

## ¿Adoptar el dólar como patrón monetario?

ADRIÁN DE LEÓN ARIAS

### Introducción

Recientemente, Dornbusch (1997) sugirió la adopción del dólar norteamericano como el patrón monetario para México. No es la primera vez que se sugiere tal medida con el fin de propiciar un marco estable para el crecimiento del comercio y la estabilidad macroeconómica (véase Brailovsky e Izquierdo, 1994). Sin embargo, con ello se inutiliza un instrumento de política económica necesario para absorber impactos económicos del exterior: el tipo de cambio. En este artículo se evalúan los beneficios de tal adopción en el marco del actual proceso de integración económica de Norteamérica y se discute la factibilidad de una unión monetaria en términos de la simetría frente a los impactos económicos del exterior de los miembros de la unión, que sería condición necesaria para que las autoridades monetarias mexicanas sustituyeran el tipo de cambio controlado por una moneda única, en este caso el dólar estadounidense.

### Tipo de cambio y balanza de pagos bajo el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC)

Los modelos económicos diseñados

para evaluar los impactos del TLC en las economías norteamericanas, y en particular la de México, cubren una amplia variedad y se diferencian por los paradigmas teóricos, las metodologías y los supuestos utilizados. En general, estos modelos encuentran pequeños impactos favorables del acuerdo comercial en las tres economías involucradas; México, que es la "economía pequeña" del bloque, tiene el mayor impacto.

Algunos de estos modelos evaluativos pueden ayudar a comprender el papel que desempeña el tipo de cambio en el TLC, en tanto que exploran la relación entre balanza comercial, tipo de cambio y entrada de capitales.

Hufbauer y Scott (1992) prevén una apreciación del peso mexicano pues estiman que por cada incremento en la entrada de capitales de 830 millones de dólares, habrá un aumento de 2 por ciento en el tipo de cambio real. Por lo tanto, su estimación de una entrada de capitales por 12 mil millones de dólares se traduciría en una apreciación de 29 por ciento del peso por arriba del "nivel normal" que habría alcanzado el tipo de cambio real sin la entrada de capitales.

El modelo desarrollado por la compañía KPGM (1991), que no

considera una entrada masiva de capitales, prevé que en términos reales el peso se devaluaría 5 por ciento respecto al dólar norteamericano debido a que estima un incremento en los precios de las exportaciones de Estados Unidos a México de 2.54 por ciento y un decremento de los precios de las importaciones mexicanas hacia ese país de 6.05 por ciento.

Un conjunto de modelos presentados por Horacio Sobarzo (1992) muestran una relación más clara entre balanza comercial y tipo de cambio bajo el TLC. Sobarzo elaboró tres escenarios. El escenario 1 supone que no hay variación en la balanza comercial y, por lo tanto, el tipo de cambio real se ajusta para acomodar cambios en precios domésticos y foráneos; esta situación arroja como resultado una devaluación de 3 por ciento respecto a los valores iniciales o *benchmark*. Los escenarios 2 y 3 suponen un tipo de cambio fijo que genera un incremento de 5.6 y 18.3 por ciento, respectivamente, en el déficit de la balanza comercial para mantener la demanda de importaciones necesarias para sostener el crecimiento económico bajo distintas circunstancias y suponiendo implícitamente que México podría endeudarse sin restricción para financiar el déficit comercial resultante.



Con las referencias anteriores se demuestra que existe una estrecha relación entre tipo de cambio, balanza comercial y flujos de capital, en la que el tipo de cambio desempeña un papel fundamental en el ajuste que permite determinar el impacto favorable de la integración económica. Sin embargo, ninguno de los autores señalados considera relevante el papel tipo de cambio en la estabilidad macroeconómica. La determinación del tipo de cambio es afectada por dos tipos de eventos a veces dispares: la competitividad comercial con el exterior y la estabilidad macroeconómica.

### Dilemas en la determinación del tipo de cambio en México

Las dificultades para identificar cómo afectan las variaciones del tipo de cambio a la balanza comercial y la estabilidad macroeconómica son, obviamente, problemas teóricos, pero también objeto de debate en política económica. Los juicios y las opiniones están divididos entre estabilidad del tipo de cambio real y nominal y el papel del tipo de cambio como instrumento de política para cambiar

los patrones de producción mientras se mantiene el equilibrio económico con el exterior.

El argumento respecto a la necesidad de estabilidad para un mejor desempeño económico bajo el TLC y las posibilidades y costos de los arreglos monetarios en la región norteamericana fue desarrollada recientemente en Bayoumi y Eichengreen (1994), quienes analizan los beneficios y costos de un tipo de cambio fijo para el área. Primero, apoyan el argumento de que alcanzar los beneficios plenos de la liberalización comercial requiere tipos de cambio fijos pues la estabilidad macroeconómica propicia el comercio y la inversión, reduce la incertidumbre y la especulación y, además, promueve el desarrollo de un mercado regional de capitales.

Por otro lado, los costos de un tipo de cambio fijo en una área común están en función de la movilidad de trabajo y capital, políticas de ajuste comunes y de que los impactos externos de oferta y demanda se correlacionen entre los países o regiones del mercado común. Esto es, que los impactos económicos del exterior afecten más o menos igual a las re-

giones componentes del acuerdo comercial.

Después de hacer notar que las condiciones de movilidad son difíciles de encontrar en Norteamérica, los autores mencionados analizan la extensión en que los impactos económicos desde el exterior del área se distribuyen simétricamente entre las regiones que la componen.

Con el fin de identificar empíricamente las similitudes en el comportamiento regional del producto y precios bajo impactos externos de demanda y oferta, los autores clasifican el espacio norteamericano en ocho regiones para Estados Unidos, dos regiones para Canadá y una para México. En sus resultados empíricos, los datos para México muestran que los *shocks* o impactos de oferta no se correlacionan o se correlacionan negativamente con los del resto de las regiones norteamericanas. Por su parte, los *shocks* o impactos de demanda para México no muestran una correlación significativa con las regiones de Estados Unidos, pero sí con Canadá.

En resumen, de acuerdo con Bayoumi y Eichengreen, la negativa correlación de *shocks* o impactos de oferta de México con aquellos de las regiones industriales de Estados Unidos, y la excepcionalmente mayor magnitud de los *shocks* de oferta en México, sugiere que este país podría incurrir en mayores costos que la Europa del sur con un eslabonamiento rígido de monedas nacionales.

Dichos autores argumentan que, bajo el TLC, una mayor especialización regional en diferentes lugares de Norteamérica podría propiciar que la correlación de impactos económicos del exterior entre las regio-

nes del área podría mantenerse e inclusive decaer aún más, aunque por otro lado, una flexibilidad salarial progresivamente mayor originada por una competencia más amplia podría llevar a los sindicatos de cada uno de los tres países a aceptar mayor flexibilidad salarial. En el mismo sentido, la mayor variedad de ámbitos sectoriales y regionales en la economía mexicana podría fortalecer el uso de un tipo de cambio fijo debido a que cambios en la paridad podrían tener diferentes impactos en la economía y, por lo tanto, el tipo de cambio será menos efectivo como política comercial. Pero mientras que eso sucede, el establecimiento de acuerdos cambiarios, en particular de una área de moneda única, es cuestionable.

Aún más, en contra del argumento de una paridad cambiaria fijada de manera permanente como medio de estabilidad macroeconómica, algunos economistas han expresado su preocupación de que mientras la estabilidad del tipo de cambio es congruente con los objetivos inflacionarios, podría no ser consistente con mayores tasas de crecimiento del producto (véase, por ejemplo, Lustig, 1993).

Michael y otros, después de una extensa investigación sobre liberalización comercial en 19 países, concluyen que la experiencia demuestra una fuerte relación entre el comportamiento del tipo de cambio real y la sustentabilidad del proceso de liberalización comercial. En particular, un continuo incremento del tipo de cambio real parece impor-

tante para el éxito de ese proceso pues un tipo de cambio real más alto debería propiciar todas las actividades comerciales con el exterior y algunos sectores sustitutivos de importaciones, y evitar presiones sobre la balanza comercial causadas por un aumento en la demanda de importaciones. Obviamente, no se puede negar que, en cualquier caso, la devaluación nominal del tipo de cambio, para ser traducida en una devaluación real, debería acompañarse de un conjunto de políticas macroeconómicas consistentes.

En una revisión reciente de la estabilización macroeconómica argentina basada en el tipo de cambio, Schweickert (1994) concluye que el tipo de cambio fijo como medida de estabilización es una estrategia de alto riesgo aun con fuertes esfuerzos de ajuste; por lo tanto, un tipo de cambio fijo no es un régimen cambiario óptimo para una economía pequeña y dependiente.

En general, todos estos argumentos favorecen un tipo de cambio más flexible que permita desempeñar un papel relevante en el procesos de reestructuración económica.

### Conclusiones

En el debate en torno al régimen cambiario de México, si bien se reconoce la vinculación entre estabilidad macroeconómica y crecimiento económico vía la liberalización comercial, la propuesta de Dornbusch de adoptar el dólar como moneda única es insuficiente pues no toma en cuenta: 1) la asimetría entre México

y sus socios comerciales norteamericanos frente a impactos externos de oferta y demanda; 2) la ausencia de una perfecta movilidad laboral y de capital o de cualquier otro mecanismo de compensación regional frente a tales impactos; y 3) la necesidad de cierta flexibilidad en el tipo de cambio para ajustes durante el proceso de liberalización económica. Por lo tanto, el debate sobre el tipo de cambio en México continúa.

### Bibliografía

- Brailovsky, V. y R. Izquierdo, "Un mecanismo cambiario norteamericano", *Nexos*, junio de 1994.
- Bayoumi, Tamin y Barry Eichengreen, "Monetary and exchange rate arrangements for NAFTA", *Journal of Development Economics*, 43, 1994, pp. 125-165.
- Dornbusch, R., "Adoptar el dólar," *Nexos*, mayo de 1997.
- Hufbauer, Gary y Jeffrey J. Schott, *North America Free Trade: Issues and Recommendations*, Institute for International Economics, Washington, 1992.
- KPMG Peat Marwick, *The effects of a free trade agreement between the U.S. and Mexico*, KPMG, Washington, 1991.
- Lustig, Nora, "NAFTA: Potential impact on Mexico's economy and beyond", trabajo presentado en *Economic Integration in the Western Hemisphere: Prospects for Latin America*, University of Notre Dame, 1993.
- Schweickert, Rainer, "Exchange rate based stabilization: Lessons from a radical implementation in Argentina", *World Economy*, 17(2), 1994.
- Sobarzo, Horacio, "A general equilibrium analysis of the gains from trade for the Mexican economy of a North American Free Trade Agreement", *World Economy*, 15, 1992.