



¿LE CONVIENE A CENTROAMÉRICA¹ TENER UNA MONEDA COMÚN?

Jorge Barboza²

jbarboza@secmca.org

"...Tanto barbarismo, no obstante, aún se mantiene en las transacciones de la mayoría de las naciones civilizadas, pues casi todos los países independientes escogen afirmar su nacionalidad teniendo, para su propia inconveniencia y la de sus vecinos, su propia moneda."

John Stuart Mill.

Principles of Political Economy.

1894. Vol.2, p. 174.

Introducción.

1. Estas notas tratan de dar respuesta a las siguientes preguntas: ¿Se justifica que los países centroamericanos tengan monedas propias?. ¿Cuáles opciones monetarias tienen estos países?. ¿No sería más conveniente que tuvieran una moneda común, ya sea propia o una divisa como el US dólar, el Euro o el Yen?. ¿Cuáles son los pasos hacia una unión monetaria?.

¹ / En estas notas las palabras "Centroamérica"; "centroamericanas (os)"; o "región" incluyen a los países centroamericanos y a República Dominicana, miembros del Consejo Monetario Centroamericano.

² / Economista de la SECMCA. Las ideas expuestas en estas notas reflejan la opinión personal del autor.

Tamaño relativo de las economías centroamericanas.

2. Para valorar la justificación de la moneda propia el enfoque más simple y revelador es el tamaño relativo de las economías, porque brinda un orden de magnitud del tamaño de los mercados de bienes y servicios en general, y del mercado cambiario en particular. En el siguiente cuadro se determina el peso relativo de las economías centroamericanas respecto de otras economías del continente, como los Estados Unidos de América (USA), Brasil, México, Argentina y Colombia, medido por el PIB real de cada país de la región respecto del PIB real de esos otros países (en porcentaje).

País	Colombia	Argentina	México	Brasil	USA
Costa Rica	17.4	5.9	3.1	2.7	0.20
El Salvador	12.2	4.2	2.1	1.9	0.14
Guatemala	17.3	5.9	3.0	2.7	0.20
Honduras	7.9	2.7	1.4	1.2	0.09
Nicaragua	3.8	1.3	0.7	0.6	0.04
R. Dominicana	26.4	9.0	4.6	4.2	0.30
Región	85.1	28.9	14.9	13.4	0.96

Fuentes CEPAL y Bureau of Economic Analysis

3. Como se puede observar en el cuadro anterior, el tamaño relativo de las seis economías de la región individualmente es



muy reducido, pero en su conjunto ya alcanzan una dimensión más razonable. En efecto, individualmente representan no más del 26.4% del PIB de Colombia; del 9% del PIB de Argentina; del 4.6% del PIB de México; del 4.2% del PIB de Brasil; y del 0,3% del PIB de USA. Sin embargo, agregadas como región representan el 85% del PIB de Colombia; el 29% del PIB de Argentina; aproximadamente el 15% del PIB de Brasil y de México; y el 1% del PIB de USA.

4. La consecuencia lógica de la comparación anterior es que no se justifica que economías tan pequeñas como las centroamericanas tengan sus propias monedas y más bien podrían obtener amplios beneficios si tuvieran una moneda común. A lo anterior debe agregarse una realidad: desde el exterior nos visualizan como un solo bloque de economías (Centroamérica).

5. Además, la reducida dimensión de las economías individualmente tiene una implicación económica muy relevante: la inexistencia de condiciones mínimas de competencia en los mercados cambiarios como para evitar que uno o varios participantes puedan influir en el curso y volatilidad del tipo de cambio.

Opciones cambiarias.

6. En general, se ha discutido mucho sobre este tema y la conclusión es que las opciones monetarias para los países centroamericanos son dos: el US Dólar

(“dolarización”), como lo hizo El Salvador a partir de 2001; o la creación de una moneda común centroamericana. Seguidamente se analizan ambas opciones, reconociendo de antemano que es un tema complejo y sensible, especialmente por las implicaciones políticas involucradas, y posiblemente pasarán muchos años más antes de que se logre algún acuerdo o compromiso formal al respecto, revestido de suficiente respaldo político como para que se pueda instrumentar.

Dolarización.

7. Los argumentos a favor del US Dólar son robustos: ya hay un país dolarizado (El Salvador); todas son economías muy vinculadas y dependientes de los Estados Unidos de América desde el punto de vista comercial, financiero y político; y casi todas están altamente dolarizadas en sus operaciones financieras internas (créditos, depósitos, salarios y muchos precios de bienes y servicios expresados en dólares). Lo adeptos a esta alternativa también son muchos y recurrentemente abogan por seguir este curso de acción. Es sin duda una vía atractiva pues ¿a quién no le gustaría que sus ingresos fueran en dólares, especialmente en situaciones donde existe mucha incertidumbre y alto riesgo cambiario?.

8. No obstante, esa opción a nuestro juicio enfrentaría varios obstáculos importantes, difíciles de superar en la práctica, que es necesario resaltar:



- a) La reacción de algunos sectores políticos en contra de un rumbo en esa dirección podría resultar excesivamente fuerte y tal vez difícil de superar en algunos países, porque la dolarización requiere la aprobación de una Ley especial o de una reforma a la Constitución Política que en la Centroamérica de hoy, con fuerzas políticas antagónicas, enfrentaría obstáculos de muy diversa naturaleza;
- b) La moneda propia de los países continúa ostentando el carácter de “soberanía nacional”;
- c) Se pierde el manejo autónomo de las políticas monetaria (soberanía monetaria) y cambiaria, instrumentos relevantes para enfrentar los choques externos que con tanta frecuencia afectan a economías pequeñas y abiertas al exterior como las centroamericanas (variación en términos de intercambio; cambios en los flujos de capital –inversión directa, remesas, turismo-; y alzas en tasas de interés internacionales entre otros);
- d) Se pierde la función de “recurso de última instancia” que tiene el Banco Central como emisor de moneda, facultad muy importante en situaciones de crisis financiera como la actual, de origen internacional. Perder esa potestad obligaría al Gobierno a organizar y constituir un fondo de respaldo del sistema financiero o contratar líneas de

crédito externo con ese propósito y tener un seguro de depósitos eficaz y sólido financieramente. Esto, por supuesto, tiene un costo financiero alto que la larga todo o parte tendrá que asumirlo el Gobierno; y,

- e) Utilizar reservas monetarias internacionales propias para sustituir la moneda nacional a US dólares tiene costos financieros importantes: el uso alternativo como divisa que tienen dichas reservas y la renuncia del señoreaje (ingresos que obtiene el gobierno inherente a la emisión de moneda propia). En efecto, convertir la base monetaria y los pasivos por operaciones de mercado abierto de los bancos centrales³ de los 4 países centroamericanos que tienen moneda propia significaría utilizar aproximadamente US\$13,000 millones⁴, que invertidos al 5% anual, implicaría renunciar a un rendimiento anual de US\$650 millones, monto muy importante para la región⁵. Por su parte, se estima

³/ Cálculos con base en datos a diciembre de 2008.

⁴/ A esa misma fecha, la disponibilidad de reservas monetarias internacionales netas de los 4 bancos centrales alcanzaban aproximadamente a US\$12,000 millones, equivalente al 92% de lo requerido.

⁵/ Este costo podría superarse eventualmente con alguna iniciativa como la impulsada por el Senador Mack de los Estados Unidos en 1999, cuando propuso una Ley “*Para promover la estabilidad monetaria internacional y para compartir señoreaje con países oficialmente dolarizados*”, mediante la



que el señoreaje significa en promedio cerca de un 1%-2% del PIB.

Moneda común centroamericana.

9. La adopción de una moneda común centroamericana data de los inicios del proceso de integración económica de la región y es un tema que sale a relucir periódicamente en los diversos foros del área, incluyendo algunas Cumbres de Presidentes, pero por diversas razones no se le ha dado la preponderancia que esta alternativa podría tener para la región, como se resaltaré a continuación.

10. En principio puede afirmarse que la moneda común centroamericana o unión monetaria no tiene ninguno de los problemas enunciados para la adopción del US dólar, ni siquiera el de perder la "soberanía nacional", pues se pasaría a un concepto más amplio de "soberanía compartida", que preserve la "identidad monetaria centroamericana", al ser la moneda propia de la región. Además, la unión monetaria es sin duda un complemento relevante y necesario de una unión aduanera y de la integración financiera regional, ambas con un avance acelerado en los últimos años, proceso que sin duda se acentuará en el futuro. Cabe recordar que el principal factor que estimuló la moneda única en Europa fue precisamente ganar eficiencia en la conformación y funcionamiento del

cual ese país compartiría el señoreaje con los países que se dolarizaran.

mercado único europeo de bienes y servicios ("one market, one money").

11. Ahora bien, cabe preguntarse si los países centroamericanos tienen las condiciones económicas de un área monetaria óptima, que respalde la moneda común. Según lo planteó en su oportunidad Robert Mundell⁶, pionero en el estudio de este tema, los requisitos básicos de un área monetaria óptima es tener libre movilidad de factores de producción, amplia apertura externa, significativa interdependencia comercial y financiera, alta diversificación productiva y financiera y flexibilidad de precios y salarios. Aplicados estos criterios a la región, la conclusión sería que aún falta bastante para que los países de centroamericanos alcancen valores robustos para constituirse en un área monetaria óptima. Además de lo anterior, tampoco tienen los países de la región una moneda fuerte entre ellos que sirva de "ancla", como la tuvo Europa con el Marco alemán.

12. No obstante, somos del criterio de que los esfuerzos para adoptar monedas comunes en América Latina, como el Peso Andino, el Gaucho, el Medio de Pago

⁶ / Economista canadiense, obtuvo el Nobel de Economía en 1999 "por sus análisis sobre las políticas fiscales y monetarias bajo diferentes sistemas monetarios y sus análisis de las áreas óptimas de divisas". En el artículo sobre las "zonas monetarias óptimas", de 1961, Mundell planteó las ventajas y desventajas de una moneda común como base de costes de transacción y una reducción del margen de incertidumbre sobre los precios relativos.



Latinoamericano, la UMLA entre otros, han fracasado por poner demasiada atención a los requisitos previos de la unión monetaria. Nos parece que el proceso de integración económica de Centroamérica ha madurado mucho y ya existen condiciones comerciales y financieras intrarregionales suficientes para modificar el proceso, creando la moneda común sin sujetarse excesivamente a las condiciones previas al estilo Mundell.

13. Por supuesto no pueden dejarse de lado aspectos básicos, como establecer primero un proceso vinculante de coordinación y convergencia macroeconómica asociado a la meta de tener una moneda común en un plazo determinado (progresividad); que el avance se realice conforme a las velocidades de convergencia que quieran imprimirle cada uno de los países participantes (flexibilidad); y que la moneda común la adopten inicialmente dos o más países y los demás cuando sus propias circunstancias se lo permitan (voluntariedad).

14. Debe resaltarse que en los últimos años la interrelación de las economías de la región han avanzado aceleradamente, alcanzando el comercio intrarregional US\$6,400 millones en 2008 (18% del comercio total), siendo un pilar básico para la producción, ayudando a amortiguar el efecto adverso de la crisis internacional. Este comercio podría

ampliarse significativamente con el perfeccionamiento de la unión aduanera, la unión monetaria y la extensión de la zona de libre comercio a los productos agropecuarios. A lo anterior debe agregarse un intenso proceso de integración financiera regional, donde los activos de bancos con actividades financieras regionales ya supera el 50% de los activos totales del área, proceso que se espera siga aumentando en el futuro (regionalización de la banca y de otras instituciones financieras).

15. También es relevante destacar que la región cuenta con la institucionalidad regional necesaria para avanzar hacia una unión monetaria, incluyendo una amplia experiencia en el proceso de coordinación de las políticas macroeconómicas.

Beneficios de la moneda común centroamericana.

16. Una moneda común bien administrada permitiría consolidar la estabilidad monetaria y cambiaria en la región, sin perder los beneficios de la emisión y formando parte del proceso decisorio de la autoridad monetaria regional. Una moneda estable apoyará el crecimiento económico de los países participantes y eliminará los costos asociados al funcionamiento de varias monedas, como diferenciales cambiarios, comisiones por operaciones internacionales de pago, diferenciales en tasas de interés y otros.



17. También ayudará a reducir el riesgo de transmisión y contagio de los desequilibrios entre los países y a mejorar el clima para la inversión; ampliar la transparencia e integración de los mercados nacionales, reduciendo los diferenciales de precios y la necesidad del uso de divisas en las transacciones intrarregionales.

18. Además, la moneda común sería más fuerte que las actuales monedas individuales de los países, pues la política monetaria se manejaría con el objetivo primordial de mantener la estabilidad y convertibilidad monetaria por un Banco Central centroamericano con poderes discrecionales, mayor capacidad técnica y con una autonomía e independencia política más fuerte que la de los bancos centrales nacionales. Además, la moneda común centroamericana podría enmarcarse en un régimen cambiario de flotación administrada respecto del US dólar, con mayores posibilidades de evitar las fuerzas especulativas pues operaría en un mercado cambiario más amplio y competitivo respecto del que actualmente tienen los países individualmente.

Pasos hacia la moneda común centroamericana.

19. Sustituir las monedas nacionales por una moneda común centroamericana no es un proceso sencillo ni de corto plazo; por el contrario, es un camino complejo y complicado pues implica

vencer importantes obstáculos de diversa índole y adoptar decisiones políticas de gran trascendencia.

20. Por una parte, es necesario concluir y consolidar la unión aduanera centroamericana (UA), que consiste en la libre movilidad intrarregional de todos los bienes y servicios y la existencia de un arancel externo común para todas las importaciones. La UA es una aspiración desde el inicio de la integración centroamericana de los años sesenta y que sigue su ruta con muchos altibajos, usualmente impulsado por fuerzas externas, como es el caso reciente del Convenio de Asociación con la Unión Europea, donde UA como requisito del mismo.

21. Por otra parte, hay tres condiciones cruciales adicionales que se plantean a continuación. La primera es la decisión política de avanzar en esa dirección, que debe ser el resultado de apoyo mayoritario de los principales actores y sectores políticos de los países, que permita elaborar y aprobar un Convenio Centroamericano de Unión Monetaria. Esto puede resultar difícil de lograr para algunos países, pero dentro de la flexibilidad de participación existente, dos o más países podrían aprobarlo y los demás podrían adherirse cuando sus circunstancias internas lo permitan. El caso europeo es muy aleccionador en este tema, donde la aprobación de los instrumentos jurídicos comunitarios mediante la figura del referéndum, registró resultados



favorables pero muy estrechos en muchos países; y en algunos otros, enfrentó tropiezos, requiriendo consultas populares posteriores.

22. Logrado lo anterior, la segunda es acordar un proceso regional vinculante de coordinación de las políticas macroeconómicas, con un plazo determinado para alcanzar las condiciones de convergencia económica indispensables para definir el punto de partida; esto es, una situación de precios relativos apropiada para definir el tipo de cambio adecuado para realizar la conversión monetaria, y sustituir la moneda nacional por la moneda centroamericana. Esto no es nada sencillo y muy importante porque podría tener repercusiones adversas en la competitividad externa de los países.

23. La tercera condición es aprobar un Convenio Centroamericano de Responsabilidad Fiscal, donde se concrete el compromiso de los países participantes de ejecutar una política fiscal congruente con la estabilidad de la moneda común. Este tema tiene particular importancia porque la política fiscal quedaría en manos de los Estados y se requiere un compromiso robusto de ejecutar una política fiscal disciplinada, con límites regionales obligatorios al déficit fiscal y endeudamiento público, que sirva como ancla y le brinde credibilidad a la estabilidad y convertibilidad de la moneda

centroamericana. El Convenio Regional de Responsabilidad Fiscal debería formar parte del Convenio de Unión Monetaria centroamericana y no impulsarse como convenios separados, por la dificultad en su tramitación y para asegurar que son dos piezas indispensables e inseparables para el éxito de la moneda común centroamericana.

Conclusiones.

24. El reducido tamaño de las economías centroamericanas individualmente y la visión de conjunto que se tiene de las economías de la región desde el exterior (Centroamérica), son elementos importantes que favorecen la adopción de una moneda común centroamericana, de curso legal en todos los países.

25. Una decisión en esa dirección permitiría a los países obtener una moneda más estable y convertible, que tendría importantes beneficios económicos, pues mejoraría las condiciones para dinamizar el comercio intrarregional de bienes y servicios e impulsar la integración financiera, al contarse con un mercado financiero más grande y ordenado, dotado de mayor competencia y eficiencia.

26. La mejor alternativa de moneda común para la región es la moneda centroamericana, pues su adopción enfrentaría menos obstáculos y dificultades que el US Dólar. Particularmente no se perdería la “soberanía monetaria”, pues se pasaría a un concepto más amplio de



“soberanía compartida”, que preserva la “identidad monetaria centroamericana”.

Consideración final

27. Finalmente, conviene resaltar que ni la dolarización ni la moneda común centroamericana ni ninguna otra opción cambiaría son el remedio para todos los males económicos y sociales de los países centroamericanos, pero puede contribuir de forma positiva en su solución. Los desafíos del desarrollo socioeconómico de los países centroamericanos deben atenderse complementariamente con otras políticas destinadas a lograr cambios cualitativos y cuantitativos significativos en la educación, la salud, la infraestructura productiva y la competitividad de las economías; en la reducción de la pobreza y en mejorar la distribución del ingreso. Acciones sostenibles con esos propósitos son insustituibles e impostergables bajo cualquier esquema cambiario. La unión monetaria tampoco aísla a los países de los problemas de contagio de crisis financieras internacionales, aunque sin duda mejora su posición defensiva.

**San José, Costa Rica
Septiembre de 2009**