

COOPERACIÓN MACROECONÓMICA EN EL MERCOSUR : UN ANÁLISIS DE LA INTERDEPENDENCIA Y UNA PROPUESTA DE COOPERACIÓN

Abril de 2003

RESUMEN EJECUTIVO

El Mercosur se encuentra actualmente atravesando un estadio intermedio de la integración donde comienza a ser relevante la interdependencia macroeconómica, y donde surge la necesidad de adoptar definiciones estratégicas respecto al futuro mismo del proceso. Las opciones abarcan una gama muy amplia que va desde desandar el camino transitado, mantener el status quo o profundizar la integración incorporando la dimensión macroeconómica.

El objetivo del trabajo es evaluar, utilizando varios enfoques alternativos, el nivel de integración alcanzado en el Mercosur y la eventual necesidad y posibilidades de implementar formas de cooperación macroeconómica entre los socios.

DIMENSIÓN DE LA INTERDEPENDENCIA

El incremento de los niveles de interdependencia, definida como “el grado de influencia de una economía respecto a otra” (Cooper, 1985), es un resultado natural de la integración y directamente proporcional al grado de avance del proceso. Por ejemplo, la influencia de una economía sobre la otra será mayor en un mercado único o en una unión monetaria que en una zona de libre comercio.

Una característica central de la interdependencia macroeconómica es la elevada correlación de los shocks que enfrentan las economías, tanto de los originados en el resto del mundo como de los originados en alguno de los países del bloque.

Dos son los principales canales de transmisión y de recepción de shocks entre economías interdependientes: i) el canal comercial que puede asociarse al comercio de bienes y servicios; y ii) el canal financiero que puede asociarse a la inversión

extranjera directa, la inversión financiera, la posición de activos respecto al resto del mundo, etc.

Tres de los canales clave de la interdependencia macroeconómica son: i) el comercio; ii) los flujos de capitales internacionales; y iii) el régimen cambiario. Un análisis detallado de cada uno de estos determinantes para el caso del Mercosur demuestra que el grado de interdependencia alcanzado en la actualidad es elevado.

En suma, las economías de la región son plenamente interdependientes, hecho que implica una alta correlación en la reacción a shocks tanto de origen externo como interno.

El comercio intra Mercosur aumentó notablemente desde el inicio de la década del noventa tras el Tratado de Asunción. Mientras que entre 1980 y 1990 las exportaciones intrazona se habían expandido a un ritmo similar que las extrazona (se multiplicaron por 1,2 y 1,6, respectivamente), en la década del noventa las ventas intra Mercosur se cuadruplicaron (acumulando la mayor parte del incremento en la primera mitad de la década), mientras que las destinadas al resto del mundo apenas crecieron un 60%.

Como consecuencia de ello, para los cuatro países del Mercosur la importancia del bloque como destino (origen) de sus exportaciones (importaciones) aumentó considerablemente en los noventa. Por ejemplo, las exportaciones de la Argentina (Brasil) hacia el Mercosur pasan de representar el 14% (9%) del total en 1980 al 32% (14%) en 2000.

El comercio intra industrial se asocia a la presencia de estructuras productivas similares que, a su vez, hacen que los shocks que enfrentan las economías sean comunes.

Debido a su gran volatilidad, el movimiento de capitales ha sido la principal fuente de shocks externos

Este documento fue preparado en el Centro de Economía Internacional (CEI) por Hernán Lacunza, Jorge Carrera, Martín Cicowicz, Marcelo Saavedra y Hernán Sarmiento. Carlos D'Elía se desempeñó como asistente de investigación. Las opiniones vertidas en este trabajo corresponden a los autores y no comprometen a las instituciones a las que pertenecen.

comunes para las economías del Mercosur, transmitidos a través del canal financiero. Mientras que la inversión extranjera directa aparece como el componente más estable de los flujos financieros internacionales, los capitales de corto plazo muestran una gran volatilidad, y las abruptas reversiones en la dirección de los flujos (conocidas como “suden stop”) se han convertido en la fuente de volatilidad macroeconómica más importante para las economías de la región y de la mayor parte de las crisis en los países emergentes.

Finalmente, entre los canales de la interdependencia, la cuestión cambiaria no resulta neutral dada la forma de ajuste ante shocks comunes que tienen economías con regímenes cambiarios diferentes. Dados los importantes efectos del tipo de cambio sobre la economía real en un contexto de alta integración, la estabilidad del tipo de cambio real en torno a su nivel de equilibrio es otro de los elementos necesarios para que no surjan efectos negativos que cuestionen la integración.

8

El estudio del comovimiento de las economías de los países del Mercosur permite analizar la evolución en el tiempo de la interdependencia. Un mayor comovimiento es una señal de que los shocks son comunes y, por lo tanto, los ciclos macroeconómicos tienen la misma dinámica. Cuanto mayor es la similitud del ciclo, menor es el costo de la cooperación macroeconómica. En términos generales, el componente cíclico del producto de los países del Mercosur muestra una correlación creciente en el tiempo cuando se analiza el período que va desde 1955 hasta 2000, aunque con tres períodos bien distinguidos: mientras las correlaciones para los cuatro países del Mercosur tomados de a pares para el período 1955 a 1975 son las más bajas de la muestra, en el período 1980 a 1990 aumentan, pero el gran salto en la correlación se da en la década del noventa a partir de la implementación del Mercosur y de la globalización financiera.

También se analiza el comovimiento de otras variables macroeconómicas relevantes. En el caso del ciclo de las variables del comercio exterior

(exportaciones e importaciones), la correlación fuertemente positiva que se observa resulta una señal de shocks comunes en el canal comercial. En el caso del componente cíclico de los flujos de capitales, la existencia de una fuerte correlación positiva sugiere que la transmisión de shocks a través del canal financiero también es importante.

Desde un tercer ángulo complementario, el trabajo analiza la interdependencia macroeconómica con un modelo macroeconómico de equilibrio general computado. Ello permite estimar el signo y la dimensión de la transmisión de los shocks que se originan tanto en alguno de los países del Mercosur como en el resto del mundo¹. Los resultados que arroja el modelo indican que los efectos de la interdependencia son importantes. Por ejemplo, una disminución de los flujos de capitales hacia todos los países del Mercosur tiene un efecto negativo sobre la Argentina considerablemente mayor que una disminución de los flujos de capitales que sólo afecta a la Argentina, pudiendo atribuirse la diferencia entre los resultados a la interdependencia macroeconómica. De los resultados del modelo también se desprende que los shocks generados en una de las economías del bloque afectan de manera importante de las demás. En palabras más técnicas, existe retroalimentación de la interdependencia entre todas las economías.

COOPERACIÓN: ¿UTOPIA O NECESIDAD?

Al generalizarse en el año 2002 los regímenes de flotación en el Mercosur, la mayor compatibilidad cambiaria evita las externalidades negativas derivadas de la forma diferenciada de enfrentar los shocks externos. Sin embargo, la situación óptima puede estar lejos todavía. En otras palabras, ya no hay regímenes antagónicos que por se vayan a provocar dificultades adicionales a los países, pero la flexibilidad cambiaria no está exenta de riesgos. Si los países no estuvieran preparados institucionalmente o equivocaran el manejo de las políticas monetarias, los resultados pueden ser contraproducentes. Por lo tanto, el alto nivel de interdependencia enciende una alarma adicional al uso irresponsable del régimen cambiario flexible cuando

¹ Se trata de un modelo con tres economías (Argentina, Brasil y Uruguay) abiertas y pequeñas que comercian entre sí y con el resto del mundo.

hay externalidades o efectos derrame sobre los socios. En otras palabras, en un contexto de interdependencia no sólo los agentes económicos domésticos están interesados en la política monetaria del país, también lo están los agentes económicos de los socios.

Entonces, i) evitar el sesgo inflacionario por razones internas que dañan la credibilidad y la integración; y ii) evitar las devaluaciones competitivas que perjudican la integración comercial, son motivos adicionales importantes para justificar la cooperación macroeconómica como tecnología de compromiso.

La cooperación no debería detenerse solamente en la fijación de metas para variables macroeconómicas fundamentales como se proponía anteriormente (cuando en la Argentina regía la convertibilidad), ni tampoco debería apresurarse a converger hacia una eventual fijación cambiaria intra Mercosur o hacia una moneda regional única. Queda un amplio espacio intermedio como campo de cooperación adicional que debería ser prioritario, vinculado a la cooperación en la regulación prudencial de las fuentes de volatilidad externa.

Sin embargo, cuando existe un contexto de interdependencia no es fácil realizar la regulación prudencial del flujo de capitales individualmente. Se puede demostrar, en base a conceptos de la teoría de los juegos, que en un contexto de alta interdependencia la regulación prudencial de los flujos de capitales es efectiva sólo si los países coordinan sus acciones.

UNA PROPUESTA PARA LA COOPERACIÓN MACROECONÓMICA

Los altos niveles de interdependencia existentes generan a los hacedores de política el interrogante acerca de qué actitud tomar con respecto a la continuación del proceso de integración regional. Por un lado, se puede optar por no cooperar y desandar el proceso de integración. Por otro lado, cooperar minimizaría los riesgos de la interdependencia pero requiere de un gran esfuerzo institucional.

La política común del Mercosur podría tener por objetivo la creación de un Área de Estabilidad Macroeconómica que eventualmente conduzca en el futuro a una moneda única y, al mismo tiempo, debería centrarse en consolidar las instituciones económicas que determinan la solidez de la moneda y disminuir el efecto de las fuentes de volatilidad extra e intra Mercosur. Básicamente, el Mercosur debe trabajar sobre tres aspectos principales dado su historial macroeconómico: i) estabilidad nominal; ii) solvencia fiscal; y iii) crecimiento sostenible en el largo plazo. La cooperación respecto a las fuentes de vulnerabilidad interna podría basarse en objetivos fiscales, monetarios y de cuenta corriente junto con el compromiso de no descargar shocks negativos en el socio. La cooperación respecto a las fuentes de vulnerabilidad externa debería basarse en la regulación prudencial de los flujos de capitales de corto plazo.

Si los países cooperan pueden evitar caer en resultados subóptimos. Al mismo tiempo, la cooperación puede ser una estrategia de largo plazo que signifique un compromiso que limite el comportamiento oportunista.

Resta preguntarse si el Mercosur es una “tecnología de compromiso adecuada”. En cierto modo, la mayor parte de las propuestas son metas u objetivos que idealmente los países deberían alcanzar por sí solos. Sin embargo, la experiencia internacional enseña que atarse las manos con un compromiso externo es muchas veces más eficiente que el mero compromiso individual. El ejemplo más paradigmático puede observarse en el caso europeo. El Mercosur ha sido un instrumento clave a la hora de consolidar y lograr consenso para una rápida y profunda apertura comercial de las economías del bloque. Sin el bloque regional es muy difícil pensar que la apertura no hubiera sufrido reversiones y mayor volatilidad normativa. Por lo tanto, el Mercosur puede ser también un instrumento óptimo para consolidar la inserción de la región en los mercados financieros internacionales y, sobre todo, para consolidar la estabilidad real y monetaria de sus economías.