

# Análisis del Origen de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas

## Resumen

El presente trabajo tuvo como propósito analizar el contexto histórico que dio origen a la teoría de las áreas monetarias óptimas. Para ello, en primer lugar, se revisa cómo surgió y cómo ha evolucionado dicha teoría, y en segundo lugar, se analiza el proceso de unificación monetaria europea. El análisis realizado permitió comprobar que la referida teoría económica no se originó de las circunstancias presentes en los primeros años del proceso de integración monetaria de Europa, que comienza en 1969 con el informe Barré y sigue en 1970 con el informe Werner, sino se derivó de la discusión acerca del mecanismo de ajuste más conveniente para las economías y como justificación de las bondades de los esquemas cambiarios fijos para minimizar los costos de transacción en grupos de economías que se comportan como regiones.

**Palabras clave:** Áreas monetarias óptimas, moneda única, integración monetaria, unión monetaria europea.

---

## ***The Origin of the Optimum Currency Area Theory: An Analysis***

### **Abstract**

*The purpose of this study was analyzing the historical context that gave rise to the optimum currency area theory through a review of the rise and evolution of the theory, and an examination of the development of the European single currency. The analysis proves that the optimum currency area theory did not originate during the early years of the European currency integration process that began in 1969 with the Barre report, and followed by the Werner report in 1970. This theory arose from the discussion about the most convenient adjustment mechanism for the economy, and as a justification of the benefits of fixed currency exchange regime in minimizing the transaction costs in economy groups that behave like regions.*

**Keywords:** *Optimum currency areas, single currency, currency integration, european single currency.*

---

Recibido: 24-08-2015.      Aprobado: 12-11-2015.  
Tipo de documento: Artículo.      Condición: Arbitrado.

<sup>1</sup> Economista. Magister en Economía, mención Políticas Económicas. Estudiante del Doctorado en Ciencias Humanas en la Universidad de los Andes, Venezuela. Profesor del Departamento de Economía de la Universidad de Los Andes, Venezuela. Correo electrónico: ajhurtado@ula.ve.

## Introducción

Una *Unión Monetaria* [UM] corresponde a una zona en la que tanto la política monetaria como cambiaria de los países que la componen, se gestiona a favor del logro de objetivos económicos comunes. Representa una forma de coordinación de política económica que depende en gran medida de la voluntad política de los representantes de los países participantes, constituyendo así, un campo álgido de las relaciones económicas internacionales en general y de los procesos de integración económica en particular.

La creación de una UM, parte de la consideración de los aportes de la teoría de las áreas monetarias óptimas (Mundell, 1961; Mckinnon, 1963; Kenen, 1969), que propone criterios de convergencia económica para determinar la conveniencia de establecer una moneda común y de mantener un régimen monetario independiente o aceptar la moneda de un país grande miembro del grupo de países integrados (Mora, 2008). La teoría así planteada relega a grupos de países con asimetrías macroeconómicas de la búsqueda de los beneficios de la integración monetaria; exige que economías con alto grado de divergencia en términos de crecimiento de la producción y del empleo tengan gran flexibilidad en el mercado laboral; y requiere de total liberalización de los movimientos de capital, integración de la banca y de los mercados financieros, alto intercambio comercial de bienes, estabilidad de precios y salarios, y niveles bajos de deuda pública. Dichos criterios se evidenciaron en la construcción de la moneda común en Europa y se consideran como requisito indispensable que debe cumplir los países interesados en adoptar una moneda única.

En este sentido, la presente investigación tuvo como objetivo principal analizar el contexto histórico que dio origen a la teoría de las áreas monetarias óptimas (Mundell, 1961; Mckinnon, 1963; Kenen, 1969). Para lo cual se da respuesta a la siguiente interrogante: ¿Fue la teoría de las áreas monetarias óptimas resultado de las circunstancias presentes en los primeros años del proceso de integración monetaria europea?

Para ello se desarrolló un análisis histórico para comprender el contexto que dio origen a esta teoría, con lo cual se evitó interpretar esta teoría económica como aspecto individual de la economía política, alejada de las decisiones de los agentes económicos en sociedad y como parte original de los autores, y se recurrió al estudio de las áreas monetarias óptimas como expresión de la vida en sociedad tanto de los autores como de los habitantes de las comunidades que llevan a cabo procesos de unificación monetaria.

En este sentido, se revisaron circunstancias que dieron forma a los enunciados de la teoría considerando el contexto que permitió a Mundell (1961), Mckinnon (1963) y Kenen (1969) desarrollar la respectiva teoría económica; combinado con el acercamiento a la propia individualidad de quienes en el proceso de unificación europea interpretaron los enunciados que permitieron la adopción de una moneda común, así como la circunstancia actual que permite valorar los niveles de consenso social desarrollados para lograr el avance reciente de la integración monetaria europea. Con todo ello se logró incorporar la dimensión temporal e identificar la importancia de los elementos socioculturales en la comprensión de la teoría económica en estudio.

La investigación se divide en dos secciones, en la primera sección se revisa el origen de la teoría de las áreas monetarias óptimas, cómo surge y la manera cómo evolucionó, tomando en cuenta los aportes realizados por la teoría económica al desarrollo de los estudios de las áreas monetarias. En la segunda sección, se analiza el proceso de unificación monetaria europea, para lo cual se estudian las distintas posiciones que permitieron el consenso en materia política, económica, social y cultural, que facilitaron el desarrollo del concepto de comunidad y la distribución de los costos vinculados con la conformación de estructuras supranacionales y la construcción de ciudadanía comunitaria en Europa.

## Origen de la teoría de las áreas monetarias óptimas [TAMO]

En los primeros años de la década de 1950, Robert Mundell fue testigo de la discusión acerca de la bondades de los esquemas de tipo de cambio fijo, la vigencia de los principios establecidos en el acuerdo de Bretton-Woods, y la firma del Tratado de Roma (en 1957) por parte de los países europeos interesados en mantener la paz luego de los conflictos bélicos de principio de siglo. En ese marco, su preocupación se centró en analizar las circunstancias que conllevaban a un grupo de países a comprometerse a la formación de un mercado común o un área de libre comercio en un contexto de elevada incertidumbre de los tipos de cambio.

En esa misma época, dentro de su trabajo postdoctoral, Mundell tuvo la oportunidad de compartir con Milton Friedman en la Universidad de Chicago, ocasión que le permitió conocer la hipótesis monetarista a favor de los tipos de cambio flexibles como manera para eliminar los controles de los gobiernos al comercio internacional, de alterar los salarios reales y

disminuir el desempleo cuando hay precios rígidos y salarios nominales en las economías. Su duda acerca de la claridad de las ventajas del mercado para la determinación del tipo de cambio nominal, le hicieron revisar el impacto de dicho régimen cambiario en la relación país-región, y su influencia en los sistemas monetarios (Díaz y Méndez, 2006).

Al identificar las consecuencias que tienen los choques externos con respecto a los tipos de cambio flexibles y el efecto de aislamiento que estos generan, Mundell pudo calificar los costos y beneficios de los esquemas cambiarios flexibles. Del análisis costo-beneficio realizado, construyó la hipótesis que sustenta su trabajo, *Theory of Optimum Currency Areas* de 1961 (Mundell, 1961), donde consideró como beneficioso el uso de tipos de cambio flexibles como mecanismo de ajuste en regiones o bloques regionales conformados por países, y no en países por separado dentro de una misma región. Dicha posición la mantuvo incluso en 1966 durante el proceso de reforma del sistema monetario internacional, en el cual participó. Su punto de vista le llevo asegurar que el cambio de las economías del mundo hacia tipos de cambio flexibles generalizados sería un retroceso en el funcionamiento del sistema monetario internacional (Mundell, 1997).

En este sentido, se identifica un cambio en la posición de Mundell acerca la eficiencia del funcionamiento de regímenes de tipos de cambio flexibles, inclinándose hacia esquemas de ajuste con tipos de cambio fijos. Para Martirena (2003), las razones que originaron dicho cambio en el pensamiento de Mundell fueron: a) *Ilusión monetaria*: al dudar de la incapacidad de los tipos de cambio flexibles para estabilizar la economía de áreas monetarias muy abiertas, donde las expectativas de inflación y las variables reales relevantes reaccionan con dificultad a los procesos de ajuste por ilusión monetaria; b) *Movimientos de factores productivos*: al considerar su papel como estabilizadores automáticos bajo regímenes de tipos de cambio fijos, facilitarían el ajuste de la cuenta corriente dentro del bloque regional con una moneda común, sin necesidad de aumentos en los precios relativos de las economías; c) *Volatilidad de tipos de cambio flexibles*: dada la imposibilidad de contar con mecanismos para hacer frente a *shocks* externos, las economías con esquemas cambiarios flexibles son proclives a ataques especulativos desde el extranjero, inestabilidad que desaparece con la adopción de una moneda única, sin importar el nivel de movilidad de los capitales.

Así, su TAMO se desarrolla a partir del análisis del concepto de región, del cual surgen distintas respuestas a la interrogante acerca de cuándo es preferible para un grupo de países establecer un sistema de tipos de cambio fijos de manera irrevocable en vez de

dejar flotar libremente sus monedas. De esta manera, un área monetaria óptima es una economía con varias regiones y una sola moneda, que ha logrado el equilibrio interno (pleno empleo y estabilidad de precios) y el equilibrio externo (balanza de pago equilibrada).

Defendiendo su posición, Mundell demostró que el debate acerca de los tipos de cambio fijos y flexibles era sólo un debate académico al no contemplar los aspectos relacionados con la extensión de las áreas o regiones a las cuales se aplica un régimen cambiario determinado; puso en la palestra la necesidad de distinguir los términos *región* y *país* en el estudio de los sistemas monetarios y de las ventajas y desventajas de los esquemas cambiarios; comprobó que la escogencia de un esquema de tipo de cambio y la delimitación de las áreas monetarias óptimas no se debe únicamente a un asunto de estabilidad macroeconómica, sino que requiere de un análisis costo-beneficio; dejó claro que una unión monetaria no es lo mismo que un sistema de tipos de cambio fijos; analizó la posibilidad de la especulación contra las monedas, para justificar la necesidad de un proceso de integración monetaria regional en regiones integradas de gran tamaño; presentó un punto a favor de la coordinación internacional de políticas monetarias para evitar la deflación que generan las políticas restrictivas en países con superávit externos, además, señaló la dificultad para formular política monetaria común en un área monetaria que no es óptima (De Lombaerde, 1999).

Los planteamientos iniciales de Mundell dieron origen a la TAMO, que evolucionó a partir de los desarrollos realizados por Ronald McKinnon con su obra *Optimum Currency Areas* de 1963; en dicho trabajo se estudiaron los problemas relacionados con el ajuste de la balanza de pagos y de la estabilidad interna con relación a la elección del régimen cambiario más conveniente, tomando en cuenta las diferencias respecto al nivel de apertura de los países (países relativamente abiertos y relativamente cerrados); el esfuerzo de McKinnon se concentró en el análisis de los factores monetarios, logrando comprobar que en economías abiertas con tipos de cambio flexibles, la moneda doméstica pierde su función de depósito de valor, como consecuencia de la pérdida de poder de compra para realizar transacciones en el futuro. Asimismo, demostró que la volatilidad del tipo de cambio se refleja directamente en los precios internos de la economía, y que un aumento del tipo de cambio nominal produce inflación automáticamente (Díaz y Méndez, 2006).

Ante dicha evidencia, McKinnon sugirió tipos de cambio fijos para economías abiertas pequeñas y tipos de cambio flexibles para economías cerradas grandes. En el primer caso, el rol del tipo de cambio es reducido debido a que aumentos en el tipo de cambio nominal no se traducen en una mayor competitividad externa del país, sino generan incrementos en los precios y

salarios domésticos, neutralizando cualquier efecto positivo que pueda generar en la competitividad. Para el segundo caso, se pretende facilitar que las economías alcancen el equilibrio externo sin inflación. Así, todo grupo de países interesados en comenzar un proceso de integración monetaria deberá disponer de amplia apertura comercial, con la finalidad de sincronizar los ciclos de las economías participantes y evitar la ocurrencia de choques asimétricos. Este aporte adicional de McKinnon introdujo la apertura comercial como premisa básica para la conformación de un área monetaria óptima.

En 1969, con la presentación de *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*, Kenen define el término *región* utilizado por Mundell, como la colección homogénea de productores que utilizan la misma tecnología, enfrentan la misma demanda, y se benefician o pierden juntos cuando las circunstancias de la economía se modifican. Con esa idea, el autor comprobó que el motivo principal por el cual las regiones son distintas se encuentra en las diferencias en la estructura de la producción. Además, explicó por qué el dominio de la política fiscal debe coincidir con el dominio de la política monetaria si se quiere alcanzar una coordinación óptima de políticas.

Sostuvo que la diversificación de la estructura productiva constituye un criterio más relevante que la movilidad factorial a la hora de elegir adoptar una moneda común; para ello comprobó que: a) Las economías nacionales muy diversificadas no necesitan ajustes en los términos de intercambio tan frecuentes como en una economía no diversificada, b) Ante shocks negativos específicos, el efecto en términos de desempleo no es tan drástico, y c) Como los vínculos entre la demanda externa y doméstica son más débiles en economías nacionales diversificadas, las variaciones del empleo doméstico no se ven acentuadas por los cambios de la inversión. Por estas razones, los tipos de cambio fijos son más apropiados para las economías nacionales diversificadas. A partir del aporte de Kenen, los grupos de países interesados en iniciar la unificación monetaria deben cumplir con el criterio de diversificación de sus economías (De Lombaerde, 1999).

Con los desarrollos de McKinnon (1963) y Kenen (1969), la TAMO incorporó más criterios de optimalidad, un conjunto adicional de características económicas que deben cumplir los países o regiones interesados en conformar un área monetaria, entre los cuales se consideran:

1) *Movilidad de los factores de producción*: Los grupos de países con elevada movilidad de factores son los más opcionados para la conformación de un área monetaria, debido a que ello sustituirá a los ajustes cambiarios para al-

canzar el equilibrio interno de las economías (Mundell, 1961).

- 2) *Grado de apertura y tamaño de la economía*: Mientras más abierta al resto del mundo se encuentre una economía, más eficiente será el instrumento de ajuste de un sistema de tipos de cambio fijo, con lo cual se afectará favorablemente la estabilidad interna de las economías (McKinnon, 1963).
- 3) *Grado de diversificación de las economías*: Economías más diversificadas tienen mayor posibilidad de conformar un área monetaria, ya que la diversificación las aísla de los choques de distinta naturaleza (Kenen, 1969).
- 4) *Integración financiera*: Cuando la integración del mercado de capitales es elevada, los tipos de cambio fijo sirven para corregir los desequilibrios externos de las economías.
- 5) *Integración fiscal*: Mientras mayor sea la integración fiscal entre las economías de una región, mayor será la posibilidad para enfrentar los choques mediante transferencias fiscales desde economías con bajo desempleo a economías con alto desempleo.

Finalizada la década de 1960, en un entorno de estabilidad macroeconómica internacional no sostenible, el escenario económico cambió y a la par, surgieron nuevas coyunturas para las cuales la teoría económica tenía que dar respuesta (caída del sistema de paridades fijas acordado en Bretton-Woods, *shock* de oferta provocado por el alza de los precios del petróleo, elevada inflación combinada con alto desempleo, entre otros desequilibrios). Dado que Mundell, McKinnon y Kenen no eran indiferentes a esas coyunturas, los cambios en sus criterios académicos provocaron que el enfoque tradicional de la TAMO también cambiara.

En este contexto, Mundell (1973) comienza a estudiar las implicaciones de la movilidad de capitales y evalúa los impactos de las políticas tanto fiscales como monetarias para lograr el equilibrio a lo interno y a lo externo de un grupo de economías; los resultados obtenidos le permitieron dar un viraje a sus aportes a la TAMO: Incorporó los choques de oferta al análisis de las áreas monetarias, considerando que la manera más adecuada para compartir el riesgo internacional ante *shocks* de oferta es compartiendo una moneda común en una región grande y heterogénea. McKinnon y Kenen redescubrieron y evaluaron los trabajos de Mundell.

Posteriormente, con los trabajos de Bourguinat (1973), Cooper (1977) y Kindleberger (1986), se definió el criterio de las preferencias homogéneas para el estudio de la unificación monetaria. Este enfoque partió de la idea que la integración monetaria y co-

mercado regional tiene el carácter de un bien público internacional o provee bienes colectivos. Así, un área monetaria óptima constituye una región en la cual los países que la integran tienen intercambios intensivos y preferencias idénticas o cercanas para los bienes públicos. De esta manera, el éxito de todo proceso de adopción de una moneda común depende de la presencia de preferencias compartidas en materia de objetivos centrales comunes: Política económica común que busca la estabilidad interna, fondos de reserva y obras de infraestructura comunes, entre otros. Para los defensores de esta idea, el acuerdo acerca de los objetivos políticos es una condición suficiente para la formación de áreas monetarias, mientras que la movilidad de factores y la apertura de las economías son condiciones necesarias (De Lombaerde, 1999).

Luego, se debió esperar hasta comienzos de la década de 1990 para conocer nuevas contribuciones a la TAMO, revitalizada por el impacto del nuevo entorno de la economía internacional (con abundantes acuerdos de integración económica regional), y la disposición de los países de Europa para avanzar en la adopción de una moneda única. Con los aportes de De Grauwe (1992) y Tavlas (1993), se reformula dicha teoría al tomarse en cuenta los últimos avances de la macroeconomía, dándose origen a la Nueva Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas [NTAMO]. Los factores que contribuyeron a este resurgimiento fueron principalmente: a) El impulso que para la época tomó el proceso de integración monetaria en Europa, y b) Los nuevos desarrollos de la teoría económica (las expectativas racionales, la inconsistencia temporal, y la credibilidad). La NTAMO consideró el rol de las expectativas racionales para influir en la determinación de los costos de la adopción de una moneda común, en particular, considerando la incidencia en la política monetaria y el precio de mantener el tipo de cambio fijo (Díaz y Méndez, 2006).

A partir de la NTAMO, se presentaron modelos formales de áreas monetarias óptimas (Ricci, 1995), que confirmaron que el nivel de simetría-asimetría con el cual se distribuyen los choques reales entre las economías de una región representan el determinante principal de las ganancias netas de una unión monetaria. También, al considerar como endógenos los criterios para formar áreas monetarias, se identificó que el efecto de una mayor interdependencia comercial sobre la correlación de los ciclos económicos entre los países es ambiguo, por lo cual, es teóricamente posible que los criterios exigidos por la TAMO, a pesar de que no se cumplan como requisito previo para adoptar una moneda única, sean alcanzados luego de la unificación monetaria (Frankel y Rose, 1997; De Lombaerde, 1999).

Además, estudiando el caso de una combinación de movilidad de capital con inmovilidad del trabajo, Krugman y Obstfeld (1995) demostraron que ante el posible incumplimiento de una condición de todas las que exige la TAMO para llegar a un óptimo económico, se genera una mayor pérdida de estabilidad macroeconómica y de bienestar. Por su parte, Beetsma y Bovenberg (1998) analizaron las consecuencias de una integración monetaria con autoridades fiscales descentralizadas en materia de inflación y gasto público, y demostraron que sin coordinación fiscal, pueden obtenerse ganancias en términos de bienestar si se cuenta con una región integrada por un gran número de economías (De Lombaerde, 1999).

De esta manera, el origen y desarrollo de la TAMO se identifica con claridad en los aportes científicos realizados por Mundell (1961), McKinnon (1963) y Kenen (1969), quienes a partir de sus respuestas acerca de qué régimen de tipo de cambio es más conveniente para las economías del mundo, dieron lugar al enfoque tradicional para el estudio de las áreas monetarias. El esfuerzo por demostrar la aplicabilidad de los enunciados teóricos descritos en esta corriente del pensamiento, conjugado con procesos de cambios en la evolución de la economía mundial (desde el abandono de los acuerdos de Bretton-Woods, hasta el aumento en el número de acuerdos de integración comercial), llevaron a sus autores a dar un cambio a los principios utilizados en el estudio de los procesos de unificación monetaria. Los cambios más evidentes surgieron de la interpretación de la TAMO tradicional y se presentaron en la NTAMO, desarrollo teórico ajustado al proceso de integración monetaria europea; los primeros avances en dicho proceso trajeron consigo modificaciones en los criterios iniciales considerados fundamentales para evaluar la viabilidad de la conformación de regiones alrededor de una moneda única.

## Contexto histórico del proceso de unificación monetaria en Europa

Luego de la segunda guerra mundial, el principio político predominante en Europa era evitar a toda costa una nueva guerra, por lo cual se inició un proceso de unificación e integración europea con un fuerte apoyo de todos los países de la región. Muestra de ello fue el acuerdo alcanzado en 1948 para constituir la Organización para la Cooperación Económica Europea [OECE] con el fin de distribuir la ayuda del plan Marshall; posteriormente pasó a denominarse Organización de Cooperación y Desarrollo Económico

[OCDE], con el propósito de impulsar el desarrollo de los países miembros.

Para 1951, se firmó el Tratado de París que estableció la Comunidad Europea del Carbón y del Acero [CECA]<sup>1</sup>, primer esfuerzo de integración comercial en la región. En 1957 se rubricó el Tratado de Roma que dio origen a la Comunidad Económica Europea, con tres propósitos claros: a) Establecer una unión aduanera con libre movilidad de bienes; b) Eliminar cuotas y barreras al comercio en Europa; c) Promover la libre movilidad de servicios y capitales, y políticas comunes para el comercio internacional. Los aspectos relacionados con las relaciones exteriores y defensa quedaron bajo control de los estados miembros. La profundización de la integración comercial se dio a partir de la puesta en práctica de la Política Agrícola Común (1962) que se sustentó en la identificación de mercado y precios únicos para la mayoría de los productos primarios, preferencias por productos de la Comunidad, y la creación de un Fondo de Garantía y Guía Agrícola Europea (Ramos, 1999).

Justo en 1968 se completó la unión aduanera y se propuso analizar la viabilidad de una política monetaria y cambiaria común para preservar la estabilidad de las instituciones comunitarias. En 1969 el informe Barré, y en 1970 el informe Werner, constituyeron los medios a través de los cuales se dieron los primeros pasos hacia la adopción de una moneda única, el primero proponía políticas económicas coordinadas y la búsqueda de una unión económica y monetaria por etapas, y el segundo sugería un programa para crear una unión monetaria y económica con una moneda común para la comunidad o tipos de cambio irrevocablemente fijos entre las monedas de los países miembros<sup>2</sup>.

Luego de la consecución del mercado común y siguiendo la bases del informe Werner, nació en abril de 1971 el primer intento de estabilización de las paridades entre las monedas de los Estados miembros y frente al dólar estadounidense, llamada la serpiente monetaria. Referido mecanismo de cambios consistía en fijar paridades entre las monedas nacionales y el dólar manteniendo una diferencia máxima del 2,25% entre la banda superior y la banda inferior. Debido a los problemas monetarios internacionales y la crisis energética mundial no fue posible que el sistema funcionara como se esperaba. Ante referidos inconvenientes, se pone en marcha en 1979 un sistema de cooperación monetaria más estrecha: el sistema monetario europeo, encargado de definir y poner en práctica el ECU (Unidad Monetaria Europea), definido a partir de una cesta de las monedas participantes y construido mediante el análisis ponderado que toma en cuenta la importancia de cada economía (De Lombaerde, 1999; Ramos, 1999).

El mecanismo de cambios basado en el ECU establecía márgenes de flotación del 2,25% respecto a una paridad central establecida por los países participantes para cada moneda. Con el propósito de mantener los tipos de cambio entre dichas bandas, los bancos centrales nacionales se comprometieron a intervenir en los mercados monetarios, lo que permitió alcanzar una zona de estabilidad cambiaria y una mayor coordinación de las políticas monetarias de los Estados participantes (Ramos, 1999).

En 1979 se realizaron las primeras elecciones al parlamento europeo por voto universal y directo. Dicho parlamento aprobó en 1984 el proyecto de tratado para la creación de la Unión Europea, donde se defendió el principio de subsidiaridad como mecanismo para avanzar hacia la unión política. A partir de 1987 se tomaron decisiones relacionadas con la liberalización de la movilidad de factores y personas en la comunidad, armonización de las normas tributarias, y el desarrollo de fondos estructurales. En 1990 los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales iniciaron el proceso hacia la unión monetaria y económica, el cual se formalizó en 1991 con la firma del Tratado de Maastricht, que estableció criterios de convergencia macroeconómica y creó el Instituto Monetario Europeo (que luego se transformó en el Banco Central Europeo), que junto al sistema de bancos centrales europeos fungiría como autoridad monetaria única en adelante (Díaz y Méndez, 2006).

Dicho tratado estableció cuatro exigencias para formar parte de la unión monetaria y económica: 1) Estabilidad de precios, tasa de crecimiento anual de los precios domésticos no superior en 1,5% al promedio de los tres países con las menores tasas de inflación; 2) Tasas de interés nominal de largo plazo no mayor en 2% a la de los tres países con las menores tasa de inflación; 3) Tipo de cambio dentro de las bandas normales y sin devaluaciones en al menos dos años; 4) Déficit fiscal no mayor a 3% del producto interno bruto (PIB) doméstico y deuda pública no superior al 60% del PIB. Para 1996, fue acordado el Pacto de Estabilidad Fiscal, donde se consideraron multas y excepciones para los países que se excedieran en los límites de Maastricht (Díaz y Méndez, 2006). Con referido pacto se buscó reducir el riesgo de inconsistencia temporal.

A comienzos de 1998 los Estados miembros debían facilitar a la Comisión Europea los datos macroeconómicos relativos a 1997, que serían utilizados para evaluar el cumplimiento de los criterios de convergencia. Luego del análisis de la información, para el 2 y 3 de mayo los jefes de Estado y de gobierno reunidos en consejo decidieron la delimitación exacta de la zona euro y las medidas prácticas indispensables para la introducción del euro el 1 de enero de 1999. Se decidió que los países que introducirían el euro

serían: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal (De Lombaerde, 1999; Ramos, 1999).

Dentro de este contexto, el esfuerzo de los países de Europa por alcanzar una unión económica y monetaria se desarrolló en el marco de los enunciados de la NTAMO (De Grauwe, 1992; Tavlas, 1993), considerando el impacto de las expectativas racionales de los funcionarios y las comunidades de los países participantes, protegiéndose de la incidencia de la inconsistencia temporal (recurriendo a pactos y tratados que penalizaban la toma de decisiones de política económica alejadas de los objetivos comunitarios), y usando esquemas regionales de gestión pública para mantener las simetrías entre las economías y corregir las asimetrías aún existentes (por ejemplo: las exigencias macroeconómicas del Tratado de Maastricht). Planteado de esta manera, el proceso de unificación monetaria europea se alejó de los principios de la TAMO tradicional, la baja movilidad del trabajo, la profundas diferencias estructurales entre las economías del norte y del sur de la región, y la ausencia de federalismo fiscal para complementar la integración monetaria, todo lo cual hace prever que referido bloque comercial no representa un área monetaria óptima.

Analizado de esta manera, el progreso hacia una unión monetaria en Europa vino precedido por el desarrollo de distintas etapas de la integración comercial (desde un área de libre comercio en el sector carbón hasta la unión monetaria y económica). Los resultados alcanzados durante el proceso de integración de los países de dicha región vinieron dados por un móvil principalmente político, concebido en el establecimiento de un bloque supranacional, donde la renuncia parcial de soberanía eliminó toda hipótesis de nuevo conflicto bélico y facilitó la coordinación de políticas necesarias para alcanzar los saldos macroeconómicos necesarios para la conformación de un área monetaria según el enfoque de la NTAMO. El objetivo de integración continental requirió del avance progresivo en el grado y profundidad de los acuerdos alcanzados antes de la emisión de la moneda común.

## Conclusiones

El origen de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptima se identifica con claridad en los aportes científicos realizados por Mundell (1961), McKinnon (1963) y Kenen (1969), sobre la discusión acerca de los mecanismos de ajuste más adecuados para las economías (tipo de cambio fijo-tipo de cambio flexi-

ble) y el impacto que éstos tendrían en el sistema monetario internacional vigente. El planteamiento teórico construido permitió analizar el efecto de los distintos regímenes cambiarios, y justificar las bondades del esquema cambiario fijo para minimizar los costos de transacción en grupos de economías que se comportan como regiones, eliminar la posibilidad de ocurrencia de choques externos y evitar la necesidad de ajustes cambiarios para alcanzar estabilidad de precios, equilibrio en el mercado de bienes y pleno empleo.

Comprobado ello, la construcción teórica para el estudio de las áreas monetarias se enfocó en encontrar aquellas características económicas que permitieran que un país (o un grupo de ellos) formara parte de una región con moneda única, con lo cual se definieron los criterios para la conformación de un área monetaria óptima, a saber: movilidad de los factores de producción, grado de apertura y tamaño de la economía, grado de diversificación de las economías, integración financiera, e integración fiscal.

El esfuerzo por demostrar la aplicación de los enunciados teóricos descritos en esta corriente del pensamiento, junto a la evolución de la economía mundial (abandono de los acuerdos de Bretton-Woods, aumento de los precios del petróleo y avance de la integración económica y monetaria en Europa), llevaron a cambios en los principios utilizados en el estudio de los procesos de unificación monetaria. En ese panorama, la nueva interpretación de la teoría de las áreas monetarias óptimas permitió la evolución de esta propuesta teórica hacia un desarrollo ajustado a los primeros resultados obtenidos en el proceso de adopción de la moneda común europea. Referidos cambios surgieron de la necesidad de identificar los procesos políticos, económicos, sociales y culturales necesarios para asegurar que el régimen de tipo de cambio fijo garantice estabilidad cambiaria sostenible y reduzca la probabilidad de ocurrencia de crisis de balanza de pagos.

Así, junto a los criterios de optimalidad propuestos por la TAMO tradicional, se considera necesario para que una región lleve a cabo un proceso de unificación monetaria: el desarrollo de todas las etapas de la integración comercial (desde un área de libre comercio a la adopción de una unión aduanera), la creación de estructuras supranacionales que lleven a cabo la política monetaria y cambiaria común, y el adelanto de un proceso de convergencia macroeconómica que minimize las asimetrías de la región.

De esta manera, el presente trabajo permitió comprobar que la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas no fue resultado de las circunstancias presentes en los primeros años del proceso de integración monetaria europea, sino constituyó un

principio teórico derivado de la discusión acerca del mecanismo de ajuste más conveniente para las economías. Los criterios exigidos por dicha teoría se deducen de las características que debe tener toda economía para maximizar las bondades de los regímenes de tipo de cambio fijo como mecanismo de estabilización de la economía, y no fueron inicialmente resultado de los consensos políticos, económicos, sociales y culturales alcanzados alrededor del concepto de comunidad regional desarrollado en Europa.

La unificación monetaria europea facilitó la identificación mediante análisis empírico de las etapas a través de las cuales es necesario llevar a cabo la adopción de una moneda común. Permitió reconocer los arreglos institucionales y los niveles de compromiso entre economías integradas para facilitar las condiciones de movilidad de factores e intensidad de intercambio comercial necesarias, pero no suficientes, para que una integración monetaria sea una solución superior a la simple coexistencia de esquemas cambiarios individuales para cada país.

## Referencias

- Beetsma, R. y Bovenberg, L. (1998): *Monetary Union without Fiscal Coordination may Discipline Policymakers*. *Journal of International Economics*. No. 45: 239-258. ISSN: 0022-1996.
- Bourguinat, H. (1973): *Des moyens de l'intégration Monétaire Européenne*. *L'Actualité économique*. Vol. 49. No. 4: 521-548. Octubre-Diciembre. ISSN: 1710-3991. DOI: 10.7202/803019ar.
- Cooper, R. (1977): *Worldwide versus Regional Integration. The Optimum Size of the Integrated Area*. En: F. Machlup (Ed.): *Economic Integration: Worldwide, Regional, Sectoral*. Londres: MacMillan.
- Díaz, J. y Méndez, I. (2006): *Las Expectativas y la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas*. *Economía Informa*. No. 341. Julio-Agosto. ISSN: 0185-0849.
- De Grauwe, P. (1992): *The Economics of Monetary Integration*. Oxford: Oxford University Press.
- De Lombaerde, P. (1999): *Robert A. Mundell y la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas*. *Cuadernos de Economía*. Vol. XVIII. No. 31: 39-64. ISSN: 0121-4772.
- Frankel, J. y Rose, A. (1997): *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*. *The Economic Journal*. No. 8: 1009-1025. Julio.
- Kenen, P. (1969): *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*. En: Mundell, R. y Swoboda, A. (Eds.): *Monetary Problems of the International Economy*. Chicago: Universidad de Chicago Press.
- Kindleberger, C. (1986): *International Public Goods without International Government*. *American Economic Review*. No. 76: 1-13. ISSN: 0002-8282.
- Krugman, P. y Obstfeld, M. (1995): *Economía Internacional: Teoría y Política*. Madrid: McGraw-Hill.
- McKinnon, R. (1963): *Optimum Currency Areas*. *American Economic Review*. No. 53: 717-725. Septiembre. ISSN: 0002-8282.
- Martirena, A. (2003): *Sobre la Creación de Áreas Monetarias Óptimas: El Aporte de Robert Mundell*. *Económica*. No. 1-2: 97-115. Noviembre. ISSN: 1852-1649.
- Mundell, R. (1961): *A Theory of Optimum Currency Areas*. *American Economic Review*. No. 49: 509-517. ISSN: 0002-8282.
- Mundell, R. (1997): *Updating the Agenda for Monetary Union*. En: M. I. Blejer et al. (Eds.): *Optimum Currency Areas: New Analytical and Policy Developments*. Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- Mundell, R. (1973): *Uncommon Arguments for Common Currencies*. En: H. G. Johnson y A. K. Swoboda (Ed.): *The Economics of Common Currencies*. Londres: Allen y Unwin.
- Mora, J. (2008): *¿Moneda Común o Régimen Independiente para la Integración Sudamericana?* En: R. Giacalone (Ed.). *La Integración Sudamericana: Un Complejo Proceso Inconcluso*. Mérida: FACES-ULA.
- Tavlas, G. (1993): *The New Theory of Optimum Currency Areas*. *The World Economy*. Vol. 6. No. 16. Noviembre. ISSN: 1467-9701.
- Ramos, R. (1999): *Análisis de los Efectos Económicos de la Unión Económica y Monetaria: El Papel de los Shocks Asimétricos*. Tesis Doctoral. Barcelona: Universidad de Barcelona.
- Ricci, L. (1995): *A Simple Model of an Optimum Currency Area*. *Mémoires des Journées de l' Afse: Integration Économique Européenne*. Nantes, Francia.

## Notas

<sup>1</sup> Integrada por Francia, Alemania, Italia, Bélgica, Holanda y Luxemburgo.

<sup>2</sup> En el mismo se consideraba también la total liberalización de los flujos de capitales en la Comunidad, la creación de un banco central común, la puesta en práctica de un órgano centralizado de política económica y la coordinación de las políticas fiscales de los estados miembros (De Lombaerde, 1999).