

The Future of Money, Benjamin J. Cohen, United Kingdom, Princeton University Press, 2004, 294 pp.

Para Benjamin J. Cohen, puede ser considerado como el tercer volumen de su trilogía que comenzó con *Organizing the World's Money*, publicado en 1977 y que continuó con el titulado *The Geography of Money* de 1988. Sin embargo, más que continuidad con este libro, se pretende responder las preguntas pendientes de contestar de su inmediato predecesor.

Cohen considera que la población global de monedas está expandiéndose en número y diversidad, haciendo más difícil su gobierno, en contra de lo que opinan algunos especialistas de que la globalización nos dirige hacia un mundo de cada vez menos monedas y, consecuentemente, a simplificar su administración.

En el lado de la demanda, aspectos de eficiencia sugieren una preferencia por un pequeño número de monedas, guiando a algunos observadores a predecir una radical reducción en su número. Esto es lo que Cohen denomina “contracción conflicto”. En la práctica, la emergencia espontánea de una sola moneda universal, guiada por la demanda, sería improbable a pesar del poder de las economías de escala en uso, porque estas no son lo único que importa a los

agentes del mercado; también, están la estabilidad y credibilidad.

Por lo que se refiere a la oferta, algunas consideraciones muestran lo contrario, poniendo tales predicciones en duda. De hecho, el prospecto es por más en lugar de por menos complejidad en la organización espacial monetaria. Los gobiernos prefieren producir su propio dinero de acuerdo con el viejo modelo westfaliano, definiendo los espacios de la moneda en estrictos términos territoriales, aunque eso ignora el costo de defender la soberanía monetaria del Estado, el cual sabemos es empujado por la presión extrafrontera entre la competencia de las monedas como dólar, euro y yen, que ofrecen todas las cualidades requeridas para sostener una exitosa competitividad: baja y variable inflación, cambio conveniente, capital seguro y una amplia red de transacciones.

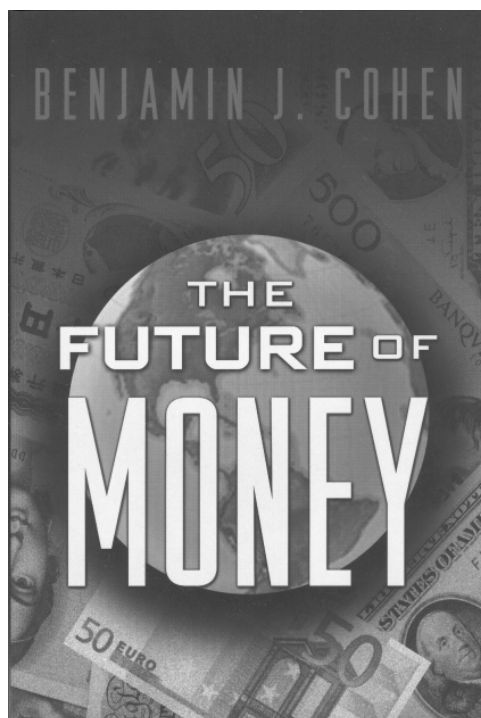
Sin embargo, en los años ochenta, la liberación financiera llegó a ser la meta de casi todos los países industriales o de mediano ingreso. La aparición del *Consenso de Washington* enfatizó las virtudes de la privatización, desregulación y liberación al máximo, lo que trajo consecuencias negativas para los países emergentes.

R

A principios de 1997, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un plan para preparar un nuevo acuerdo para convertir la eliminación del control de capital en objetivo y responsabilidad específica. Meses más tarde vino la crisis financiera de Asia, en donde se registraron efectos diversos en los países con y sin controles, o bien con deficiencia en los mismos: *a)* en China, los controles preventivos fueron viables para defender la posición de la moneda en el mercado, pero también fue evidente el costo que se pagó por su defensa exitosa. La moneda nacional, el yuan, es formalmente inconvertible. Los que reciben divisas están obligados a venderlas al Banco Central por yuanes; y *b)* muchos de sus vecinos sufrieron la salida de flujos masivos de capital, como Indonesia, Singapur y Taiwán, y tuvieron que depreciar sus monedas entre 80, 10 y 20%, respectivamente.

Cohen sugiere cuatro condiciones que parecen especialmente influyentes en determinar la selección de estrategias: *1)* tamaño del país; *2)* relaciones económicas; *3)* relaciones políticas, y *4)* políticas domésticas.

En su desarrollo explica que la dolarización, en el sentido estricto del término, significa liberar completamente a la moneda nacional. Sólo la extranjera se reconoce como oferta de pago legal dentro de la economía doméstica. La dolarización trae como consecuencia el descontrol en la colocación del crédito doméstico por la falta de interés de la banca extranjera de prestar a los pequeños negocios que de hecho hacen la mayoría de clientes en esos países. Esta dependencia aumenta con organismos internacio-



nales que intervienen en los programas financieros del país. La mayoría de los países que tienen completamente dolarizada su economía fueron o son colonias, actualmente 18 y tres son países pequeños con dependencia económica pronunciada.

Los costos en esta dirección son la pérdida de soberanía de la moneda local que se retira de circulación. Las reservas deben ser liquidadas para adquirir los billetes y monedas que reemplazarán a los locales. Con esto se pierde la posibilidad de tener un prestador al sistema bancario nacional, y otorga a los bancos locales una mayor exposición al riesgo de liquidez y amenazas económicas. Con todo ello, no pueden devaluar para buscar competitividad de sus mercancías en el exterior y tampoco ajustar la tasa de cambio ante eventos de flujos de capital o défi-

cit comercial. Otras desventajas son el considerable esfuerzo que debe ser invertido en la creación y aprendizaje del uso de nuevos instrumentos e instituciones, junto con el alto grado de incertidumbre que es inherente en cualquier decisión entre monedas alternativas y la pérdida de un símbolo vital de identidad nacional.

La otra figura que describe es la próxima a la dolarización, donde la moneda local continúa circulando pero sólo en pequeñas cantidades. La principal desventaja es el riesgo ante las grandes transacciones resultado de la circulación paralela de dos monedas separadas. Las ventajas son la soberanía y conservación del símbolo visible de la nación.

Esto hace que haya un menor grado de decisiones a optar por la regionalización vertical en la forma de una moneda extranjera o de bimonetarismo. Ambas representan un grado de subordinación de la soberanía de la moneda que es más parecida a la entrega incondicional, lo cual no es atractivo para la mayoría de los gobiernos soberanos.

A la unión monetaria la define como la dolarización total. La principal diferencia es que la soberanía es común y no subordinada o entregada. En ella se quedan los beneficios que de la otra manera irían al líder. La principal desventaja es que implica tomar alguna medida de acción colectiva en la producción y gerencia del dinero. La regionalización horizontal, de hecho, no es menos demandante que la vertical. Una alianza requiere aliados, otros países con preferencias similares y una disposición a actuar cooperativamente.

Como efectos tenemos, que el Estado individual puede anticipar una reducción de

los costos de transacción. La red de externalidades puede ser más pequeña que con la dolarización, pues el ahorro será en transacciones con sus parejas y no con el mercado líder, de otra manera el Estado individual sufrirá pérdidas en términos de todos los otros factores clave, como: estabilización macroeconómica, distribución de dominio, símbolo político e influyente diplomacia.


El autor explora también la función del sector privado como una fuente alternativa de dinero y describe cómo el uso y proliferación de moneda local y dinero electrónico hace el futuro del dinero más complejo y amenazante a la autoridad tradicional del Estado.

Más adelante agrega una explicación del dinero local es una forma de título líquido creado deliberadamente por fuentes no estatales que para servir en las funciones estándares de medio de cambio, unidad de cuenta y se mencionan los alcances: en 1993 operaban 300 y al inicio del 2000 había aproximadamente 2,500 sistemas de monedas locales en más de una docena de países.

Por último señala que el sistema de moneda local puede ser creado bajo dos formas: *1)* ofreciendo un medio especializado de cambio generalmente etiquetado *vale* como un significado para suscribir compras de bienes y servicios a menudo con descuento, y *b)* típicamente referida como moneda de trueque, que nace en Canadá en 1983 en respuesta al creciente desempleo en el área de Vancouver (hoy existen 30 programas en Canadá, más de 200 en Australia y 450 en Inglaterra).

La esencia del libro es un modelo teórico para la comprensión de las estrategias preferidas de los estados en la administración monetaria. El modelo enfatiza en la naturaleza de las decisiones involucradas y en los grados de regionalización de la moneda como un determinante central de las preferencias del Estado. Refleja que está en juego la soberanía nacional, más que el uso de una o varias monedas.

El libro concluye con dos políticas propuestas: *a)* en el ámbito doméstico la erosión de la política monetaria puede ser compensada si los estados resurgen la política

fiscal como herramienta básica para manejar la actuación macroeconómica, y *b)* en el internacional, el riesgo de inestabilidad o conflicto puede ser reducido con una combinación de cooperación entre los líderes del mercado y la mediación de FMI en la coordinación de la descentralización estratégica de la toma de decisiones gubernamentales. 

Ángel Luis Rocha Aceves

Profesor División de Posgrado de la FCA
Universidad Nacional Autónoma de México