

LA EVOLUCIÓN DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL 1945- 1985.

René Arenas Rosales.

A Vicky, Brenda, Denisse y Anita. Por su amor incondicional.
A Isaías y Ma. Del Consuelo. Por su siempre solidaria presencia.

PRÓLOGO.

La presente investigación: *La evolución del sistema monetario internacional 1945-1985*, es detonador de un proyecto más grande titulado: *El Sistema Financiero Mundial en Pánico*. Documento que constituye el segundo libro y permita continuar tanto teórica como históricamente con el análisis aquí vertido.

Este primer avance, inicia con el estudio del sistema monetario internacional a partir de la construcción del nuevo orden financiero mundial, comúnmente conocido como el periodo de Bretton Woods (1945-1973). Así, se hace una revisión de las dos columnas financieras vertebrales que surgieron en 1944-1945: El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Seguidamente, se analizan las nuevas reglas emanadas del plan White y del Plan Keynes. Para luego pasar al estudio de los principales hitos monetarios internacionales que dieron vida al sistema en ese periodo: entre otros, la unión europea de pagos, la creación de los Acuerdos Generales de Préstamo, así como la primera enmienda al SMI, que no solo trato de resolver los problemas de falta de liquidez internacional -con el surgimiento del Derecho Especial de Giro- sino de controlar la naciente, pero dinámica, presencia de los flujos de capital extraterritoriales. Posteriormente, se da cuenta de los problemas monetarios internacionales de la década de los setenta hasta la primera mitad de los ochenta. En este periodo, se explica como se agudizan los problemas de la balanza de pagos norteamericana y se presenta un análisis de la forma en que los Estados Unidos rompen con las reglas establecidas en 1945. En esa misma vena, se comentan las consecuencias de la desaparición del sistema de paridades fijas y los principales acuerdos sobre la reforma monetaria internacional. Finalmente, se exponen las causas que generaron el fuerte desequilibrio del SMI en las décadas setenta y ochenta y se hace énfasis en la problemática de endeudamiento externo de los países en desarrollo, en la presencia de cuantiosos déficit de pagos, la fuerte aceleración del proteccionismo comercial de los países industrializados, las altas tasas de inflación mundial y la elevación de las tasas de interés internacionales, para comprender porque es necesario que el SMI sea reestructurado y los

programas de ajuste del Fondo estén obligados a promover el crecimiento de los países desarrollados, y, sobre todo, de los países en desarrollo.

La última parte esta dedicada a la discusión de los principales planteamientos teóricos sobre la reforma al sistema monetario. Aquí se pasa revista a: la escuela de las esquinas, al planteamiento institucional, la corriente regulacionista, la tendencia marxista, la ortodoxa neoclásica y la corriente postkeynesiana. Finalmente, se destina una sección para mostrar la propuesta personal sobre el tema.

Estoy en deuda con varias personas e instituciones. En primer lugar, deseo agradecer el apoyo y los comentarios críticos, que en diversos momentos, me hicieron la Dra. Guadalupe Mantey de Anguiano, el Dr. Julio López Gallardo y del Mtro. Francisco Báez Rodríguez. Argumentos que en todo momento alentaron la finalización de esta investigación. En segundo lugar, mi reconocimiento profundo a la Universidad Autónoma del Estado de México y en particular a la Facultad de Ciencias Políticas y Administración Pública por su cálido cobijo y espíritu innovador y a la Universidad Nacional Autónoma de México (mi *Alma Mater*) por sus lecciones y enseñanzas. Evidentemente, que sin estos grandes apoyos el presente libro no hubiera visto su fin.

ÍNDICE

	Pág.
Dedicatoria.	2
Prólogo.	3
Introducción.	7
Capítulo I.- El nacimiento de un nuevo Sistema Monetario Internacional en 1945 y la hegemonía de los Estados Unidos.	10
1. - El periodo de entreguerras.	10
2. - Los acuerdos de Bretton Woods	13
3. - El Fondo Monetario Internacional: a) Estructura, b) Funcionamiento y, c) Limitaciones de funcionamiento.	15
4. - El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. a) Objetivos, b) Estructura y, c) Funcionamiento.	17
5. - La evolución del SMI en 1946-1958. a) Consolidación del dólar como moneda mundial, b) La situación de Europa en 1948-1949, c) La Unión Europea de Pagos y, d) Retorno a la libre convertibilidad en Europa.	20
Capítulo II.- La evolución del SMI en el periodo 1959-1969.	25
Introducción.	25
1. - Causas Iniciadoras de la Crisis Monetaria Internacional	25
1.1. - La Recuperación de Europa Occidental	
1.2. - El Mercado del Eurodólar. a) Origen, b) Características generales del mercado y, c) Tamaño del mercado.	
1.3. - Profundización del déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos. a) Causas, b) Compensación del déficit y, c) Consecuencias del déficit crónico.	
2. - La evolución del SMI en el período 1960-1969.	36
2.1. -El Pool de oro	
2.2. - Las presiones francesas	
2.3. - La respuesta americana	
2.4. - La devaluación de la libra esterlina y la creación del doble mercado del oro	
2.5. - La devaluación del franco francés y la reevaluación del marco alemán.	
3. - La primera enmienda al convenio constitutivo del FMI y la creación de los Derechos Especiales de Giro	42
3.1. - La falta de liquidez internacional	
3.2. - La valorización de los DEG	
3.3. - La asignación del DEG	
3.4. - Funcionamiento de los DEG.	
Capítulo III.- El derrumbe del SMI y el período de transición 1970-1978.	47
Introducción.	47
1. - El derrumbe del SMI.	48
2. - El período de transición y la segunda devaluación del dólar.	49
3. - El impacto del aumento de los precios del petróleo sobre el SMI.	51
4. - La segunda reforma al SMI	53

4.1. - El proyecto de reforma del comité de los Veinte. a) La reforma en su conjunto y b) La reforma transitoria.	
4.2. - El comité provisional.	
4.3. - Las reglas de Jamaica.	
Capítulo IV.- La Evolución del Sistema Monetario Internacional 1979-1985.	61
Introducción.	
1. - El impacto de los precios del petróleo sobre el SMI en el período 1979-1981.	62
1.1. - La tasa de inflación mundial.	
1.2. - Los déficit de pagos.	65
2. - El endeudamiento externo de los PED en el período 1979-1982.	66
2.1. - Factores que incrementaron la oferta de créditos a los PED.	
2.2. - Factores que incrementaron la demanda de crédito de los PED.	
3. - La crisis de la deuda externa de los PED (1983-1985).	68
4. - Incapacidad del FMI para resolver la crisis.	70
4.1. - Ineficacia de las políticas económicas.	70
4.2. - Insuficiencia de recursos:	72
a) Aumento de cuotas en el período 1979-1985.	
b) Prestamos en el mercado financiero internacional.	
c) Asignaciones de derechos especiales de giro.	
5. - Hacia una reforma al SMI.	77
5.1. - Posición del grupo de los veinticuatro.	77
5.2. - El Plan Baker	80
5.3. - Problemas de Hegemonía.	82
5.3.1- Los Derechos Especiales de Giro.	83
5.3.2. - El sistema Plurimonedas.	85
5.3.3. - El papel del oro en el nuevo SMI:	86
a) La necesidad de un ancla al SMI.	
b) La inequitativa distribución de reservas de oro.	87
Capítulo V. Los Principales planteamientos sobre la Reforma Monetaria Internacional	89
5.1. Las principales planteamientos sobre la reforma	93
5.2. La Reforma Financiera Reciente	119
5.2 -La propuesta.	126
BIBLIOGRAFIA GENERAL.	137
CRONOLOGÍA DEL FMI Y EL BM 1945-1985.	140
ANEXO 1	154
NOTAS BIBLIOGRAFICAS	165

INTRODUCCIÓN.

La situación actual de endeudamiento de los países en desarrollo (PED) es manifestación de la ineficacia del Sistema Monetario Internacional (SMI).

Esta ineficacia del SMI, se refleja en la inequitativa distribución del peso del ajuste internacional entre países deficitarios y países superávitaros en el comercio internacional; y también se refleja en la desordenada creación de liquidez internacional.

El principio de corresponsabilidad de los países industrializados, la banca privada transnacional y los organismos financieros multilaterales en la deuda de los PED se pone de manifiesto al hacer una lectura retrospectiva del SMI.

El SMI siempre ha sido funcional al interés de la potencia hegemónica; lo fue con Inglaterra con el patrón oro clásico, como lo fue para los Estados Unidos, con los acuerdos Bretton Woods, hasta 1971.

Sin embargo, la recuperación de Europa Occidental y Japón después de la segunda guerra mundial, y la lucha hegemónica que entre ellos y EE.UU. siguió, ocasionó la crisis del dólar y del SMI creado en Bretton Woods. Finalmente la ausencia de una hegemonía definida entre los países industrializados se ha reflejado en la inestabilidad del SMI durante las últimas dos décadas, lo cual ha afectado a todos los países, pero particularmente a los PED.

Así pues, el objetivo de esta investigación es demostrar la ineficacia y la inestabilidad del SMI y las implicaciones de esta para los PED. Para tal efecto, el estudio se ha dividido en cuatro capítulos que corresponden a los periodos que se distinguen en la evolución del SMI a partir de 1945 hasta 1985.

En el primer capítulo se analizan las bases que permitieron la creación del SMI basado en el patrón de cambios oro, se describe la implementación del Plan Marshall, así como los problemas que se presentaron para la adopción del nuevo SMI por parte de los países europeos y se resalta la hegemonía definida de E. U. hasta 1959 con el propósito de señalar por un lado, porque desde sus inicios las instituciones financieras internacionales – particularmente el FMI- fueron incapaces de generar la liquidez necesaria que permitiera el buen funcionamiento de la economía mundial, y de otro lado, porque esta incapacidad monetaria internacional fue asumida por parte de un solo país, los E. U.

En el capítulo segundo se explican las causas que desencadenaron la crisis monetaria internacional, destacando fundamentalmente la recuperación de Europa Occidental, la evolución del mercado del Eurodólar, los problemas de balanza de pagos que vivieron los E. U., así como las medidas instrumentadas por este país ante la especulación del oro, por último se analiza la primera enmienda al convenio constitutivo del FMI. Todo ello con el propósito de entender las medidas aplicadas por los E. U. en los años de 1971 y 1973, que de facto, significaron el rompimiento de las reglas acordadas años atrás en Bretton Woods.

En el capítulo tercero se analiza detalladamente como los E. U. rompen con dichas reglas, se explican las consecuencias de la desaparición del sistema de paridades fijas y se desatacan los principales acuerdos realizados respecto a la Reforma Monetaria Internacional para con ello comprender de una parte, el exceso de liquidez internacional que caracterizó al SMI durante los años sesenta, y de otra mostrar la inequidad propia del SMI que se resaltó en los problemas que tuvieron los PED por endeudamiento externo.

Por último en el capítulo cuarto se estudian las causas que generaron el fuerte desequilibrio del SMI durante las décadas de los setenta y ochenta, haciendo énfasis en la problemática de endeudamiento externo de los PED (complicada por la severa contracción del crédito privado internacional), la presencia de cuantiosos déficit de pagos, la fuerte aceleración del proteccionismo comercial de los países industrializados, las altas tasas de

inflación mundial y la elevación de las tasas de interés internacionales, para con ello comprender por qué es necesario que el SMI sea reestructurado y los programas de ajuste del FMI estén obligados a promover la debida atención a las necesidades de crecimiento no sólo de los países desarrollados sino sobre todo de los PED. Para concluir delinearemos algunos elementos claves, que son indispensables para instaurar este nuevo SMI, más acorde con las necesidades de todos los países.

CAPITULO 1. EL NACIMIENTO DE UN NUEVO SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN 1945 Y LA HEGEMONÍA DE LOS ESTADOS UNIDOS.

Charles Kindleberger, mi antiguo profesor, solía decir a sus estudiantes que cualquiera que gaste demasiado tiempo pensando en el sistema monetario internacional termina desquiciándose un poco.

Paul Krugman.

En el presente capítulo comenzamos por señalar los acontecimientos monetarios del período de entreguerras, que sirvieron de experiencia para solucionar los problemas del SMI después de 1944. Seguidamente analizaremos, de manera general las dos propuestas fundamentales que ayudaron al establecimiento del nuevo SMI. Después describiremos la estructura y las normas de funcionamiento de las dos instituciones oficiales internacionales creadas en Bretton Woods: El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Y finalizaremos el capítulo explicando la evolución del SMI durante el período 1944-1958. Todo ello con el objeto de demostrar la incapacidad del FMI y del BIRF para generar la liquidez necesaria que permitiera el buen funcionamiento de la economía mundial. Por otra parte, demostrar que la confianza depositada en el dólar a partir de los acuerdos de Bretton Woods, favorecieron que EE.UU. practicara una política deliberada de déficit en su balanza de pagos. Finalmente comprobar que la persistencia de esta política, acompañada de la recuperación de Europa Occidental, impulsó la desconfianza en la moneda que servía de base al SMI.

1. - El periodo de entreguerras.

A principios de la década de los veinte todos los países decidieron tomar medidas para proteger sus reservas de oro, suspendiendo por tal motivo, la convertibilidad de sus monedas y prohibiendo la exportación de oro.

Dichas decisiones fueron una consecuencia lógica de la situación generada por la conflagración, pues fue necesario financiar los gastos de guerra mediante billetes emitidos sin ningún respaldo metálico. (Chapoy;1979:17)

Al concluir la guerra, los problemas inflacionarios provocados por la indisciplina monetaria, motivaron la búsqueda de un nuevo patrón monetario.

Los esfuerzos por encontrarlo, llevaron a la conferencia Económica y Financiera celebrada en Génova en 1922.

La solución en la conferencia, fue la de economizar en el uso del oro, lo cual dio origen a dos diferentes sistemas monetarios. (Ídem, pp.18-19)

El primer sistema monetario, conocido con el nombre de patrón lingote oro, o patrón oro en barras, buscaban reducir el papel del oro en la circulación, limitaba la venta de oro a fines específicos y eliminaba de la circulación a las monedas de oro. Este sistema mantenía la convertibilidad de los billetes en oro, sólo en operaciones mayoristas, ya que el peso mínimo de los lingotes de oro era de 400 onzas.

Estas disposiciones permitieron un cierto control en la convertibilidad de las monedas y una centralización relativa del oro por parte de las autoridades monetarias. Este sistema lo estableció Inglaterra en 1925.

El segundo sistema monetario que la conferencia de Génova propuso fue el patrón de cambio oro. Este sistema además de limitar las ventas de oro para fines específicos y de excluir de la circulación las monedas de oro, proponía que las reservas monetarias estuvieran constituidas por divisas, con el fin de instaurar un mecanismo de compensación que evitara los movimientos innecesarios de oro.

Parecía que con la instrumentación del patrón de cambio oro, los países miembros habían logrado resolver los problemas monetarios internacionales derivados de la primera guerra mundial.

Sin embargo, después de un período de estabilidad cambiaria aparente (1924-1929), la iniciación de la Gran Depresión en Octubre de 1929, dio lugar nuevamente a la inestabilidad.

La inestabilidad cambiaria, recién iniciada la década de los treinta, fue fortalecida con la decisión del gobierno inglés de devaluar la libra esterlina el 19 de Septiembre de 1931.

Al devaluarse la libra, se contrajo el valor de las reservas que otros países tenían libres, lo cual propició, como medida defensiva, la creación de bloques competitivos y hostiles.

Los bloques competitivos que se formaron fueron: a) la zona libra, la cual estuvo integrada por el Reino Unido y todos los países miembros de la Comunidad Británica, que aún después de haber resentido la devaluación de la libra, continuaron manteniendo sus reservas en esas divisas, b) la zona dólar, que estuvo constituida por Canadá y los países de Centro y Sudamérica, que también aún después de la devaluación del dólar, en 1934, continuaron manteniendo sus reservas en esta divisa, c) la zona franco o también conocida como bloque oro que devaluó su moneda en 1936, y finalmente, d) Alemania y algunos países de Europa Oriental que abandonaron la convertibilidad y prefirieron políticas nacionalistas. (Cohen:1984;109-110)

Pese a la existencia de estos bloques monetarios durante la década de los treinta, la comunidad financiera internacional instituyó, en 1936, un acuerdo monetario internacional que otorgaba por la cooperación monetaria internacional, el cual se conoció con el nombre de Acuerdo Monetario Tripartita. (Chapoy;op.cit:24)

Sin embargo, este acuerdo no logró modificar el empleo de restricciones comerciales y cambiarias (p.e. la utilización de la devaluación como instrumento competitivo), ni superó el problema de la inconvertibilidad de las monedas frente al oro, durante el resto del decenio de los treinta.

2. - Los Acuerdos de Bretton Woods.

La necesidad de resolver estos problemas y de generar las condiciones, a través de normas y acuerdos internacionales, que aseguraran el comportamiento expansionista de la economía internacional durante el periodo de posguerra, llevaron a proponer en 1943, dos planes de reorganización monetaria internacional: El Plan White –sustentado por EE.UU.- y El Plan Keynes –apoyado por Inglaterra-

Ambos planes presentaron similitudes y diferencias en su planteamiento sobre lo que debería ser el nuevo SMI.

Por el lado de las similitudes, ambos planes concordaban que el nuevo SMI estaría obligado a procurar, en el largo plazo: i) el crecimiento sostenido del comercio internacional para lo cual era necesaria la creación de una moneda internacional que generara la liquidez adecuada y así evitara la suspensión de los flujos comerciales, ii) el mantenimiento de tipos de cambio fijos, en lugar de tipos de cambio fluctuantes, debido a que éstos habían desalentado el comercio y la inversión, y iii) el establecimiento de las condiciones propicias que permitieran un movimiento internacional de capitales controlado, de modo que los países no se vieran afectados en su política económica interna ante los flujos desestabilizadores del capital internacional.

Por lo que respecta a las diferencias entre ambos planes podemos señalar: i) el volumen del crédito que cada uno proponía conceder, ii) la vigilancia al ajuste de países deficitarios y superávitarios, y iii) la condicionalidad en los préstamos.

El volumen de créditos propuesto por Inglaterra, a través de la Unión de Compensación Internacional, sería aproximadamente de 26 000 millones de dólares, por su parte, E. U. propuso que el volumen de crédito autorizado para el Fondo de estabilización Internacional fuera aproximadamente de 5 000 millones de dólares. (Edwards;1985:7)

Respecto al ajuste, Inglaterra propuso que sus miembros se obligaran a establecer equilibrios internacionales tanto a países deficitarios como a países superávitaros, mientras que los EE.UU. planteaban que sólo aquellos países con problemas deficitarios tendrían que establecer el equilibrio internacional.

Finalmente para los británicos, la Unión de Compensación Internacional, no debería poner ninguna condición a sus miembros para la obtención de sus préstamos. Por su parte, los norteamericanos se opusieron a un acuerdo que permitiera el acceso incondicional a los recursos del Fondo. (De Mateo:1984;18)

Las diferencias existentes entre ambos planes, fueron consecuencia lógica del papel jugado por cada potencia en la economía internacional en 1943.

En efecto, Inglaterra se caracterizaba como un viejo imperio en decadencia, con sus reservas auríferas agotadas y con un fuerte endeudamiento con sus excolonias. Por ello, Inglaterra necesitaba de un sistema monetario que fortaleciera a la libra esterlina. (Colmenares;1980:163)

Por su parte, EE.UU. se caracterizaba como una potencia económica y militar, enriquecida por la conflagración mundial, con grandes reservas auríferas, con crecientes inversiones foráneas y deseosa de dar un fuerte impulso al comercio exterior; consecuentemente, EE.UU. buscaba mayores mercados. (Idem,p.163)

Por fin, después de dos años de debate (1943-1944) sobre ambos planes, las diferencias fueron resueltas en la conferencia de Bretton Woods (Nueva Hampshire, EE.UU.), con la asistencia de 44 países y en la cual se decidió, mayoritariamente, a favor del proyecto propuesto por los EE.UU.

Ahí se acordó crear las dos instituciones que serían la base del SMI de la posguerra: El FMI y el BIRF.

El nuevo SMI se basaría en el patrón de cambio oro. Cada país fijaría la paridad de su moneda con respecto al oro o a otra moneda con paridad definida en este.

Las tasas de cambio fijas obligaban a los gobiernos a intervenir en los mercados de cambios, con el objeto de mantener la cotización de su moneda dentro de un margen tolerado del 1% hacia ambos lados de la paridad.

Las reservas de los países miembros las iban a constituir el oro y algunas monedas de reserva –el dólar como moneda de reserva- de primer orden y la libra esterlina como moneda de segundo orden que sería automáticamente convertibles en oro al precio fijo de \$35 dólares la onza (una onza troy es igual a 31.10348 gramos de oro fino) (Block; 1979:14)

3. - El Fondo Monetario Internacional.

A) Estructura.

Los recursos operacionales del FMI se basarían en las cuotas que cada país aportaría a dicho organismo. La determinación de los montos de las cuotas, hasta 1963, se calculó sobre la base de la fórmula llamada de Bretton Woods, la cual consistía en: a) el 2% de la renta nacional (en 1940); b) el 5% de las reservas de oro y de dólares (en 1943); c) el 10% en promedio de las importaciones (1934-1938); d) el 10% de la variación máxima de las

exportaciones (1934-1938); y e) la relación media entre las exportaciones y la renta nacional. (Néme;1972:174)

Debido a que estos parámetros cada día se hicieron menos aceptables, desde 1963, el monto de la cuota se determina “en función de criterios tales como la población, superficie, participación en el mercado mundial, comparación con la cuota de otros estados de importancia análoga, etc.”. (Idem,p.175)

La cuota de cada país se constituyó con el 25% en oro, y el 75% restante en moneda nacional.

La participación en el capital total del Fondo que presenta un país fue –y sigue siendo-, la base para la distribución de los votos que se otorguen en el FMI.

Las cuotas también son la base para la obtención de créditos. Estos se expresan en tramos de la cuota. Se han establecido cuatro tramos, cada uno de los cuales representa un 25% de la cuota. Para hacer uso del primer tramo –tramo oro- no hay necesidad de autorización oficial del FMI, por lo que el uso es automático; para los tramos superiores es necesario la autorización del FMI, el cual puede supeditar la concesión del préstamo a la adopción, por parte del gobierno demandante de una serie de medidas de ajuste.

En caso de necesidad crediticia, el país en cuestión debería entregar su moneda nacional al Fondo para poder compara la divisa que precisara, y pudiera efectuar sus pagos. Una vez que se hubiera finalizado al período del préstamo, el país en cuestión se obligaba a comprar su moneda a cambio de otras monedas se reserva o de divisa adquirida.

El límite máximo de crédito al que inicialmente tuvieron derecho los países miembros se basó en la disposición del Fondo de que no debía tener en su poder más de un 200% de la cuota de cada país en su moneda nacional. Más tarde, por acuerdos tomados en

la segunda enmienda (1976), este límite se incrementó a 225% exclusivamente para los países subdesarrollados. (Block;op.cit:15)

B) Funcionamiento.

Se esperaba que el FMI realizara tres funciones interrelacionadas en el nuevo SMI: 1) de reglamentación, la cual consistía en establecer las leyes, normas, y acuerdos del SMI, 2) de financiamiento, consistía en prestar asistencia financiera a los países miembros con problemas de déficit en su balanza de pagos, así como la de crear la liquidez internacional adecuada para las transacciones monetario-comerciales de la economía internacional, y 3) de consulta, la cual consistía en ser un foro para la administración conjunta de las relaciones monetarias internacionales. (Cohen,op.cit.p.120)

C) Limitaciones de Financiamiento.

Sin embargo, desde sus inicios algunas de las funciones del FMI sólo fueron logradas marginalmente; éste fue el caso de su función como órgano internacional de financiamiento.

Después de un par de años, el financiamiento del FMI era insuficiente debido a que el tamaño de las cuotas aportadas por los miembros del Fondo eran demasiado pequeñas para hacer frente a los desajustes económicos a los que se enfrentaban. (Finanzas y Desarrollo;1984:26)

4. - El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

A) Objetivos. Se creó con el objetivo de conceder o garantizar créditos para proyectos productivos de reconstrucción (i.e. reconstruir las economías devastadas por la segunda guerra mundial) y desarrollo en la época de posguerra, habiendo comenzado a funcionar en 1946.

B) Estructura. El capital inicial autorizado del BIRF fue de 12 000 millones de dólares, el cual se aportaría por parte de los países miembros de la siguiente forma: el 2% en oro o en dólares estadounidenses, el 18% en la moneda nacional de cada país, y el restante 80% sería aportado mediante oferta y venta de las obligaciones que emitiera el BIRF a inversionistas privados y a los gobiernos nacionales.

Como se ve, el BIRF financia la mayor parte de sus préstamos mediante sus operaciones de endeudamiento, La primera oferta de bonos realizada en el mercado de EE.UU. fue el 15 de Julio de 1947, en el cual el Banco emitió bonos a 25 años por 150 millones de dólares que devengan intereses al 3% y por 100 millones a 10 años que devengan intereses al 2.25%. (Idem,p.31)

Cada uno de los miembros del Banco tiene derecho a 250 votos, más un voto adicional por cada acción del Banco de 100 000 dólares que tenga en su poder.

El BIRF tiene dos instituciones financieras afiliadas: la Cooperación Financiera Internacional (CFI), que inició sus operaciones en 1956, y la Asociación Internacional de Fomento (AIF) que comenzó a funcionar en 1960.

Para ingresar a la CFI y a la AIF es necesario ser miembro del BIRF, y para ser socio de éste último, hay que estar afiliado al FMI.

La CFI contó con un capital inicial autorizado de 100 millones de dólares, de los cuales únicamente fueron suscritos, en Julio de 1956, 78 millones de dólares. (Ídem.26)

La CFI opera sólo para conceder préstamos a empresas privadas de los PED -sin contar con la garantía del estado, sin embargo, la CFI puede poner en sus contratos de préstamos la posibilidad de convertirlos en participaciones.

La CFI ha sido igualmente autorizada para garantizar las emisiones de acciones de sociedades anónimas o en expansión, y a participar como accionista en los bancos locales de desarrollo. (Néme;op.cit:223)

La AIF comenzó sus operaciones en 1960, con un capital inicial autorizado de 912 millones de dólares.

La AIF opera en los mismos sectores que el BIRF, con la diferencia, de que sus créditos además de ser sin intereses y de largo plazo -incluso pueden llegar a 50 años- sólo van destinados a países de menores ingresos.

C) Funcionamiento. Los préstamos del BIRF fueron destinados inicialmente a la construcción de infraestructura de los PED (i.e. energía eléctrica, puentes, ferrocarriles, carreteras, etc.). Más tarde, el Banco también concedió créditos para acelerar el crecimiento y desarrollo de la agricultura y la ganadería del tercer mundo.

El BIRF financia la mayor parte de sus préstamos (80%) mediante sus operaciones de endeudamiento, o sea, colocación de bonos entre gobiernos centrales o en el mercado privado de inversiones.

En el ejercicio de 1983, el BIRF se endeudó por el equivalente de 300 millones. (Finanzas y Desarrollo;op.cit:15)

Este mecanismo por el cual se abastece de recursos el BIRF, ha ocasionado que esta institución exija progresivamente tipos de interés más altos. (i.e. del 5.5% anual en 1944, 7% en 1969, 8.5% en 1975). (Colmenares;op.cit:166)

Los créditos destinados a infraestructura, agricultura y ganadería, son financiamientos normales de largo plazo, que pueden llegar hasta 20 años.

Las condiciones a las cuales el BIRF concede préstamos las podemos dividir, en generales y particulares. Por lo que respecta a las primeras, éstas son: 1. - la capacidad de empréstito que posee un país, es decir, consiste en que el BIRF se asegure no sólo de la capacidad de reembolso de la nación que pide el préstamo, sino también de que pueda hacerlo en divisas; y 2.- las condiciones económicas que presenta un país, o sea, en la medida que el BIRF concede un préstamo, éste tiene que, además de analizar cuidadosamente el proyecto al cual va destinado el empréstito, examinar la situación económica de la nación en cuestión.

Por su parte, las condiciones particulares que establece el BIRF para la concesión de un empréstito, deben ser en circunstancias muy especiales. Esto es, concederá préstamos: y) sólo a determinados proyectos de reconstrucción o de revalorización y de desarrollo, ii) sólo financiará proyectos que presenten una rentabilidad económica muy elevada. (Néme;op.cit:218-223)

5. - La evolución del SMI en 1946-1958.

A) Consolidación del dólar como moneda mundial.

Una vez establecidas las bases del nuevo SMI, se procedió a la reconstrucción de las economías devastadas por la segunda guerra mundial. Sin embargo, los recursos financieros de las instituciones emanadas de Bretton Woods eran insuficientes para permitir tan ardua labor.

La responsabilidad de la reconstrucción y de la estabilización monetaria mundial cayó en manos de los EE.UU., el cual desde ese momento asumió el papel de administrador monetario del mundo.

Así, la incapacidad del FMI para generar la liquidez necesaria que permite el buen funcionamiento de la economía mundial, y la confianza internacional depositada en el

dólar, favorecieron que EE.UU. practicara una política deliberada de déficit en su balanza de pagos, e hicieron posible la instrumentación del Plan Marshall.

El Plan Marshall, se concibió con el objeto de financiar la reconstrucción de Europa Occidental. Sus bases quedaron establecidas en 1948 en una conferencia internacional de cooperación económica, la cual dio origen a la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE).

La OECE estuvo integrada por 16 países de Europa Occidental, los cuales “se comprometieron a elaborar y ejecutar programas conjuntos de recuperación, a promover al desarrollo de la producción y a fomentar el máximo intercambio comercial estableciendo un sistema multilateral de comercio y pagos, y poniendo fin a las restricciones”. (Chapoy; op.cit:27)

Por medio del Plan Marshall EE.UU. concedió, en un plazo de cuatro años (1948-1952), créditos y donaciones a los países europeos por valor de más de 12 000 millones de dólares. Esta cifra resulta muy importante, si se tiene en cuenta que el máximo de liquidez que en aquellos tiempos podía proporcionar el FMI era de 2 700 millones de dólares. (Ídem,p.29)

Una panorámica más exacta de la ayuda económica norteamericana proporcionada a Europa Occidental, en el período de posguerra, la presenta el siguiente cuadro:

CUADRO 1
AYUDA NORTEAMERICANA OCCIDENTAL
(millones de dólares)

AÑOS	MILITAR	ECONOMICA	TOTAL
1947	43	4409	4452
1948	254	4079	4333
1949	170	4454	4624
1950	463	2955	3418

1951	1112	2401	3513
1952	2151	1906	4057
1953	3435	1310	4745
1954	2313	1123	3436
1955	1534	874	2467
SUMAS	11534	23511	35045

FUENTE: Survey Of Current Business. Departamento de Comercio EE.UU. 1960.

B) La Situación de Europa en 1948-1949.

Todavía no recuperados plenamente de la conflagración mundial, los países europeos sufren una grave crisis económica en los años de 1948-1949. La iniciación de la crisis fue por parte de Inglaterra, debido a sus grandes déficit acumulados durante el conflicto y a su escasez de dólares para continuar su reconstrucción, lo cual hizo que se devaluara la libra esterlina, en un 30.5% con respecto al dólar americano, el 18 de Septiembre de 1949.

La devaluación de la libra imitada por otros 30 países, 18 de los cuales devaluaron sus monedas en el curso de los tres días siguientes. (Colmenares, op.cit:167)

La devaluación de la libra fomentó dos fenómenos interrelacionados. Por un lado, que el dólar se consolidara plenamente como la principal moneda de reserva del SMI; y por otro lado, que la esterlina redujera notablemente su papel de moneda de reserva, quedando restringida su importancia únicamente al área de la Comunidad Británica.

C) La Unión Europea de Pagos.

Dentro de este contexto económico de devaluaciones múltiples y de esfuerzos por restablecer las condiciones propicias para constituir un sistema multilateral de pagos surgió la Unión Europea de Pagos. (UEP)

La UEP fue creada por los 16 países miembros de la OECE el 7 de Julio de 1950, con el fin de permitir que, en un régimen de inconvertibilidad multilateral frente al dólar se pudieran desarrollar libremente los intercambios entre los países de Europa Occidental, pues éstos carecían de divisas. La UEP también defendió a las monedas europeas de los movimientos especulativos de capital, que podían alterar su paridad real.

El mecanismo de compensación de la UEP, funcionaba de una manera relativamente sencilla: los saldos bilaterales positivos que un país obtenía servían para cancelar las deudas de otro, sin necesidad de utilizar dólares para el pago de transacciones corrientes, “es decir, si un país A era deudor de B, pero acreedor de C, la deuda era pagada a A por C, y de este modo A quedaba libre” (Block;op.cit:115)

La UEP funcionó, como el FMI, basándose en cuotas que determinaban la disponibilidad de créditos para cada país. (Mantey;1983:15-16)

D) Retorno a la Libre Convertibilidad en Europa.

La disolución de la UEP, en Diciembre de 1958, significaba el retorno de Europa a una situación normal, en los intercambios y en los pagos internacionales. Sin embargo, una vez establecido plenamente el nuevo patrón de cambio oro, que de hecho se había convertido en un patrón dólar, los problemas en la balanza de pagos norteamericana se empezaron a agudizar notablemente, amenazando la estabilidad del SMI.

La recuperación de Europa Occidental, acompañada del surgimiento del mercado del Eurodólar, contribuyó a que persistieran y se incrementaran los déficit en la balanza de pagos de EE.UU. y consecuentemente empezara una fuerte desconfianza en la moneda de reserva que servía de base al SMI.

Por tanto, paradójicamente una vez que Europa regresó a la convertibilidad en el mercado de cambios, y que pudo funcionar establemente el patrón de cambio dólar, comenzó la crisis de éste.

CAPITULO II. LA EVOLUCIÓN DEL SMI EN 1959-1969.

En la actualidad ese sistema, el gold exchange standard, ya no parece estar tan en armonía con la realidad y, por ende, presenta inconvenientes que lo van haciendo más pesado. Como el problema puede ser estudiado en las condiciones requeridas de serenidad y objetividad, sería el momento de hacerlo.
Charles de Gaulle.

En este segundo capítulo explicaré la evolución del SMI durante el período 1959-1969, en el cual se presentaron cambios fundamentales, dentro de los cuales destacaremos: la recuperación de Europa Occidental, la evolución del mercado del Eurodólar, el deterioro de la balanza de pagos norteamericana y las medidas que fueron instrumentadas por E. U., durante los sesenta, ante las presiones especulativas a favor del oro. Lo anterior con el objeto de demostrar, entre otras cosas, que con la recuperación de Europa Occidental empezó a aparecer en esos países el sentimiento de que el SMI les era en buena medida desfavorable respecto a E. U., en segundo lugar, que con el fuerte crecimiento del mercado del Eurodólar se presentaron dos influencias perturbadoras en el funcionamiento del SMI, por una parte, se dio una expansión acelerada de la liquidez privada internacional y de otra parte, se aceleraron los flujos especulativos de capital; en tercer lugar, demostrar que los déficit persistentes en la balanza de pagos norteamericana se tradujeron, en primer término, en drásticas disminuciones de las tenencias de oro americanas y en un aumento considerable de las obligaciones liquidadas de los E. U. para con el exterior; en segundo término, en una fuerte desconfianza en el futuro del dólar y, por supuesto, en su libre convertibilidad, en cuarto lugar, demostrar que a pesar de la creación de los DEG, impulsada por la inadecuada expansión de la liquidez internacional durante los sesenta, éstos no permitieron brindar la suficiente liquidez al sistema y mucho menos significaron la reforma que permitiera corregir los graves desequilibrios del SMI.

1. - Causas iniciadoras de la Crisis Monetaria Internacional.

Entre los hechos económicos que desencadenaron la crisis del SMI, se encuentran, en primer lugar, la recuperación de Europa Occidental; en segundo lugar, la aparición y

desarrollo del mercado del Eurodólar; y en tercer lugar, la profundización de los déficit en la balanza de pagos norteamericana.

1.1. - La Recuperación de Europa Occidental

La actividad económica de los países de la zona europea (Alemania Federal, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía) desde 1957, ha mostrado una expansión impresionante.

El Producto Nacional Bruto (PNB) a precios corrientes, de 1957 ascendió a 253 500 millones de dólares, que representaban un 57.25% del obtenido por los E. U. (442 800) en ese mismo año.

Para 1969, el PNB a precios corrientes ascendió a 623 500 millones de dólares que representaban un 66.65% del obtenido por los E. U. (935 500) en ese mismo año, como se puede observar en el cuadro número dos.

CUADRO 2
PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LA ZONA EUROPEA Y LOS EE.UU.
(miles de millones de dólares)

AÑOS	ZONA EUROPEA	ESTADOS UNIDOS
1957	253.3	442.8
1958	264.1	448.9
1959	273.3	486.5
1960	303.5	506.0
1961	334.3	523.3
1962	363.9	563.0
1963	396.4	594.7

1964	437.2	635.7
1965	474.3	688.1
1966	509.6	753.0
1967	538.7	796.3
1068	566.7	868.3
1969	623.5	935.5

FUENTE: Internacional Financial Statistics. FMI. Junio 1980.

Una de las causas de este acelerado crecimiento del PNB de la zona europea, la encontramos en la corriente continua de inversiones extranjeras hacia aquella; en donde sobresalen las inversiones estadounidenses.

El total de las inversiones directas de E. U. en la zona europea a fines de 1960, ascendía a 6 700 millones de dólares que representaban en ese año el 21% de las inversiones totales de ese país en el extranjero, para 1969 el total de las inversiones americanas en la zona europea eran de 24 500 millones de dólares, que representaban en ese año el 30% de las inversiones estadounidenses en el extranjero.

CUADRO 3

VALOR DE LA INVERSION DIRECTA DE EE.UU. EN EL EXTRANJERO (miles de millones de dólares)

AÑOS	TODAS LAS AREAS	ZONA EUROPEA
1960	31.8	6.7
1961	34.7	7.7
1962	37.2	8.9
1963	40.7	10.3
1964	44.4	12.1
1965	49.4	14.0
1966	54.8	16.2
1966	59.4	17.9

1967	65.0	19.4
1968	71.0	21.5
1969	78.1	24.5

FUENTE: International Financial Statistics. FMI. Junio 1980

Si bien la inversión extranjera directa tuvo un lugar importante en la recuperación de la economía europea, otra de las causas que aceleraron el crecimiento del PNB en la zona, fue el alto grado de desarrollo de su planta productiva. El rápido crecimiento económico europeo fue acompañado por una disminución de la participación de los E. U. en la producción industrial del mundo capitalista, que descendió del 54.6% al 40.8% entre 1948 y 1970, La productividad del trabajador industrial norteamericano que en 1960 era la mayor con respecto a los trabajadores de las otras seis economías capitalistas más desarrolladas, descendió relativamente en los diez años siguientes, y, en 1970, representaba el índice más bajo de ese universo. (Quijano;1891:31)

Paralelamente al dinamismo diferenciado de la producción entre E. U. y Europa Occidental, se manifestó un cambio en los flujos comerciales entre estos países. “La participación de las exportaciones de los E. U. en las exportaciones totales cae desde 22% en 1948 a 14% en 1970, mientras que Europa aumenta su participación de 29% a 44%....En ese lapso, las tasas de crecimiento anual de las exportaciones fueron de 5.7% para E. U. y alrededor de 10% para Europa. (Paz;1981:185)

Con la Recuperación de Europa Occidental, empezó a aparecer en estos países el sentimiento de que el SMI les era en buena medida desfavorable respecto a EE.UU. y que el peso decisivo que tenían en los asuntos monetarios no correspondía al peso económico que ya representaban.

1.2.- El Mercado del Eurodólar.

Un nuevo factor se vino a añadir a los problemas monetarios internacionales de la época, que si bien en un principio fue relativamente poco importante, posteriormente sería crucial en la evolución del SMI: el crecimiento del mercado del Eurodólar.

Este mercado se situaba, durante 1964, en 17 000 millones de dólares, más tarde, en 1967-68 alcanzó un nivel promedio de 20 000 millones de dólares; y para 1970, alcanzaba ya los 70 000 millones de dólares.

Este rápido crecimiento del mercado del eurodólar tuvo durante la década de los setenta, al menos, dos influencias perturbadoras en el funcionamiento del SMI: en primer lugar, se dio una expansión acelerada de la liquidez privada internacional, la cual permitió a la Banca Privada Transnacional (BPT) el conceder grandes empréstitos a los PED, los cuales aceptaron gustosos dichos préstamos por el hecho de que no sólo existía una escasez de recursos por parte de las instituciones oficiales (FMI, BIRF, BID, etc.) sino también por sus crecientes necesidades de crédito internacional para continuar su proceso de crecimiento económico.

Una segunda consecuencia, fue el elevado crecimiento de los flujos internacionales de capital, que al no existir ninguna autoridad monetaria que controlara la expansión del crédito en euro monedas, ocasionó una fuerte desestabilización del SMI. Al mismo tiempo, con el crecimiento de los flujos especulativos del capital se hizo inevitable la presencia de los tipos de cambio fluctuantes, debido a la resistencia de los bancos centrales de convertir sus reservas de monedas fuertes en monedas débiles.

1.3. - Profundización del Déficit de la Balanza de Pagos Norteamericana.

A partir de 1958, la balanza de pagos norteamericana (BPN) comenzó a registrar un déficit, debido a que las exportaciones de capital y los gastos militares en el exterior, superaban los excedentes obtenidos en cuenta corriente. Esta tendencia perduró por el resto de la década de los sesenta como lo muestra el cuadro número cuatro.

CUADRO 4
BALANZA DE PAGOS DE EE.UU.
(miles de millones de dólares)

AÑOS	BALANZA EN CUENTA CTE.	BALANZA DE CAPITALES (1)	BALANZA GENERAL
1957	3.5	2.9	0.6
1958	0.6	-4.1	-3.5
1959	-1.4	-2.6	-4.0
1960	2.5	-4.1	-1.6
1961	3.7	-3.7	0.0
1962	3.5	-3.9	-0.4
1963	4.4	-5.1	-0.7
1964	7.0	-5.9	1.1
1965	5.5	-7.1	-1.6
1966	3.8	-5.9	-2.1
1967	3.3	-6.9	-3.6
1968	1.3	-3.1	-1.8
1969	0.5	-4.6	-4.1
1970	2.3	-6.3	-4.0

(1) Incluye únicamente capital a largo plazo.

FUENTE: Balance of Payments Yearbooks, International Financial Statistics. FMI, 1980.

Entre las causas que provocaron el déficit en la BPN, podemos indicar: A) las inversiones en el exterior relacionadas por empresas privadas, las cuales se destinaron hacia el desarrollo de nuevas fuentes de materias primas, expansión de mercados extranjeros o simplemente la búsqueda de activos que produjeran una rentabilidad mayor que en los E. U. (Silva;1975:111); B) Los gastos militares realizados en el extranjero, o sea, el mantenimiento de bases militares en el exterior y los crecientes gastos ocasionados por la

guerra de Vietnam, y C) Los programas de ayuda internacional -Plan Marshall- y posteriormente la promoción del desarrollo económico al Tercer Mundo.

Las inversiones realizadas en el exterior por empresas norteamericanas, aumentaron de 19 000 millones de dólares en 1955, a 44 000 millones en 1964 y 57 000 millones en 1967. (Chapoy;op.cit:36)

Por su parte, el gasto militar no dejó de incrementarse pasando de 39 900 millones de dólares en 1955, a 48 600 millones en 1965 y 79 400 millones en 1968. (Ídem,p.33)

Por lo que se refiere a la ayuda oficial para el desarrollo proporcionada por los E. U. podemos señalar que el efecto neto que tuvo sobre la BPN fue reduciéndose, debido a que mucha de ella se realizó en términos de compras de productos norteamericanos, es decir, siempre estuvo condicionada (Silva;op.cit:112)

Como pudimos observar en el cuadro precedente, el déficit de la BPN fue ocasionado fundamentalmente por los crecientes déficit en la balanza de capitales.

Como se puede ver, en el cuadro número 5, el superávit de la balanza de mercancías fue siempre positivo en el periodo 1959 a 1970, sin embargo, la magnitud del saldo positivo tendió a decrecer considerablemente en la segunda mitad de la década, al punto que en 1971 y 1972 se registraron saldos negativos.

CUADRO 5
BALANZA DE MERCANCIAS DE EE.UU.
(miles de millones de dólares)

AÑOS	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO
1959	16.28	15.31	0.97
1960	19.45	14.72	4.73
1961	19.91	14.49	5.42

1962	20.47	16.14	4.33
1963	25.48	18.65	6.83
1965	26.45	21.50	4.95
1966	29.30	25.46	3.84
1967	30.68	26.83	3.85
1968	35.59	32.96	2.63
1969	36.47	38.86	0.63
1970	42.04	39.86	2.18
1971	42.57	45.47	-2.72
1972	48.76	55.75	-2.98

FUENTE: Departamento de Comercio de EE.UU. Survey Current Business.

Los déficit persistentes en la BPN se tradujeron, en primer lugar, en drásticas disminuciones de las tenencias de oro americanas y en un aumento considerable de las obligaciones líquidas de los EE.UU. para con el exterior; en segundo lugar, en una fuerte desconfianza en el futuro del dólar y, por supuesto, en su libre convertibilidad.

Los déficit en la BPN, durante 1958-1971, se transformaron en un continuo drenaje de oro hacia Europa Occidental. Como podemos observar en el cuadro número seis, en 1958, los E. U. mantenían reservas de oro por 20 580 millones de dólares y trece años después, habían descendido a 10 500 millones de dólares. Por el contrario, Europa Occidental, que en 1959, contaba con escasas reservas de oro (12 800 millones de dólares), trece años después, habían incrementado éstas a 20 300 millones de dólares.

CUADRO 6
 TENENCIAS OFICIALES DE ORO (35 dólares la onza)
 (miles de millones de dólares)

AÑOS	TOTAL	EE.UU.	EUROPA OCCIDENT AL	OTROS PAISES	INSTITUCIO NES INTERNACI ONALES
1958	39.45	20.58	12.80	4.65	1.46
1959	40.19	19.51	13.80	4.57	2.31
1960	40.55	17.80	16.02	4.25	2.48
1961	41.14	16.95	17.38	4.56	2.25
1962	41.48	16.05	17.68	4.54	2.20
1963	42-30	15.60	19.73	4.89	2.08
1964	43.01	15.47	20.43	4.94	2.17
1965	43.24	14.07	22.86	4.93	1.38
1966	43.19	13.24	22.75	4.92	2.28
1967	41.61	12.07	22.27	5.17	2.10
1968	40.91	10.89	21.79	6.26	1.97
1969	41.01	11.86	21.03	6.24	1.88
1970	41.29	11.07	20.48	5.64	4.10
1971	41.26	10.51	20.33	5.64	4.78

FUENTE: International Financial Statistics (FMI) 1972.

Con relación a las tenencias oficiales de dólares por parte de los gobiernos del resto del mundo, podemos observar en el cuadro número siete, que estas aumentaron considerablemente en esos años, pasando de 8 260 millones de dólares en 1955, a 34 280 millones de dólares en 1971. Asimismo, los países que tenían mayores saldos positivos en dólares eran los de Europa Occidental, cuyas tenencias pasaron de 5 520 millones de dólares en 1955, a 24 830 millones de dólares en 1971.

CUADRO 7
TENENCIAS OFICIALES DE DOLARES
(miles de millones de dólares)

AÑOS	TOTAL	EUROPA OCCIDENTAL	OTROS PAISES
1955	8.26	5.52	2.74
1956	9.15	6.16	2.79
1957	9.15	6.29	2.85
1958	9.65	6.89	2.76
1959	10.12	7.67	2.15
1960	10.09	8.33	2.76
1961	11.83	9.56	2.27
1962	12.97	9.52	2.45
1963	14.60	9.21	5.39
1964	15.17	10.26	5.91
1965	15.85	9.91	5.94
1966	14.96	8.04	6.92
1967	18.28	11.12	7.16
1968	17.49	8.86	8.63
1969	16.04	7.78	8.26
1970	23.89	14.16	9.73
1971	34.28	24.86	9.45

FUENTE: International Financial Statistics (FMI) 1972.

Como se ha visto, las drásticas disminuciones de las reservas áureas del fuerte Knox, fueron acompañadas por impresionantes deudas líquidas del gobierno de E. U. hacia el resto del mundo.

En efecto, a partir de 1960, las reservas áureas estadounidenses ya no fueron suficientes para saldar el total de deudas líquidas con el resto del mundo, como lo muestra el cuadro número ocho.

CUADRO 8
 RESERVAS DE ORO Y DEUDAS LIQUIDAS DE EE.UU. FRENTE AL EXTERIOR
 (miles de millones de dólares)

AÑOS	RESERVAS DE ORO	DEUDAS FRENTE SECTOR OFICIAL	DEUDAS FRENTE SECTOR PRIVADO	TOTAL DEUDA
1959	19.5	10.1	7.6	17.7
1960	17.8	11.1	7.6	18.7
1961	16.9	11.8	8.4	20.2
1962	16.1	12.7	8.4	21.1
1963	15.6	14.4	9.2	23.6
1964	15.5	15.4	11.1	26.5
1965	13.8	15.4	11.5	26.9
1966	13.2	13.7	14.2	27.9
1967	12.1	15.6	15.8	31.4
1968	10.9	12.5	19.4	31.9
1969	11.9	12.0	28.2	40.2
1970	11.1	20.1	21.8	41.9
1971	10.2	47.7	14.4	62.1
1972	10.5	57.6	19.8	77.5

FUENTE: International Financial Statistics (FMI) 1973.

En fin, los crecientes déficit norteamericanos pusieron en peligro la convertibilidad del dólar en oro al precio oficial de \$35 dólares la onza.

Este hecho creó una fuerte preocupación por el futuro del dólar y su libre convertibilidad en oro.

2. - La evolución del SMI en el período 1960-1969.

2.1. - El Pool del Oro.

Al volver Europa a la convertibilidad, se manifestaron los primeros síntomas de la debilidad del dólar, y dio comienzo la lucha de Europa por compartir la hegemonía monetaria con E. U.

Al mismo tiempo, el deterioro de la posición neta de las reservas áureas americanas llevó a una fuerte especulación a favor del oro.

Para hacer frente a esta especulación, se creó el Pool del oro, el 18 de Octubre de 1960.

El Pool del oro estuvo formado por ocho de los principales países industrializados de occidente: EU., Alemania Federal, Francia, Inglaterra, Suiza, Holanda, Bélgica e Italia.

Los E. U. pudieron lograr la colaboración de los otros siete países del Pool para defender la paridad del dólar debido a las fuertes tenencias de activos en dólares que tenían esos países y porque no les convenía en el comercio internacional, que el dólar se devaluara.

Los ocho países se comprometieron a vender el metal amarillo cuando los precios fueran superiores al precio oficial, y a comprarlo cuando los precios cayeran por debajo de la cotización oficial. (Tamames;1978:79)

Para el mantenimiento del precio oficial del oro, los países miembros del Pool, utilizaron sus reservas áureas, las cuales eran de aproximadamente 25 000 millones de dólares. (Mantey;op,cit:17)

Aunque los países miembros del Pool lograron su objetivo de mantener la paridad del oro fija durante un período de siete años de 1960 a 1967, tuvieron que perder, en conjunto, 3 000 millones de dólares de sus reservas auríferas. (Ídem, p.17)

No obstante la fuerte pérdida de oro que registraron los países miembros del Pool, incluyendo a los EE.UU. -que realizaban el 50% de las ventas-, éste continuó con su política de fuertes inversiones extranjeras y grandes gastos militares en el exterior.

2.2- La Presiones Francesas.

La política expansionista de los EE.UU. generó, en 1967, fuertes presiones en contra del dólar, al cual se negaban a seguir apoyando los países miembros del Pool, y en particular Francia.

El descontento francés había sido manifestado, tiempo atrás, por parte del general Charles de Gaulle, en su discurso de 1965. (De Gaulle;192-194)

En dicho discurso se señaló que las condiciones que permitieron el establecimiento del patrón de cambio oro habían cambiado. En primer lugar, las tenencias de oro por parte de los seis países principales de Europa Occidental eran ya equivalentes a las que poseían los EE.UU., e incluso serían superiores si se convirtieran las deudas estadounidenses que tenían esos seis países. Este hecho significaba que ya no existía ninguna base real para que continuara el dólar americano siendo el principal activo de reserva del SMI. En segundo lugar, los déficit de la BPN ya no podían ser financiados por dólares sin respaldo real, pues esto había generado una considerable tasa de inflación mundial. Para de Gaulle el SMI sólo había permitido el beneficio unilateral de los EE.UU., debido a que había posibilitado el

que se endeudara de manera gratuita con el resto de los países de Europa Occidental. este gran abuso que EE.UU. había realizado, a través de su moneda dentro del SMI no podía continuar al infinitum, puesto que se producirían graves trastornos si los estados que poseían dólares llegaran un día a querer convertirlos en oro. (Ídem, p.193)

A pesar de que se descartaba una posibilidad de tal magnitud, de Gaulle estaba convencido de que esta situación provocaba un desequilibrio fundamental en el funcionamiento del SMI. Y por tal razón recomendaba dicho sistema, y se acabarían los beneficios unilaterales de los cuales disfrutaban los EE.UU.

Para conseguir esto, propuso la vuelta al patrón oro, ya que este sistema garantizaría, por una parte, una disciplina monetaria real; y por otra parte, que no se beneficiaría a ninguna nación en particular, porque el oro no tiene ninguna nacionalidad.

2.3. - La Respuesta Americana.

E. U. implantó una serie de medidas, con objeto de restaurar la confianza depositada en el dólar.

Entre ellas destacan: a) en 1963, el impuesto sobre igualación de intereses, aplicados sobre acciones y obligaciones que se ofrecían en los E. U., b) en 1965, el programa voluntario de restricción al crédito a no residentes, que posteriormente se hizo obligatorio, pero que eximía a las sucursales de los bancos de E. U. en el extranjero, y, c) en 1968, controles sobre las exportaciones de capital efectuadas por empresas multinacionales de EE.UU.

Contra lo que se esperaba, estas disposiciones, en lugar de restringir la exportación de capitales, dieron un impulso a la emigración del sistema financiero estadounidense, que se fue a operar en el Euromercado.

2.4. - La devaluación de la Libra Esterlina y la creación del doble mercado del oro.

Pese a las medidas adoptadas por el gobierno de EE.UU., éstas no fueron adoptadas por el gobierno de EE.UU., éstas no fueron suficientes para contrarrestar la tendencia a convertir dólares por oro.

Con el fortalecimiento y consolidación de Europa Occidental y Japón, no sólo el dólar americano, sino también la libra esterlina se debilitó.

El debilitamiento de la libra esterlina se presentó primero, debido al rápido crecimiento de las deudas externas de Inglaterra, y al consiguiente agotamiento de sus reservas áureas.

Ante esta situación, Inglaterra se vio en la necesidad de solicitar ayuda tanto del FMI como del grupo del Pool. La ayuda por parte del FMI, consistió en un crédito que, junto con las inversiones estadounidenses, hicieron positiva su balanza de capitales. Por su parte, el Pool ayudó a este país vendiendo oro durante el otoño de 1967, con el objeto de disminuir las fuertes presiones especulativas en contra de la libra esterlina.

A pesar de la considerable asistencia financiera que recibió Inglaterra, en Noviembre de 1967, el gobierno de ese país decidió devaluar la libra esterlina.

La devaluación de la esterlina fue de 14.3% y el movimiento cambiario fue seguido por otros países de la Comunidad Británica.

Meses más tarde, en Enero de 1968, también se presentaron fuertes presiones sobre el dólar, lo cual hizo insostenible la política de mantener este ligado al oro a razón de 35 dólares la onza en el mercado privado, desencadenándose la fiebre del oro. “En los momentos de fiebre de los meses de Febrero y de Marzo de 1968 los bancos centrales perdieron hasta 200 toneladas diarias de oro a favor de particulares. Las pérdidas de oro

oficiales se estimaron, entre finales y mediados de marzo siguiente, en 2 500 millones de dólares. (Sarda;1968:153)

Esta situación amenazaba con derrumbar el SMI, por lo cual, el 17 de marzo de 1968 se reunieron los restantes siete países del Pool, así como el Banco de Pagos Internacionales y el FMI, para analizar tal situación. Concordaron en que sólo existían dos soluciones a la fuerte especulación a favor del oro. Por un lado, una política deflacionista que, de haberse llevado a cabo, hubiera provocado una depresión económica mundial, con el único fin de mantener el SMI vinculado al oro defendiendo la cotización oficial del oro en el mercado libre de Londres. Por otro lado, una elevación del precio oficial del metal amarillo suficiente para desalentar la especulación a favor de aquel. (Ídem,p.163)

La decisión de los países del Pool, del FMI, y del BPI, fue la de optar por una liberalización del precio del oro, con lo cual se creó el doble mercado del oro.

El desdoblamiento del mercado del oro, significó, por un lado, que las reservas auríferas oficiales de los bancos centrales iban únicamente a ser utilizadas para transacciones entre ellos; manteniendo el precio oficial a \$35 dólares la onza; y por otro lado, los bancos centrales ya no venderían más oro a los mercados privados, al precio de \$35 dólares la onza, sino dejarían que la oferta y la demanda determinaran el precio en esos mercados.

2.5. - La devaluación del franco francés y la reevaluación del marco alemán.

Meses después de la adopción del doble mercado del oro, la economía francesa se vio inmersa en una crisis económica, que en buena medida fue impulsada por el gobierno de EE.UU. a través de medidas de represalia como respuesta a las presiones realizadas años atrás por el general de Gaulle.

Entre las medidas de represalia, podemos destacar: i) la reducción de las importaciones francesas, ii) el retiro de depósitos americanos de bancos franceses, iii) la

exigencia de liquidación de adeudos franceses, iv) campañas para reducir el turismo a Francia, y, v) la exportación de beneficios hacia EE.UU. por parte de transnacionales ubicadas en Francia.

Esta guerra monetaria produjo una fuerte fuga de capitales, e hizo que disminuyeran, casi a la mitad, las reservas internacionales francesas. Ante esta situación, el 11 de Agosto de 1969, el gobierno francés decidió devaluar su moneda de 4.93 a 5.53 francos por dólar.

La devaluación del franco y de la libra contribuyó, en buena medida, a la inflación mundial de fines de los sesentas y principios de los setentas.

Posteriormente, el 24 de Octubre de ese mismo año, el gobierno alemán decidió revaluar el marco en un 9.29% respecto al dólar.

La decisión de revaluar el marco alemán es explicada no solamente por la fiebre especulativa a favor del oro y del marco, que se dio en los meses finales de 1968 y los primeros de 1969, sino además por las presiones estadounidenses y de algunos países europeos para que Alemania tomara dicha determinación.

Con la reevaluación del marco, se constató: i) que el poderío comercial alemán era ineludible en Europa Occidental, ii) que el capital alemán penetrara más en la CEE y, iii) que dicha divisa se convirtiera en una reserva internacional, con lo cual se le dio la posibilidad de poder competir con los monopolios financieros estadounidenses. (Colmenares;op.cit:170)

Con las devaluaciones de la libra esterlina y el franco francés, la reevaluación del marco alemán, y el desdoblamiento del mercado del oro, el SMI entró en una fase de fuertes presiones inflacionarias y continuó sin una hegemonía definida.

3. La Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI y la creación de los Derechos Especiales de Giro.

3.1. La Falta de Liquidez Internacional.

Como pudimos notar, durante todo el periodo de los sesenta existió una fuerte especulación a favor del oro y una aguda desconfianza en las principales monedas de reserva del SMI. Estos problemas hicieron temer la falta de liquidez internacional.

Para afrontar el problema del inadecuado crecimiento de la liquidez internacional, se constituyó una fuente adicional de ésta, que complementaría los activos monetarios de los países (i.e. oro, dólar, etc.) conocida con el nombre de Derechos Especiales de Giro (DEG)

La creación de los DEG fue planteada inicialmente en una reunión celebrada en Estocolmo, en Agosto de 1967, por los ministros de hacienda y gobernadores de los bancos centrales de los países del Grupo de los Diez (G-10), los cuales aprobaron un plan para fundar este nuevo activo de reserva. Con base en dicho plan, presentado un mes más tarde en la reunión del FMI (celebrada en Río de Janeiro en 1967), se acordó crear los DEG, a condición de que los gobiernos de los países miembros de este organismo internacional aprobaran su instrumentación.

La aprobación conjunta, por parte de los países miembros del FMI, para hacer del DEG un activo complementario internacional de reserva, se realizó hasta Julio de 1969, año en que se crearon oficialmente dichos activos. Este acontecimiento constituyó la primera reforma al SMI.

3.2 Valorización del DEG.

Inicialmente, el DEG se definió con un valor de 0.88867 gramos de oro, que era igual al que poseía un dólar americano.

Sin embargo, al devaluarse el dólar frente al oro, el DEG se revaluó frente a esa moneda, y dejaron de ser equivalentes en términos de oro.

3.3 Asignación del DEG.

Las asignaciones de DEG, se acordó que se determinarían por anticipado por períodos de cinco años, y considerarían la expansión probable de otros activos de reserva (i.e. oro, dólares, etc.). Esto se haría para evitar decisiones rápidas basadas en presiones momentáneas. Las asignaciones se harían en proporción a las cuotas de los miembros.

Hasta ahora sólo han existido dos períodos básicos de asignaciones de DEG; el primero, comprendió los años 1970, 1971 y 1972, en él se asignaron un total de DEG 9 300 millones, los cuales representaron, para fines de 1973, sólo un 5% de las reservas internacionales; el segundo periodo básico comprendió los años de 1979, 1980 y 1981, en los cuales fueron asignados un total de DEG 12 000 millones, los que representaron, para 1981, sólo el 4.4% de las reservas internacionales totales.

A partir de ese año, no han existido nuevas asignaciones de DEG, por lo cual, ha disminuido la participación de estos en el total de reservas internacionales.

3.4. Funcionamiento de los DEG.

Aunque los DEG son activos de reserva, la transferencia de los mismos entre participantes está sujeta al principio de que el DEG se use únicamente ante una necesidad de balanza de pagos, y se previene a los países contra su uso con el sólo objeto de variar la composición de sus reservas. Esto es, se cuenta con que no se disponga de sus DEG por el mero afán de cambiarlos por alguna clase de otros activos de reserva que prefiera mantener, sino para contrarrestar una disminución de sus reservas o para hacer frente a cualquier necesidad externa. (Finanzas y Desarrollo;1971:20-25)

Sin embargo, el papel del DEG ha sido muy limitado, y su participación en las reservas internacionales ha sido pequeña y con tendencia a decrecer (pasando de 5% en 1973 a 4.4% en 1981).

Entre las causas de esta pérdida de importancia relativa se encuentran: i) el crecimiento explosivo de la liquidez internacional, de la década de los setenta, por parte de los bancos privados transnacionales; ii) la adopción de los tipos de cambio flotantes que provocaron la especulación con monedas de reserva y, iii) las tendencias inflacionarias en la economía mundial, que por una parte, dieron lugar a objeciones respecto a la necesidad de elevar la liquidez internacional mediante asignaciones de DEG, y por otra parte, generaron argumentos en el FMI a favor de dar préstamos sujetos a condicionalidad, en lugar de otorgar nuevas asignaciones de DEG. (Buirá;op.cit:383)

Recapitulando, a partir de 1960, las obligaciones estadounidenses en el exterior rebasaron sus reservas monetarias, debido a la política seguida de una inyección permanente de dólares a la economía mundial. Esto es, el periodo que va de 1959 a 1969 se caracterizó por un exceso de dólares en la circulación mundial. Los persistentes desequilibrios en la balanza de pagos de EE.UU. ocasionaron fuertes retiros de oro de sus reservas, minando la confianza en la convertibilidad del dólar.

Ante tal situación, los gobiernos de los principales países industrializados (PI) se encontraron en un dilema: para frenar la especulación en contra del dólar, se debía acabar con los déficits de la balanza de pagos de EE.UU., pero esto planteaba problemas de liquidez mundial; para mantener niveles adecuados de liquidez internacional, por tanto, tales déficits deberían continuar. Pero esto debilitaba la confianza en el dólar.

Por otra parte la devaluación del dólar, si bien incrementaba el valor de sus tenencias de oro, también reduciría el valor de sus reservas de dólares, y volvería a EE.UU. más competitivo en el comercio mundial. Lo anterior explica la facilidad con que EE.UU.

consiguió que los principales PI compartieran la responsabilidad de sostener el precio del oro en el mercado libre.

Sin embargo, los gobiernos de los PI no pudieron obtener ambos resultados y continuaron los persistentes déficit en la balanza de pagos americana y, por consiguiente, se agudizó la crisis del dólar.

Las protestas por parte de algunos PI en contra de la política seguida por EE.UU., comenzaron por el general de Gaulle en su famoso discurso de 1965; Más tarde continuaron con la decisión francesa de abandonar el Pool del oro (1967); y finalmente, en 1968, con la decisión de los siete restantes países del pool de crear el doble mercado del oro. Estas protestas se agudizaron por los problemas monetarios que presentaron sucesivamente Inglaterra (1967), Francia (1968) y, Alemania Federal (1969)

Finalmente, el papel del DEG ha sido muy limitado, y su participación en las reservas internacionales ha sido pequeña y con tendencia a decrecer. Entre las causas que explican estos hechos, podemos señalar: el crecimiento explosivo de la liquidez internacional, la adopción de los tipos de cambio fluctuantes y las tendencias inflacionarias de la década pasada.

Esto es, la instrumentación de los DEG no significó un cambio en el SMI sino que contribuyó a reforzar el “*status quo*” del mismo; en el sentido de que no se suplantó el oro como moneda de reserva mundial, ni el dólar ni la libra esterlina como monedas de reserva, sino simplemente se trató de mejorar la situación de estas últimas monedas.

Al mismo tiempo, dado el criterio de distribución de los DEG, basado en las cuotas de los países, se reforzó la situación hegemónica de los PI, especialmente de los EE.UU.

En fin, el esquema de los DEG fue un movimiento insuficiente en el intento de reformar al SMI para corregir sus fallas, y asegurar así, su continuidad.

CAPITULO III. EL DERRUMBE DEL SMI Y EL PERIODO DE TRANSICION 1970-1978.

Después del colapso del sistema valor par en los inicios de los setentas, el principal foro para la negociación fue el comité de los 20, el cual intentaba consolidar todo ese trabajo inicial y construir, como en Bretton Woods, un diseño completo para un SMI para los siguientes 25 años. En la practica, el C-20 llego a ser meramente un “monologo multilateral”

Jeremy Morse

INTRODUCCIÓN.

En este tercer capítulo analizaré los ocho primeros años de la década de los setenta, los cuales fueron, en los campos monetario y financiero de desorden y confusión.

Principiaré señalando cómo los E. U. derrumbaron las bases del SMI, creado décadas atrás, mediante la decisión del presidente Richard Nixon de hacer inconvertible el dólar en oro y de la determinación del gobierno norteamericano de devaluar el dólar. Posteriormente me referiré al efecto que tuvo la primera conmoción petrolera sobre el SMI; y finalizaré describiendo al comité creado para solucionar los problemas monetarios internacionales de la época, y que años más tarde conduciría a la enmienda al convenio constitutivo del FMI, realizada en Abril de 1979. Todo ello con el objeto de demostrar que el derrumbamiento del patrón de cambios oro significó, en primer lugar, la presencia de tipos de cambio flexibles, en segundo lugar, que los aumentos de los precios del petróleo, afectaron al funcionamiento del sistema debido, por un lado, a la influencia que tuvo sobre la tasa de inflación mundial; y por otro lado, a los desequilibrios de balanza de pagos que provocó entre los países exportadores de petróleo y los países importadores, en tercer lugar, demostrar que los intentos por corregir el funcionamiento del SMI quedaron nuevamente truncados en los acuerdos de Jamaica de 1976, debido a que quedaron sin resolver dos problemas nodales; de una parte, la definición del nuevo mecanismo de ajuste de la balanza de pagos, entre países deficitarios y superávitaros; y, de otra parte, la forma de creación de liquidez internacional.

1- El Derrumbe del SMI.

Hasta ahora hemos visto que, no obstante las medidas emprendidas por el gobierno de los EE.UU., el déficit en la BNP seguía creciendo y, en consecuencia, los dólares seguían fluyendo al exterior, en particular hacia los bancos centrales de los países europeos.

Este hecho se agudizó y, en mayo de 1971, la acumulación de dólares en el exterior pareció llegar a los límites tolerables por el propio SMI. Como respuesta a esta situación, Holanda, Suiza y Alemania Federal dejaron de defender la paridad de su moneda frente al dólar y acordaron dejar que el mercado fijara libremente la paridad de sus monedas.

Meses más tarde, la especulación en contra del dólar se hizo insostenible y fue entonces -15 de agosto de 1971- que el presidente Nixon declaró la inconvertibilidad del dólar en oro y en otros activos de reserva. Adicionalmente, impuso una sobretasa del 10% a las importaciones, una reducción al gasto público, y una congelación de salarios, precios y alquileres por tres meses, con el objeto de sanar su balanza.

Las medidas anunciadas por el presidente norteamericano significaron; de facto, el derrumbamiento del patrón de cambios oro, puesto que se violaban dos acuerdos fundamentales de aquel patrón: por un lado, los E. U. declaraban ya no estar en condiciones de comprar y vender libremente el oro al precio oficial establecido años atrás -35 dólares- con los cual cesaba la convertibilidad del dólar en oro; y por otro lado, se acababa con el sistema de paridades fijas, debido a que se introducía la flotación de las monedas fuertes, dejándose que la cotización del dólar encontrara libremente su propio nivel en cada mercado cambiario.

La decisión norteamericana del 15 de Agosto de 1971, inició un periodo de incertidumbre y confusión.

2. El Periodo de Transición y la Segunda Devaluación del Dólar.

En un esfuerzo por restablecer la estabilidad del SMI, así como de los tipos de cambio, el 18 de Diciembre de 1971, en el Instituto Smithsonian de Washington, los representantes del G-10 acordaron: en primer lugar, devaluar el dólar en un 8.57% incrementando el precio oficial del oro de \$53 dólares la onza a \$38 dólares; en segundo lugar, eliminar la sobretasa del 10% impuesta a las importaciones norteamericanas; en tercer lugar, revaluar las principales monedas europeas en un 12% en promedio (ver cuadro número 9); Finalmente, crear una banda de flotación de 1% hacia ambos lados de la paridad de cada moneda con respecto al dólar.

CUADRO 9
REVALORIZACION DE LAS PRINCIPALES MONEDAS
PACTO SMTIHSONIANO

MONEDA	% DE RAVALUACION CON RESPECTO AL DOLAR
MARCO ALEMAN	13.6
YEN JAPONES	16.9
FRANCO BELGA	11.6
LIRA ITALIANA	7.5
LIBRA ESTERLINA	8.6
FRANCO FRANCES	8.6
DOLAR CANADIENSE	0.7

FUENTE: Swiss Bank Corporation, Diciembre de 1976.

El acuerdo Smithsonian instauró una tranquilidad temporal dentro del SMI, puesto que se sustituyeron las paridades libremente fluctuantes por tipos de cambio centrales.

Con todo, los tipos de cambio del pacto Smithsoniano no fueron duraderos, y en Junio de 1972, el Reino Unido advirtió que no podía sostener los tipos de cambio de la libra esterlina de acuerdo a los márgenes acordados; por consiguiente el tipo de cambio de la libra volvió a fluctuar, movimiento que fue seguido por los países miembros de la Comunidad Británica. (Vries;1974:10)

Posteriormente, entre Enero y Febrero de 1973, los principales PI (comenzando por Italia),¹ adoptaron también el sistema de flotación de sus monedas frente al dólar para frenar los flujos especulativos de capital.

Estas continuas especulaciones en contra del dólar, hicieron que se considerara una nueva devaluación en el tipo de cambio del dólar frente al oro, la cual se produjo el 13 de Febrero de 1973, por acuerdo tomado entre Inglaterra, Alemania, Francia y los propios EE.UU.

La segunda devaluación del dólar significó: a) la depreciación de esta moneda en 11.10%, lo que hizo elevar el precio del oro de \$38 a \$42.22 dólares la onza troy; b) la mayor ampliación de la banda de flotación de las monedas, que pasó de 1% a 2.5% hacia ambos lados de la paridad; c) la propuesta por parte de EE.UU. de reducir el papel del oro dentro del SMI y alentar al DEG como el principal activo de reserva, y, d) derogación del impuesto igualitario sobre los beneficios del exterior.

A pesar de esta segunda devaluación, el valor del dólar continuó debilitándose, especialmente en relación con el marco alemán y el yen japonés. En tales circunstancias, los principales PI no se sintieron capaces de continuar con el sistema de tipos de cambio fijos, puesto que esto los habría obligado a acumular cantidades adicionales de dólares de EE.UU. y a expedir su oferta monetaria por el cambio de moneda a la paridad fija. Por tanto, muchos de estos países dejaron de mantener las paridades previamente fijadas de sus monedas con el dólar americano.

3. El impacto del aumento de los precios del petróleo sobre el SMI.

El aumento de los precios del petróleo, ocurridos entre finales de 1973 y 1974, afectó el funcionamiento del SMI debido, por un lado, a la influencia que tuvo sobre la tasa de inflación mundial; y por otro lado, a los desequilibrios de la balanza de pagos que provocó entre los países exportadores de petróleo y los importadores de este recurso no renovable.

El incremento de los precios del petróleo fortaleció la tasa de inflación mundial e incrementó los superávits de los países de la OPEP, que, al ser depositados en bancos privados transnacionales, aumentaron enormemente la oferta de financiamiento.

La gran oferta de financiamiento privado posibilitó el endeudamiento de los PED en los bancos privados transnacionales; con lo cual, la estructura de la deuda de dichos países se modificó (pasando de oficial a privada), se elevó el costo promedio del crédito, y se redujeron los plazos. Lo anterior, unido a la política de los bancos privados, que tendieron a concentrar sus préstamos en unos cuantos PED, contribuyó a incrementar la inestabilidad del SMI. (Buiria;1984:374)

Hemos dicho que los aumentos en los precios del petróleo fortalecieron notablemente la tasa de inflación mundial. Sin embargo, la inflación existía antes del aumento del petróleo.

Entre los elementos que permiten entender el proceso inflacionario de esa época, podemos señalar: i) la inadecuación de los instrumentos convencionales de política económica en el control de los precios, ii) la creación anárquica de la liquidez internacional, que fomentó un rápido crecimiento de la demanda de bienes, y la elevación de los precios de los productos industriales.

El aumento en el precio del petróleo (por la acción concertada de la OPEP) formó parte de un movimiento general al alza de las materias primas, con lo cual se asentó el proceso inflacionario de la época.

El incremento de los precios del petróleo causó desequilibrios en la balanza de pagos de los países generando un superávit en la balanza de pagos de los países exportadores de petróleo del orden de 65 000 millones de dólares en 1974, y consecuentemente, un déficit de la misma magnitud para los países importadores de petróleo. (Finanzas y Desarrollo;1974:12)

Este deterioro no fue homogéneo; los países afectados fueron los PED no exportadores de petróleo, para los que el alza en ese recurso no renovable redujo la disponibilidad de divisas para sus importaciones productivas. Sin embargo, el grave deterioro en la balanza en cuenta corriente de los PED no exportadores de petróleo no puede ser explicado solamente por los altos precios de este recurso. Además, hay que considerar el impacto de tres fuerzas: el deterioro en la relación de intercambio; la atonía de la demanda en los PI; y los gastos más elevados por concepto de intereses sobre sus deudas acumuladas.

Ante los desequilibrios externos de los PED, los recursos del FMI resultaron insuficientes²; y aunque los países de la OPEP dedicaron parte de sus superávit a financiar en condiciones convencionales proyectos de desarrollo en aquellos países, la importancia relativa de este financiamiento también fue reducida.

A esto se debió que la BPT se convirtiera en la principal generadora de liquidez internacional, realizando el reciclaje³ de petrodólares de países superávitarios a países deficitarios.

Sin embargo, al principio la BPT estuvo temerosa de asumir el reciclaje debido a lo líquido de los depósitos de la OPEP y al financiamiento a largo plazo que demandaban los

países deficitarios. Adicionalmente aquellos temores se exacerbaron por la supuesta incapacidad de algunos países de la periferia para cumplir sus obligaciones de corto plazo.

Como consecuencia, las condiciones de los PED se tornaron más rígidas en el euromercado.

Con el inicio de la recesión mundial en 1975 y de la subsiguiente disminución del endeudamiento de los PI, los euro banqueros se empezaron a mostrar más dispuestos a prestar a los PED, pero bajo condiciones más rigurosas (i.e. mayores tasas de interés, menores plazos de amortización, etc.)

En síntesis, las crecientes dificultades que encontró la BPT para desempeñar el reciclaje fueron aminoradas por la necesidad que tuvieron los países superávitaros de colocar sus excedentes financieros en los centros financieros transnacionales (forma por la cual los PI consumidores de petróleo cubrieron con los ingresos en su cuenta de capital, sus déficit en su cuenta corriente derivados de las importaciones de hidrocarburos), con lo cual aquella asumió el principal papel de intermediadora del reciclaje.

4. - La Segunda Reforma al SMI.

4.1. - El Proyecto de Reforma del Comité de los Veinte (C.20)

Los primeros intentos por reestructurar el SMI, fueron iniciados en el mes de Julio de 1972.

Efectivamente, en su reunión anual de 1972, la junta de gobernadores del FMI instituyó un Comité para ayudar a solucionar las cuestiones de reforma monetaria internacional a la cual se le llamó oficialmente el Comité ad hoc de la Junta de Gobernadores para la Reforma al SMI y Cuestiones Afines. Sin embargo, comúnmente se le conoce como Comité de los Veinte (C-20), debido al número de sus integrantes.

El C-20 está conformado por los países miembros del G-10 (Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Países Bajos, Suecia, Reino Unido, y EE.UU.), más tres países de América Latina (Argentina, Brasil y México), tres países asiáticos (India, Indonesia e Irak), tres países africanos (Etiopía, Marruecos y Zaire) y, Australia.

Desde su creación, el C-20 encontró muchos desacuerdos entre sus miembros para la elaboración de un proyecto de reforma al SMI. Los acuerdos y desacuerdos se expresaron en la reunión anual del FMI, celebrada en Nairobi, Kenia, en Septiembre de 1973.

Entre los principales acuerdos llegados, podemos indicar en primer lugar, la instrumentación de paridades fijas pero ajustables; en segundo lugar, la decisión de convertir el DEG en el principal activo internacional del SMI, en detrimento del oro y de las divisas; en tercer lugar, la concesión al FMI de mayores facultades.

Por lo que se refiere a los principales desacuerdos, podemos señalar que: i) no existía consenso en cuales serían los criterios objetivos conforme a los cuales se podían modificar las paridades cambiarias; ii) no existía acuerdo en cuanto al regreso a la convertibilidad del dólar en oro, y iii) no existía acuerdo respecto a un vínculo entre la creación de los DEG y la ayuda internacional al desarrollo. (Chapoy;op.cit:53-57)

Las controversias existentes entre los países miembros del C-20 fueron problemas económicos internacionales, como fueron: la grave crisis económica mundial de 1973-1974 y la acelerada inflación mundial.

Dos fueron los principales obstáculos para la realización de una reforma profunda al SMI: por un lado, la doble crisis cambiaria del dólar de Febrero y Marzo de 1973; y por otro lado, la pronunciada alza de los precios del petróleo y el consiguiente peligro de perturbación de toda la estructura de la balanza de pagos.

Ante esta situación, el C-20 presentó su informe anual, el 14 de Julio de 1974, con un bosquejo de reforma dividido en dos partes: la primera parte, relacionada con la reforma a largo plazo, que se implantaría de manera progresiva; y la segunda, relacionada con los aspectos más inmediatos, que se resolverían con un programa de acción rápida.

a) La Reforma a Largo Plazo.

Las principales propuestas que el C-20 realizó con carácter de largo plazo se puede sintetizar en:⁴

1. - Un proceso de ajuste más eficaz y simétrico.

Es decir, se planteaba que, para el logro de un adecuado ordenamiento monetario, era necesario que los países se abstuvieran de adoptar políticas que condujeran al mantenimiento de desequilibrios en sus balanzas de pagos. Los países deberían adoptar medidas para corregir tales desequilibrios, en razón de que las acentuadas situaciones superávitarias o deficitarias, por parte de una países u otros, habían contribuido al deficiente funcionamiento del SMI.

2. Un mayor funcionamiento de los tipos de cambio.

Se señaló la conveniencia de adoptar un sistema de paridades más flexibles, es decir, un sistema de paridades estables pero ajustables, el cual implicaría acuerdos de intervención y convertibilidad, y que impediría cualquier caso de flotación generalizada.

3. - El DEG como Principal Activo Internacional del SMI.

Se argumentaba que la liquidez internacional no tenía porque seguir dependiendo de los déficit de la balanza de pagos de un determinado país, o de la producción de oro. Por tal

motivo, se proponía que los nuevos activos de reserva fueran creados mediante decisiones deliberadas y razonadas de la comunidad financiera internacional. Ahí se dio importancia central al DEG como principal activo de reserva internacional.

4. - La Desmonetización del Oro.

Al proponer el C-20 al DEG como el principal activo de reserva del SMI, se determinó también que el oro jugara un papel declinante.

5. - La Vinculación entre los DEG y el Financiamiento al Desarrollo.

El C-20 estableció un vínculo entre el financiamiento para el desarrollo y las asignaciones de DEG por países, quedando determinado su volumen sobre la base de las necesidades globales de liquidez. Este vínculo implicaría que los PED recibirían una mayor asignación de DEG de la que podrían lograr sobre la base de su participación en las cuotas del FMI. Así mismo, se estableció que las asignaciones de DEG beneficiaran a los PED de menores ingresos; y, finalmente, se contempló una nueva forma de distribución de los PED entre las instituciones internacionales y regionales de financiamiento.

6. - Los Flujos de Capital Especulativo.

Se señaló que la intensidad de los flujos especulativos de capital había contribuido a los desajustes del SMI, por lo que se recomendó el uso de controles de capitales; el rápido ajuste de paridades inadecuadas; y el establecimiento de una mayor cooperación en el ámbito internacional.

b) El Programa de Acción Inmediata.

Las principales medidas que el C-20 propuso con el carácter de corto plazo fueron las siguientes: i) la creación de un servicio para financiar los déficit producidos por un

aumento en los precios del petróleo; ii) la creación de un Comité de Desarrollo, y de un fondo adjunto al FMI para conceder préstamos a los PED; iii) la eliminación de prácticas de discriminación comercial y proteccionismo; iv) la instauración de un código sobre la flotación dirigida de los tipos de cambio, con reglas precisas y detalladas; v) la valorización del DEG sobre la base de una cesta ponderada de 16 monedas; y, finalmente, vi) la creación de un Comité Provisional que sustituiría al C-20.

4.2- El Comité Provisional de la Junta de Gobernadores del FMI.

El Comité Provisional (C-P) se creó en la reunión anual del FMI, realizada en Washington del 30 de Septiembre al 4 de Octubre de 1974, con los objetivos de: a) continuar el proyecto de reforma del SMI y b) vigilar el desarrollo de la situación económica mundial y del proceso de ajuste de los países miembros del FMI.

Durante el periodo 1974-1975, el C-P tomó las siguientes decisiones: en primer lugar, creó, en Octubre de 1974, el Comité Ministerial Conjunto de la Junta de Gobernadores del Banco Mundial y del FMI para la Transferencia de Recursos Reales a los PED, mejor conocido como Comité para el Desarrollo, y el cual se encargaría de auxiliar mediante la concesión de préstamos, el crecimiento y desarrollo de los países del Tercer Mundo; en segundo lugar creó, en Abril de 1975, el segundo servicio del petróleo que, al igual que el primero, ayudaría a los países importadores a hacer frente al incremento de los precios de este recurso no renovable; y, en tercer lugar, creó, el Agosto de 1975, la Cuenta de Subvención del FMI con el fin de ayudar a pagar a los países miembros más pobres las cargas del servicio del petróleo.

4.3. - Las Reglas de Jamaica.

La Reunión del C-P celebrada en Jamaica los días 7 y 8 de Enero de 1976, significó el rechazo al proyecto del C-20 y la aprobación de una segunda enmienda al convenio constitutivo del FMI con bases diferentes. Esta entraría en vigor a partir de Abril de 1978.

Entre las principales reformas al convenio constitutivo del FMI acordadas en Jamaica, podemos señalar.

1. - La Legalización de la flotación de las monedas.

Esto significaba que un país miembro podía dejar flotar su moneda si lo deseaba, o podía mantener el valor de su moneda fija respecto al DEG o a otro denominador que no fuera el oro. Esta libertad de que disfrutarían los países miembros para elegir el régimen cambiario que mejor les conviniera, no significaba la ausencia de toda reglamentación, puesto que todos los miembros (independientemente del régimen que adoptaran) se obligarían a colaborar ampliamente con al FMI, y entre sí, para asegurar la existencia de regímenes cambiarios ordenados y para promover un sistema de tipos de cambio estables.

Para conseguir esto, el FMI tendría que ejercer una firme supervisión de las políticas de tipos de cambio de sus miembros, y adoptar principios específicos que orientaran a todos los países con respecto a esas políticas.

Finalmente, cada país miembro debería proporcionar información suficiente para esta supervisión, y consultar con el FMI sobre sus políticas de tipo de cambio.

2.- La Reducción de la Función Asignada al Oro dentro del SMI.

Esto es, a) la eliminación de la función del oro como denominador común del sistema de paridades y como unidad de valor del DEG; b) la abolición del precio oficial del oro; c) la supresión de pagos obligatorios en oro por parte de los países miembros del FMI, y de este a sus miembros; y, d) la autorización del Fondo para deshacerse de una tercera parte de sus tenencias en oro.⁵

3- La Decisión de hacer del DEG el principal activo de reserva del SMI.

Para lo cual se ampliarían sus posibles usos en operaciones y transacciones entre el FMI y los países miembros, y también en otras entidades oficiales. Al respecto, se estipuló que el FMI permitiría nuevas formas de operación del DEG (por ejemplo, en préstamos o subvenciones), en pro de que las características de este activo se acercaran más a las de las reservas tradicionales. La unidad DEG comenzaría a establecerse de varias formas: como vinculación monetaria; como unidad de cuenta en el transporte internacional para emisión de bonos; y como definición de obligaciones en convenios internacionales. Finalmente, para hacer más atractivo el uso del DEG, fue incrementando su tipo de interés, como porcentaje del promedio de las tasas de interés de las monedas de la cesta.

4. - La decisión de promover un mayor flujo de recursos a los PED.

A través de la liberalización de recursos del servicio ampliado del FMI, el cual fue creado en Septiembre de 1974 con el fin de ayudar a los países deficitarios en sus programas de ajuste de mediano plazo.

A pesar de las reformas acordadas en Jamaica, quedaron sin resolver dos problemas centrales en el funcionamiento de SMI: a) la definición del mecanismo de ajuste de la balanza de pagos, entre países deficitarios y países superávitaros, y, b) la forma de creación de liquidez internacional.

Efectivamente, en Jamaica no quedó claro cuales serían los criterios objetivos que deberían ser tomados para distinguir entre las variaciones temporales y las variaciones fundamentales de la balanza de pagos de un país.

Por lo que se refiere al problema de la liquidez internacional, tampoco quedó suficientemente claro cual sería la unidad monetaria internacional que serviría de base al SMI. Más precisamente, a pesar de que se decidió desmonetizar al oro, en la práctica éste no perdió importancia, puesto que siguió siendo atesorado y demandado tanto por

particulares como por instituciones oficiales. Simultáneamente, el dólar continuó siendo la principal moneda de reserva entre los bancos centrales, y siguió siendo la divisa principal en los intercambios internacionales. Asimismo, el DEG (pese a sus avances), no se convirtió en la principal unidad monetaria internacional del SMI. Finalmente, continuó presentándose la falta de control del FMI sobre la generación de liquidez internacional.

Por tanto, el SMI continuó funcionando, hasta 1978, en medio de un doble vacío: la falta de un mecanismo simétrico de ajuste de la balanza de pagos; y la ausencia de una moneda internacional de reserva, cuya creación estuviera sujeta a la decisión democrática de la comunidad de naciones.

CAPITULO IV. LA EVOLUCION DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL DURANTE 1979-1985.

Aún si un programa de reforma es exitoso, el éxito será transitorio. Las innovaciones, particularmente en finanzas, aseguran que los problemas de inestabilidad continuarán surgiendo; el resultado será equivalente pero no idéntico a las raíces de inestabilidad de aquellos que son tan evidentes en la historia.
Hyman P. Minsky.

INTRODUCCION

En los años ochenta, surgieron nuevos problemas en el SMI, como resultado de: i) la segunda fase de aumentos del precio del petróleo en 1979-1980, ii) la más grave recesión desde los años treinta, en 1981-1982, iii) el cuantioso déficit de pagos especialmente en los PED no petroleros, iv) las situaciones críticas de endeudamiento externo en varios PED, v) el creciente proteccionismo en los PI; y, vi) las continuas variaciones en los tipos de cambio de las monedas de reserva.

Para responder a tan serios problemas, el FMI se ha visto en dificultades, ocasionadas principalmente por: a) la ineficacia de las políticas de ajuste que ha impuesto a los PED, las cuales no han permitido crear las bases de un crecimiento económico sostenido; b) por la insuficiencia de sus propios recursos y, c) la asimetría en el proceso de ajuste, o sea, la incapacidad del FMI para inducir un ajuste expansionista por parte de los países acreedores.

En este capítulo, analizaremos las causas que propiciaron el fuerte desequilibrio del SMI en el período de referencia, principiando por los incrementos en la tasa de inflación mundial, la cual fue reforzada por la segunda ronda de aumentos de los precios del petróleo; posteriormente describiremos los cuantiosos déficit de pagos de los PED y los problemas críticos de endeudamiento externo que generaron. Para concluir, delinearemos las medidas que el FMI ha propuesto como solución a esos desequilibrios.

Todo ello con el objeto de demostrar que el SMI, es sumamente frágil a: 1) el problema de la deuda externa y, que a pesar de los avances en materia de renegociación que se han realizado, no se han resuelto de raíz, tal situación; sino más bien lo que se ha ganado es posponer hacia el futuro -no tan lejano- un problema explosivo que puede conducir a una política masiva de incumplimiento total de pagos por parte de la gran mayoría de los países deudores y sobre todo, a un rompimiento total de las reglas del actual SMI; 2) el futuro crecimiento económico de la economía mundial. Debido a que las expectativas indican un recrudescimiento del proteccionismo por parte de las principales potencias industrializadas y la presencia de una tendencia alcista de las tasas de interés internacionales; 3) el paquete de medidas estabilizadoras, inducidas por el FMI, que en su gran mayoría, sólo han conducido a una situación alarmante de decrecimiento económico, inflación, desempleo y pérdida del poder adquisitivo antes que a una de crecimiento y desarrollo sostenido. En fin, demostrar que a pesar de los esfuerzos por corregir el SMI, desde 1968, estos han sido insuficientes, incompletos y faltos de una visión política concertadora. Resaltándose, hoy más que nunca, la necesidad impostergable de un reordenamiento de las prioridades estructurales y funcionales del Sistema Monetario y Financiero Internacional.

1.- El impacto de los precios del petróleo sobre el SMI.

El incremento de los precios del petróleo, ocurrido entre principios de 1979 y finales de 1980, afectó de manera notable el funcionamiento del SMI debido, por un lado, a la influencia que tuvo sobre la tasa de inflación mundial; y por otro lado, a los desequilibrios de la balanza de pagos que provocó entre los países exportadores de petróleo y los importadores.

El incremento de los precios del petróleo fortaleció la tasa de inflación mundial e incrementó los superávits de los países de la OPEP, que al ser depositados en bancos privados transnacionales, aumentaron enormemente la oferta de financiamiento.

La gran oferta de financiamiento privado posibilitó el endeudamiento de los PED con los bancos privados transnacionales, con lo cual la estructura de la deuda de dichos países se modificó -pasando de oficial a privada-, se elevó el costo promedio del crédito y se redujeron los plazos. Lo anterior, unido a la política de los bancos privados que tendieron a concentrar sus préstamos en unos cuantos PED; contribuyó a incrementar la inestabilidad del SMI. (Buirá;1984:374)

Los incrementos de los precios del petróleo del bienio 1979-1980 fueron cinco: i) el 27 de Marzo de 1979 el precio promedio llegó hasta \$14.55 dólares por barril, ii) el 28 de Junio de 1979 el precio pasó a \$18.00 dólares por barril, iii) el primero de Marzo de 1980, el precio del barril del petróleo fluctuó entre \$24 y \$36 dólares por barril, iv) el 11 de Junio de 1980, el precio pasó a un rango de entre \$32 y \$37 dólares por barril, y finalmente, v) el 16 de Diciembre de 1980 el rango fue de \$34 a \$41 dólares por barril; precio que duró hasta el 29 de Octubre de 1981, fecha a partir de la cual el precio del petróleo ha fluctuado con una tendencia general a la baja. (Solomon;1986:396-398)

Estos drásticos incrementos en los precios del petróleo fortalecieron notablemente la tasa de inflación mundial. Sin embargo, la aceleración de la tasa de inflación durante el periodo no se puede explicar únicamente por este fenómeno, sino que existieron otros elementos en el proceso inflacionario.

Por el lado de la demanda podemos señalar la inadecuación de los instrumentos convencionales de política económica en el control de los precios. Por el lado de la oferta, la escasez de bienes, provocada por las malas cosechas; el incremento anárquico de la liquidez internacional, que fomentó un rápido crecimiento en la demanda de bienes. En realidad, la inflación existía antes que se presentara la segunda ronda de aumentos en los precios del petróleo y éstos sólo fortalecieron aquella, como puede observarse en el cuadro número 10.

CUADRO NUMERO 10.
 Precios al Consumidor en los Países Industriales.
 (Variación porcentual anual)

PAÍS/AÑO	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
EEUU	5.8	6.5	7.6	11.3	13.5	10.3	6.2	3.2	4.5	5.0
CANADA	7.5	8.0	8.9	9.2	10.2	12.5	10.8	5.9	5.6	5.3
JAPÓN	9.3	8.0	3.8	3.6	8.0	4.9	2.6	1.8	2.1	2.3
FRANCIA	9.2	9.5	9.3	10.6	13.3	13.3	12.0	9.5	7.4	7.2
ALEMANIA	4.5	3.7	2.7	4.1	5.5	5.9	5.3	3.0	2.8	2.8
ITALIA	16.8	17.0	12.1	14.8	21.2	18.7	16.3	15.1	13.0	12.5
REINO UNIDO	16.5	15.8	8.3	13.5	17.9	11.9	8.6	4.7	5.2	5.4
7 PAISES MAS GRANDES	7.5	7.9	6.9	9.2	12.0	9.8	7.0	4.4	4.7	4.8
TODOS LOS PI	7.9	8.4	7.2	9.0	11.7	9.9	7.4	4.8	4.9	5.0

FUENTE: International Monetary Fund. World Economic Outlook, Occasional Paper, 1985.

La aceleración de la inflación mundial a fines de los 70 fue considerable. En los PI se estimó la tasa media de alza de los precios al consumidor en 11.7% (1980), mientras que para los PED era del 30% para el mismo año.

Lo anterior preocupó a la comunidad financiera internacional; en las reuniones anuales del FMI-BM de 1979, 1980, 1981 y 1982, se dedicó especial interés a la lucha contra la inflación. A pesar de que esta última, en los PI, había descendido en 1982 a 7.4% en promedio, seguía siendo inaceptablemente alta en la mayoría de ellos. En opinión del FMI y del BM no se podía lograr la restauración del crecimiento económico y reducción en

el desempleo sin una baja sostenida de la inflación y de las expectativas inflacionarias. (Reuniones Anuales del FMI 1981-1982, Boletín del FMI, 19 de Octubre de 1981 y 27 de Septiembre de 1982.pp.285-310)

1.2. Los Déficit de Pago.

La estructura de los pagos internacionales sufrió grandes y rápidas variaciones durante el período de 1979-1982.

De 1979 a 1980 al elevarse casi al triple los precios del petróleo, el superávit en cuenta corriente de los países exportadores de petróleo pasó de 43 000 millones de dólares a 110 000 millones de dólares de 1980. Paralelamente, la posición en cuenta corriente de los países importadores de petróleo registró un deterioro.

Este deterioro no fue homogéneo; los países más afectados fueron los PED no exportadores de petróleo. El déficit colectivo de estos países, pasó de \$32 000 millones de dólares en 1978 a \$50 000 millones de dólares en 1980 y 100 000 millones de dólares en 1981. (Reunión Anual del FMI, Boletín del FMI, 22 de Octubre de 1979,p.307)

Sin embargo, el grave deterioro de la balanza en cuenta corriente de los PED no exportadores de petróleo, no puede ser explicado únicamente por los altos precios de este recurso; Además hay que considerar el impacto de tres fuerzas: el deterioro de la relación de intercambio, la atonía de la demanda en los PI; y los gastos más elevados por concepto de intereses sobre sus deudas acumuladas.

El deterioro de los términos de intercambio de los PED ha sido tremendo, y se ha debido principalmente al aumento de los costos de las importaciones de manufacturas, a la drástica disminución de los precios de las materias primas, y al aumento del gasto en algunos PED.

La recesión económica por la que atraviesan los PI ha obstaculizado también el crecimiento del volumen de exportaciones de los PED; mientras que el aumento de los tipos de interés internacionales ha agravado mucho la carga por servicio de la deuda de dichos países. Estas fuerzas han afectado también a los países exportadores de petróleo; el superávit de estos países descendió de 116 000 millones de dólares a \$15 000 millones de dólares en el período de 1981-1982, por el fuerte descenso de la demanda de petróleo, como resultado de la reacción de los consumidores a las fuertes alzas del precio y a consecuencia de la recesión de los PI. (Reunión Anual del FMI, Boletín del FMI. 27 de Septiembre de 1982,p.301)

La contraparte al descenso del superávit de los países exportadores de petróleo, fue un fortalecimiento de la balanza en cuenta corriente de los principales PI, particularmente de Japón y Alemania. Los PED no petroleros a pesar de haber contraído su crecimiento económico, sólo lograron reducir su déficit en cuenta corriente de \$100 000 millones de dólares en 1981 a \$90 000 millones de dólares en 1982. (loc.cit.)

2. El endeudamiento externo de los PED en el período 1979-1982

El endeudamiento externo de los PED se incrementó considerablemente durante el período de 1979-1982; pasando de 391 000 millones de dólares a 614 000 millones de dólares en el mismo lapso. Esto se debió tanto a factores que aumentaron la oferta de crédito hacia esos países, como a factores que incrementaron su demanda.

2.1. Factores que incrementaron la oferta de crédito a los PED.

Como ya hemos señalado, los superávit de los países de la OPEP, al ser depositados en bancos privados transnacionales (BPT), incrementaron notablemente la oferta de fondos prestables. Los crecientes depósitos en el euromercado hicieron que los BPT quisieran prestarles a deudores que anteriormente consideraban marginales. Simultáneamente, podemos señalar dos hechos que incrementaron la oferta de fondos prestables de los bancos

hacia los PED; en primer lugar, el aumento en los precios internacionales de algunos productos primarios (petróleo, cereales. etc), que volvió atractivos a algunos PED, sobre todo a los más grandes, en segundo lugar, que las empresas de los PI redujeron, en términos relativos, su demanda de créditos.

2.2. Factores que incrementaron la demanda de crédito de los PED.

La difícil situación por la cual atravesaban los PED y que los llevó a incrementar su demanda de crédito privado externo, se debió a los siguientes factores: i) los drásticos aumentos en los precios del petróleo registrados en el bienio de 1979-1980; ii) la atonía de los PI; iii) el deterioro en la relación de intercambio; iv) el aumento de los tipos de interés internacionales; v) la fuerte escalada inflacionaria; vi) las constantes medidas proteccionistas por parte de los PI, y vii) el aumento del gasto de algunos PED.

El crédito privado presentaba el atractivo de que no imponía condiciones inmediatas para el uso de los recursos, ni comprometía totalmente la política económica de cada país. Adicionalmente, la falta de una adecuada corriente de recursos para el desarrollo, propició mayor endeudamiento de los PED con la BPT.

En la reunión anual del FMI de 1982, se señalaba que la ayuda en condiciones concesionarias (AOD) proporcionada por los PI, no había registrado ningún aumento durante la última década. La AOD había alcanzado un promedio no mayor de 0.3% del PNB de tales países. Esta cifra representaba únicamente la mitad de la meta recomendada por las Naciones Unidas para ese decenio. (loc.cit.)

A principios de 1981, se comenzaron a generar temores respecto a la capacidad de pago de los principales deudores del Tercer Mundo y, como respuesta, la BPT redujo drásticamente el total de créditos; cayendo éstos a \$50 000 millones de dólares en 1982. A partir de este año, la tendencia general ha sido hacia la baja. (Jones;1984:89-90)

La contracción del crédito privado internacional, los cuantiosos déficit de pagos, el aumento del proteccionismo y las altas tasas de inflación, han agravado peligrosamente la situación de los países prestatarios; y además han aumentado la inestabilidad del SMI durante los últimos años.

3.- La crisis de la Deuda Externa de los PED en el período 1983-1985.

Durante estos tres años la economía internacional se caracterizó por bajas tasas de crecimiento, alto nivel de desempleo, inestabilidad y desajuste de los tipos de cambio, insuficiencia de financiamiento para el desarrollo, transferencia neta de recursos de los PED a los PI, altas tasas reales de interés, inadecuado sistema de creación y distribución de liquidez internacional y la presencia de un creciente proteccionismo por parte de los PI.

Más precisamente, la recuperación de los PI mostrada durante 1983-1985 fue frágil, parcial y desequilibrada.

Frágil, porque a pesar de que en 1983 y 1984 el PNB del grupo de los PI aumentó 3% y 5% respectivamente, a partir de 1985 el crecimiento se redujo a 2.5% en promedio. (J. de Larosiere, Boletines del FMI del 17 de Octubre de 1983 y del 22 de Octubre de 1984)

Parcial, porque aún subsisten problemas importantes como los altos tipos de interés, el creciente desempleo y el agudizamiento del proteccionismo.

Y desequilibrada, porque la recuperación económica no se ha realizado en todos los países en la misma proporción; por ejemplo, en Europa Occidental el crecimiento económico no permitió obtener resultados tangibles y duraderos en la lucha contra el desempleo.

Dentro de este contexto económico internacional fue realmente poco lo que se avanzó, por parte de los PED, en la consecución de un crecimiento económico sostenido.

A pesar de que durante 1983 y 1984 existió una sensible recuperación de los PI, ésta no modificó sustancialmente la delicada situación económica de los PED.

Estos continuaron mostrando bajas e incluso negativas tasas de crecimiento económico; en 1983 el promedio fue de 2%, en 1984 de 3.5%, y en 1985 de 2.75%. A lo anterior contribuyó la escasez de liquidez interna, ocasionada por los programas de ajuste impuestos por el FMI y la disminución de precios de los productos básicos exportados. Aunado a esto, existía: una creciente carga por el servicio de la deuda externa, fomentada por altas tasas de interés, una escasa liquidez internacional; y, una creciente política proteccionista; que hicieron más difíciles las perspectivas de recuperación económica de los PED.

La combinación de la contracción del crédito externo por parte de los BPT, y la persistencia de los tipos de interés; dieron lugar a masivas transferencias de recursos de los PED, los PI por concepto de servicio de la deuda externa.

Según datos del BM, la contracción del crédito externo por parte de acreedores privados hacia los PED se redujo de \$90 200 millones de dólares a \$80 700 en 1982, \$61 900 en 1983, \$54 000 en 1984 y \$45 000 en 1985. Esta contracción de crédito se hace más dramática si atendemos a los datos del Grupo de los Veinticuatro (G-24), que indican que, desde mediados de 1982, prácticamente habían desaparecido los créditos sindicatos espontáneos conseguidos por los PED, los cuales fueron de \$14 200 millones de dólares en 1983, \$10 900 en 1984 y en 1985 sólo llegaron \$3 000 millones de dólares. (Informe del Grupo de los Veinticuatro, Boletín del FMI, Septiembre de 1985,p.6)

En contraste, según datos del BM, el servicio de la deuda externa de los PED se incrementó de \$86 700 millones de dólares en 1981 a \$96 200 en 1982, \$88 800 en 1983, \$100 100 en 1984, y \$102 000 millones de dólares en 1985. (loc.cit.)

Por lo que respecta a las medidas proteccionistas aplicadas por los PI, éstas se intensificaron a lo largo del período de 1983-1985, provocando un acceso limitado de las exportaciones de los PED en los mercados internacionales.

El acceso limitado a los mercados exteriores por parte de los principales productos exportables de los PED hizo reducir progresivamente sus ingresos por concepto de exportación; lo que, aunado a los niveles excesivos de pago por concepto de la deuda externa, propiciaron una continua descapitalización para éstos.

En síntesis, la drástica contracción del crédito privado externo, la salida neta de recursos al exterior considerando el pago de intereses de la deuda, la caída de los ingresos por exportaciones y, la persistente alza en los tipos de interés; se han reflejado en una menor inversión pública y privada y, por tanto, de su acumulación de capital. Esto significa una disminución en el crecimiento potencial de las economías de los PED.

4. Incapacidad del FMI para resolver la crisis del SMI.

Para responder a tan graves problemas el FMI se ha visto en serias limitaciones, ocasionadas por: 1) la ineficacia de las políticas de ajuste aplicadas a los PED, las cuales no han permitido generar las bases de un crecimiento sostenido, y 2) la insuficiencia de recursos, razón por la cual el FMI ha accedido a créditos externos para incrementar sus recursos.

4.1 La ineficiencia de las políticas de ajuste del FMI.

Para resolver la crisis de pagos de sus miembros, el FMI propone programas de ajuste recesivos. El FMI supone que los desequilibrios externos por los que atraviesan los países se deben a una expansión excesiva del crédito interno.

Como fórmula para corregir los desequilibrios externos, el Fondo relaciona una tasa de pagos “viable” o “sostenido”. Es de notar el contraste que se da entre la indecisión implícita en la estimación de una balanza de pagos “sostenible”, y la rigidez en las metas precisas que el FMI establece para el crecimiento del crédito interno. (Buirá;op.cit:378)

Otro supuesto cuestionable, en los programas de ajuste del FMI, es que la devaluación de una moneda y la demanda agregada del país mantienen una relación positiva. Existe considerable prueba teórica y empírica que sugiere que las variables del tipo de cambio pueden tener un efecto deflacionario en las economías de los PED, antes que un efecto de crecimiento económico. (loc.cit.pp.378-379)

A pesar de que se ha reconocido que los déficit de pagos de los PED, durante el período de 1979-1982, han surgido por factores externos, el acceso a las distintas fuentes de financiamiento del FMI ha estado sujeto a una fuerte condicionalidad.

Según el FMI, el propósito principal de la condicionalidad es asegurarse que la ayuda financiera que proporciona se utilice en apoyo de una política económica que prometa restablecer un equilibrio viable de la posición de pagos de un período de tiempo razonable. (Informe Anual del FMI. Boletín del FMI, 27 de Septiembre de 1982,p.304)

Sin embargo, la política encaminada a corregir los desequilibrios persistentes debe formularse de acuerdo con la naturaleza del desequilibrio que se pretenda corregir. Los desequilibrios persistentes de los PED son frecuentemente de naturaleza estructural y exigen medidas para aumentar la capacidad productiva de la economía y ampliar la oferta de bienes y servicios.

Por ello, la reorientación de los criterios de condicionalidad para pasar de la contracción de la demanda a los ajustes estructurales orientados al crecimiento exige la prolongación de los períodos del programa y el aumento del volumen de financiamiento. (Informe del G-24, Boletín del FMI, Septiembre de 1985,p.4)

Al mismo tiempo, un argumento adicional que explica la ineficacia de la política de ajuste del FMI, es el hecho de que los resultados de tales programas dependen del número de países que simultáneamente adopten un programa parecido. Esto es, el ajuste restringe las importaciones, propiciando un superávit comercial que sirve para financiar el servicio de la deuda. No obstante, las importaciones restringidas de un país son exportaciones de otro, lo que afecta adversamente la capacidad de cada país para servir su deuda; así cuando México y Argentina contrajeron sus importaciones, también lo hicieron las exportaciones de Brasil. (Meltzer;1983:32)

Otro argumento, es que los programas de ajuste del FMI difícilmente pueden ser exitosos en el mediano plazo debido a que se requieren además de medidas internas, de: i) un escenario externo que no sea desfavorable, ii) un mayor incremento en los flujos de financiamiento externo, tanto de fuentes oficiales como privadas, iii) una recuperación en los PI que propicie un crecimiento saludable del comercio mundial, y iv) una mayor apertura de los mercados de los PI.

En síntesis, los programas de ajuste del FMI no deben conducir a la contracción de la actividad y a la reducción del crecimiento y el desarrollo en los países deficitarios. Antes bien, el Fondo está obligado a promover la debida atención a las necesidades de crecimiento de los PED.

4.2. La insuficiencia de recursos del FMI.

El tamaño relativo del FMI ha tendido a disminuir. Entre 1962 y 1980, la relación entre los recursos del FMI y los desequilibrios en cuenta corriente de los 111 países que lo agrupan, descendió casi a la mitad. Al mismo tiempo, con relación al comercio internacional, sucedió algo similar: en el período 1974-1980, los recursos del FMI sólo representaban 3.4% de las importaciones promedio; mientras que en los diez años anteriores esa proporción fue de 5.5% en promedio. (Buirá;op.cit:381-382)

La disminución del tamaño relativo del FMI se explica por la evolución de cada una de sus fuentes de recursos financieros: a) los aumentos de cuotas, b) los acuerdos generales de préstamos y, c) los derechos especiales de giro.

a) Los aumentos de cuotas.

En el período que estamos analizando se lograron dos aumentos de cuotas. En la séptima revisión general, realizada a fines de 1980, el aumento fue del 50% con lo que el total de recursos por este concepto ascendió a DEG 60 000 millones; y en la octava revisión general, realizada en Marzo de 1983, el aumento fue también del 50%, incrementándose el total de cuotas a DEG 90 000 millones.

Sin embargo, estos aumentos en las cuotas del FMI se han visto rebasados por las necesidades de financiamiento que requieren sus países miembros y en especial los DEG.

Como se vio, la insuficiencia de recursos del Fondo se puede mostrar analizando el: cociente de cuotas / comercio mundial y cuotas / déficit en cuenta corriente; en ambos casos se demostró que los recursos han venido disminuyendo acusadamente.

Efectivamente, las cuotas del FMI equivalían tan sólo al 5% del total de las importaciones a fines de 1984, frente al 12% en los años sesenta. Por tanto, el monto de los recursos del FMI, medido por la suma de las cuotas, apenas se duplicó en tanto que las importaciones se cuadruplicaron. (Informe del G-24, op.cit.p.13)

Junto a la insuficiencia de dicho aumento, todavía se efectuó, en 1985, una reducción escalonada de los límites normales del acceso a los recursos del Fondo; pasando del: a) 150% al 90% de la cuota anual, b) 450% al 280-396% de la cuota para un período mayor a tres años.

Las consecuencias de esta drástica disminución de recursos son: i) que los préstamos que otorga el FMI sean bastante onerosos debido a que dicha institución ha accedido a créditos externos, ii) que los programas de ajuste emprendidos por los PED no puedan financiarse adecuadamente y estén sometidos a una condicionalidad más rigurosa y, iii) que el Fondo no desempeñe debidamente su función de financiamiento y ajuste. (Ídem, pp.13-14)

En fin, la caída en el tamaño relativo del Fondo ha sido acompañada por un rezago aún más pronunciado en el crecimiento de las cuotas. Y a pesar de que en las reuniones anuales deba ser la base primordial de financiamiento de la institución, esto todavía no se ha logrado.

b) Préstamos en el mercado financiero internacional.

Hasta ahora, la principal fuente de financiamiento externo del FMI ha sido los Acuerdos Generales de Préstamos (AGP)

Los AGP fueron creados en 1962 por el FMI, en coordinación con el G-10. Los AGP fueron las primeras líneas de crédito acordadas para complementar los recursos de cuotas del FMI. Sin embargo, los AGP tuvieron como principal finalidad reducir la participación del FMI en la creación de liquidez internacional, incrementando la participación del G-10. Pues el aumento de cuotas y de crédito que se da con base en ellos era la forma prevista en que el FMI podía contribuir a aumentar la liquidez mundial.

Varios países miembros del Fondo, sobre todo los PED de menor tamaño, se resentieron con estos préstamos porque son exclusivos y porque disminuyen la autoridad del FMI.

En efecto, el FMI carece de autoridad para asignar los recursos de los AGP, debido a que el G-10 tiene la prerrogativa de decidir si procede, o no, que el FMI apoye a determinado país deficitario.

Y efectivamente, la última ampliación de los AGP que se realizó en 1983, pasando de 6 400 millones de dólares a 17 000 millones de dólares, sólo sirvió para auxiliar a países cuyos problemas de pagos pudieran afectar seriamente al SMI. Por esta razón sólo se abrieron líneas de crédito a los PED más grandes y con elevadas deudas.

La ampliación de los AGP realizada en 1983 fue una respuesta directa de los PI a las graves tensiones en el SMI que se presentaron a mediados de 1982 con los problemas de la deuda externa de México y Brasil.

Esto es, la crisis de deuda y el consiguiente incremento de solicitudes de apoyo del Fondo a gran escala, pusieron de manifiesto lo inadecuado de los recursos del FMI.

Adicionalmente, los países del G-10 no quisieron aumentar las cuotas. Por tales razones, el FMI y los PED no tuvieron otra salida que aceptar la ampliación de los AGP.

Sin embargo, debido a las limitaciones que presenta el uso de los AGP no deben considerarse como un sustituto del crecimiento de los recursos procedentes de las cuotas, sino solamente un complemento. (Buirá.op.cit.pp.382-383)

c) Las Asignaciones de Derechos Especiales de Giro.

En 1969 se crearon los DEG como una forma de complementar la liquidez internacional. Sin embargo, hasta la fecha, su papel ha sido muy limitado. Efectivamente, el DEG no ha asumido todavía una función importante en el SMI, debido a la exigua asignación de este medio. Ha habido asignaciones esporádicas en dos períodos básicos, en 1970-1972 en donde se asignaron un total de DEG 9 500 millones y, en 1979-1981 en

donde se asignaron un total de DEG 12 000 millones, lo que hace un total de DEG 21 500. Como se ve, el papel de este activo ha sido muy limitado y su participación en las reservas internacionales ha sido pequeña y con tendencia a decrecer; por ejemplo, en 1972 representaban un 8%, en 1983 habían descendido a un 5.5% y para 1985 sólo eran un 5.3% de las reservas totales distintas del oro. (Informe del G-24,op.cit.p.10)

Entre los obstáculos que los DEG han encontrado para jugar un papel más importante en el SMI, hemos destacado: a) el crecimiento explosivo de la liquidez internacional por parte de la BPT, b) la adopción de tipos de cambio flotantes y la mejor integración de los mercados de capital, que permitieron la especulación con monedas de reserva y, c) la escalada inflacionaria en la economía internacional que; dio lugar a objeciones respecto a la necesidad de incrementar la liquidez internacional mediante nuevas asignaciones de DEG; y por otro lado, la generación de argumentos en el FMI, a favor de dar préstamos sujetos a una mayor condicionalidad, en lugar de otorgar más DEG.

Empero estos argumentos, sostenidos en la década pasada, han dejado de tener validez en la actualidad. Si bien en el anterior decenio existieron amplias líneas de crédito a los PED por parte de la BPT, hoy día existe una fuerte contracción del crédito privado externo, que, acompañada del limitado crecimiento del FMI, hace más difícil la situación de pagos internacionales, especialmente para los PED.

Por tanto, existe actualmente una necesidad global de asignar DEG, principalmente en relación con el crecimiento esperado del comercio mundial, las transacciones financieras y la producción. Con una nueva asignación se aliviarían las dificultades en la posición de reservas de muchos PED; se fomentaría la recuperación económica sin ser inflacionaria; mejoraría el equilibrio entre la liquidez condicional y la incondicional; se reduciría la necesidad de obtener préstamos costosos, y se contribuiría al ajuste ordenado. Por todas estas bondades, estaría justificada una nueva asignación anual de DEG no inferior a 15 000 millones. (Idem,p.3)

A pesar de la necesidad de nuevas asignaciones de DEG, los PI han estado renuentes a realizarlas. Como se observa, no existe voluntad política para otorgar mayores asignaciones de DEG ni para corregir las graves deficiencias del SMI.

5. Hacia una Reforma al SMI.

5.1. Posición del Grupo de los Veinticuatro (G-24).

La crisis de deuda externa por la que atraviesan los PED ha puesto en peligro la estabilidad del sistema monetario y financiero internacional. Dicha situación se ha manifestado en retrasos en el cumplimiento de las obligaciones externas por parte de los principales países deudores y una severa contracción de los flujos crediticios a los PED.

Para dar solución a la crisis de deuda se ha elaborado por parte del G-24 una serie de documentos. El primero titulado: Bosquejo para un Programa de Acción para la Reforma Monetaria Internacional⁶; fue aprobado a finales de 1979 y avalado por los Ministros de Economía y Finanzas del Grupo de los 77 (G-77) ese mismo año. En el documento se propone una reforma fundamental al SMI desde el punto de los PED y se reconoce que la crisis de deuda externa engloba aspectos comerciales, monetarios y, de financiamiento para el desarrollo que deben considerarse en forma conjunta en los intentos de reforma al SMI.

En un segundo documento, titulado la Conferencia del Quinto, una Respuesta Latinoamericana a la Crisis⁷, se resaltó la corresponsabilidad de los gobiernos acreedores, los gobiernos deudores, los organismos financieros internacionales y la banca internacional, en la solución del problema de la deuda. La declaración destaca que debe destinarse al servicio de la deuda una proporción razonable de los ingresos por exportación, a fin de mantener niveles adecuados de importaciones y de actividad económica; así mismo, que deben abatirse los costos de refinanciamiento de deuda y, en general, mejorarse las condiciones de deuda, conviniendo plazos más largos y, de ser posible, convirtiendo parte de la deuda acumulada por intereses en obligaciones de largo plazo. También se propone, la

necesidad de que los países latinoamericanos intercambien información de manera confidencial acerca de las condiciones y términos de renegociación de la deuda. Además, se demanda que se detenga el establecimiento de nuevas barreras arancelarias en los últimos años. En ese mismo orden de ideas se demanda la adopción de medidas afectivas para estabilizar los precios de los principales productos de la región.

No obstante, que se esperaba que en dicha conferencia pudieran surgir algunos planteamientos radicales para enfrentar el problema de la deuda de la región, las posiciones contenidas en la declaración final de la reunión fueron moderadas.

En el tercer documento titulado: Consenso de Cartagena⁸ se da respuesta no sólo a la elevación de 0.5% en la tasa de interés⁹ estadounidense (del 10 de Mayo de 1984) sino se reiteran, con una mayor precisión y presión política, los planteamientos de Quito.

Así reiteraron la pertinencia: a) de la corresponsabilidad de deudores sobre el problema de la deuda externa, b) de cumplir y continuar con sus programas de ajuste pero sin que menoscabe el bienestar y la estabilidad social y política de sus gobiernos (i.e. reafirmaron los países latinoamericanos la determinación de no dejarse precipitar a una situación de insolvencia forzada y de continuo estancamiento económico), c) de que el problema de la deuda externa es un escollo no sólo económico sino además político, d) de que la negociación y reestructuración de la deuda externa es equitativo para los países, f) de que se reanuden en el corto plazo las corrientes de financiamiento privado y se aumenten las de carácter oficial, y en general, g) de que la crisis de deuda externa engloba aspectos comerciales, monetarios y de financiamiento para el desarrollo que deben considerarse en forma conjunta a los intentos de reforma al SMI.

Por lo anterior el Consenso de Cartagena se propuso básicamente:

1. - La inmediata reducción de las tasas nominales y reales de interés en los mercados internacionales, y de ser posible, la supresión de las actuales tasas (Prima y Libor) de referencia para las negociaciones y las operaciones de nuevos créditos.
2. - La eliminación de las comisiones, la abolición de los intereses de mora y la reducción al mínimo de los márgenes de intermediación.
3. - La creación de un servicio temporal en el FMI para atenuar el efecto de las alzas en los tipos de interés.
4. - La renegociación de la deuda externa sin comprometer los ingresos por exportación y el logro de un crecimiento económico compatible con el mantenimiento de niveles adecuados de importaciones.
5. - La flexibilidad de la legislación bancaria y el compromiso de la banca privada internacional de tratar de manera diferente a los gobiernos, empresas y personas en sus reestructuraciones financieras. Así como la reanudación inmediata en los créditos otorgados por la BPT.
6. - La asignación de un mayor volumen de recursos y el fortalecimiento de la capacidad crediticia de los organismos financieros internacionales. Así como la necesaria asignación de DEG.
7. - La mayor amplitud de los programas de ajuste del Fondo y la necesidad de dar una mayor prioridad al crecimiento de la producción y el empleo.
8. - La inmediata atención a las demandas de los PED, con respecto a la estabilización de los precios internacionales de sus productos. Así como la rápida eliminación de barreras arancelarias de los PI, y

9. - La necesidad de mantener un mecanismo de consulta y seguimiento regional, el cual tendría como objetivo, que los países latinoamericanos intercambien información de manera confidencial acerca de las condiciones y términos de renegociación de la deuda.

A pesar de los avances en materia económica y política que el Consenso de Cartagena propuso, éstos no se cristalizaron plenamente debido a que los PI se encontraban renuentes a asignar al volumen mayor de recursos y en especial estaban en contra de una nueva asignación de DEG. Asimismo, se opusieron a que se incrementaran los niveles de cuotas. Pese a ello así atenuar el problema de la crisis de deuda a la que se enfrentaban tan frágilmente.

5.2 El Plan Baker.

El problema de la deuda externa que presentaban los PED es tan exorbitante, que pone en graves dificultades a decenas de gobiernos y se ha convertido, además, en un serio escollo para la comunidad financiera internacional debido a que se podría entrar en una crisis generalizada de suspensión de pagos.

Ante el temor a la suspensión de pagos, se esgrimió una nueva estrategia conocida como Plan Baker, el cual se encargaría de generar las bases que permitieran crecer a las economías de los PED que enfrentaban graves problemas de endeudamiento, mediante la reanudación de los flujos de financiamiento externo proveniente de la BPT.

En dicho plan, existen tres elementos básicos: en primer lugar, cambiar la política de ajuste tradicional recesivo del Fondo por un plan que propicie el crecimiento de las economías deudoras; en segundo lugar, insistir en que los países equilibren la balanza de pagos y disminuyan la tasa de inflación y; finalmente en tercer lugar, restaurar los flujos de financiamiento externo destinados a los países más endeudados.

Se plantea la adopción de políticas que “faciliten” la recuperación del crecimiento a mediano plazo: fortalecer el sector privado, disminuir los déficit presupuestales, liberalizar el comercio y promover la inversión extranjera directa e indirecta.

Y finalmente se propone el otorgamiento de nuevos créditos por la suma de \$47 000 millones de dólares; los cuales serían concedidos de la siguiente forma: \$20 000 millones por los bancos comerciales durante el trienio 1986-1988 y \$27 000 millones por los bancos multilaterales de desarrollo durante el mismo periodo (\$9 000 millones por año).

Para tener derecho a los préstamos del Plan Baker, los 15 países que contemplo dicha estrategia¹⁰ tienen necesariamente que realizar cambios estructurales en sus economías que aumenten el crecimiento, equilibren su balanza de pagos y disminuyan su inflación. Para conseguirlo, se propone, transformar en empresas privadas las industrias estatales ineficientes, eliminar las regulaciones de sus mercados financieros, disminuir los déficit presupuestales, atraer más inversión extranjera y liberalizar el comercio. Estas medidas, se pensó, reconstruirían la confianza, alentarían el ahorro interno y detendrían la fuga de capitales.

Asimismo, es conveniente tener presente que el Plan Baker no pretendió eliminar “los componentes centrales del enfoque tradicional -programas de ajuste establecidos con el FMI, operaciones de reestructuración caso por caso y, vinculación condicionante entre ambos- sino, complementarios”. (Navarrete;:17)

En resumen, el Plan Baker hace hincapié en la restauración del crecimiento económico de las economías más endeudadas del Tercer Mundo, la reanudación inmediata de los flujos de financiamiento externo y la adopción de políticas que impulsen el crecimiento, nivelen la balanza de pagos y disminuyan la inflación.

A pesar de ello, la pertinencia y la aplicabilidad del Plan Baker ha sido puesta en entre dicho. Efectivamente, las críticas a dicho plan se pueden sintetizar en: a) que recomienda que el problema del endeudamiento de cada nación se negocie por separado, es

decir, caso por caso, argumentando que debido a la heterogeneidad de situaciones y necesidades de las economías endeudadas es imposible un manejo general. Empero, no toma en cuenta esta diversidad de situaciones para sugerir una política de ajuste particular a cada caso, ya que recomienda para todos los países endeudados una política de ajuste generalizado. b) que es difícil persuadir a la BPT para que otorgue un crédito inmediato de \$20 000 millones de dólares, mientras que no se obligue a que participen los PI, ya que a ellos también les interesa y beneficia el funcionamiento adecuado del SMI. c) que aún cuando la BPT y los organismos financieros internacionales aceptaran otorgar el monto total de créditos en el período 1986-1988, éste sería insuficiente para transformar a los países del Tercer Mundo en países autosuficientes financieramente. Definitivamente los recursos que se canalizarían en un trienio a los principales países deudores, son inferiores a lo que tres de ellos -Argentina, Brasil y México- pagan en un sólo año por intereses. (Ídem.29). d) que es improbable que las economías más endeudadas crezcan mientras no se detenga el deterioro de la relación de intercambio, se disminuyan las barreras arancelarias de los PI y controlen las alzas de los tipos de interés internacionales. Esto es, que difícilmente se podrá crecer si no se corrige y se asegura un escenario internacional que estimule el crecimiento de las economías endeudadas.

5.3. - Problema de Hegemonía.

Hemos constatado que existe una crisis del SMI que difícilmente puede superarse, debido a que el establecimiento de una moneda que sirva como activo principal de reserva encuentra graves obstáculos: en primer lugar, porque no existe en la actualidad una nación plenamente hegemónica en los ámbitos económico financiero¹¹ y; en segundo lugar, porque en un mundo con intereses económicos y políticos diferentes y antagónicos, es muy difícil establecer un activo de reserva mundial que sirva de ancla al SMI.

La hegemonía se ha reflejado en la incapacidad y apatía que muestran los principales PI, e incluso el FMI, para asumir responsabilidades y determinar el establecimiento de un activo internacional que sirva de eje al controvertido SMI.

Dentro de este contexto de heterogeneidad de intereses económicos, describiremos brevemente los obstáculos políticos que enfrenta el establecimiento de cada una de las tres alternativas que puede adoptar el SMI: 1) los DEG, 2) el Sistema Plurimonedas y, 3) el oro.

5.3.1. Los DEG.-

Anteriormente observamos que, pese a las medidas para hacer más atractivo el uso del DEG en el SMI, éste no se ha convertido en el principal activo de reserva.

La exigua función del DEG dentro del FMI se explica por la falta de voluntad política por parte de los PI. Efectivamente, los PI no desean ceder el privilegio de crear la moneda de reserva al FMI, porque tal privilegio le permite endeudarse gratuitamente con el exterior, comprar activos en otros países, etc. A su vez esta falta de voluntad política, se ha reflejado en la constante negativa de dichos países para la realización de una nueva asignación de DEG para el período básico 1982-1986.

La negativa mostrada por los PI hacia nuevas asignaciones de DEG, se sustenta en dos razones: en primer lugar, porque una nueva asignación de DEG crearía un exceso de demanda y estimularía la inflación en los PI; y en segundo lugar, porque no existe una escasez de liquidez en el ámbito internacional, en opinión de los PI.

Sin embargo, estos argumentos son poco sólidos. Por un lado, el temor que se ha expresado que las nuevas asignaciones de DEG aumentarían las exigencias mundiales de reservas y fomentarían las existencias mundiales de reservas y fomentarían la inflación, no tiene en realidad fundamento, puesto que la oferta de reservas está determinada por la demanda, y el DEG es un sustituto de otras formas de reservas; por tanto, la masa total de reserva no aumenta a plazo como resultado de nuevas asignaciones. Al mismo tiempo, si observamos el total mundial de reservas, que para 1985 alcanzaban un nivel de DEG 397 000 millones (DEG: 1.0942 dólares, al 31 de Diciembre de 1985), la proporción que tienen

los DEG ha disminuido, pasando de 5.5% en 1983 a 4.5% en 1985. (FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, Marzo de 1986)

Por otro lado, el argumento de que existe una abundancia de liquidez internacional no se aplica a los PED, debido a que durante el periodo 1982-1985 existió una fuerte contracción en la creación de liquidez internacional por parte de la BPT, y una insuficiencia de recursos concesionarios procedentes de los PI. Además, la negativa de los PI a una nueva asignación de DEG constituye una posición intransigente, ya que la petición de los PED respecto a DEG siempre son demasiado pequeñas. Por ejemplo, para el período básico de 1982-1986 sólo pidieron DEG 15 000 millones, cifra que resulta ridícula ante las crecientes necesidades de financiamiento externo de los PED y sobre todo, ante la expansión que mostraron las reservas mundiales en divisas durante el mismo período. (Informe G-24,op.cit.p.3)

CUADRO 11
 TENENCIA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
 (miles de millones de DEG, final del periodo)

	1983	1984	1985
TOTAL DE RESERVAS	360.8	403.3	397.6
1. - Distribución			
a) PI	204.7	224.5	225.3
b) PED	144.8	162.8	153.3
2. - Composición			
a) Divisas	307.3	345.3	340.7
b) Posición de reservas FMI	39.1	41.6	38.7
c) DEG	14.4	16.5	18.2

FUENTE: FMI; Estadísticas Financieras Internacionales, Marzo 1986.

5.3.2. El Sistema Plurimonedas.

En capítulos anteriores señalamos que el uso de la libra esterlina -1890-1930- y el dólar estadounidense -1945-1971- como monedas de reserva internacional, fue posible gracias a que Gran Bretaña y E. U. mantenían una hegemonía económica y financiera indiscutible. Sin embargo, a partir de la crisis del dólar 1971-1973, se ha tendido al establecimiento de un Sistema Plurimonedas (basado especialmente en el dólar americano, el marco alemán y el yen japonés, el franco francés y, la libra esterlina) como el reflejo de una hegemonía compartida.

Ante esta hegemonía indefinida, cada país ha realizado unilateralmente sus decisiones de política económica, en particular sus decisiones de política cambiaria. Dichas decisiones han afectado al sistema de tipos de cambio flexibles, y han hecho más difícil la situación no sólo del SMI sino de la economía internacional.

En un intento por solucionar la crisis del SMI y de la economía internacional, el Grupo de los 5 (G-5, formado por E. U., Alemania Occidental, Gran Bretaña, Japón y Francia), decidió actuar conjuntamente en el mercado de cambios. En Septiembre de 1985, estos países se comprometieron a procurar que los tipos de cambio reflejaran mejor las condiciones económicas de sus respectivos países y acordaron una cooperación más estrecha, a fin de lograr un aumento ordenado del valor del marco, el yen, la libra y, el franco en relación con el dólar americano.¹²

Las principales consecuencias del acuerdo del G-5 son dos: en primer lugar, el valor del dólar se deprecia rápidamente (con una baja de casi 30% para el 20 de Febrero de 1986) con respecto a las cuatro restantes divisas y; en segundo lugar, se da un alejamiento del sistema de flotación seguido desde 1973, con el consiguiente avance en el camino hacia un sistema de tipos de cambio más rígidos.

Con la devaluación del dólar se pretende, disminuir el exorbitante déficit comercial estadounidense, calculado en \$175 000 millones de dólares para 1986.

Así mismo, se consideraba que la alineación de los tipos de cambio (el dólar en descenso y el marco y el yen en ascenso), serviría para que la RFA y el Japón estimularan el crecimiento de sus propias economías. Sin embargo, la estabilidad de los tipos de cambio depende en gran medida del compromiso de los PI de mantener una política económica estable y los intereses internacionales.

5.3.3. El Papel del Oro en el Nuevo SMI.

Hasta ahora los intentos por desmonetizar al oro han fracasado y éste permanece en el centro del SMI. Esto es, la segunda enmienda al convenio constitutivo del FMI no eliminó la importancia del oro y su bonanza actual en un claro indicador de su categoría dentro del SMI. Así mismo, el oro sigue siendo el refugio más seguro contra la inflación mundial y no hay perspectivas -dentro del actual sistema-¹³ de que se eliminen las tenencias auríferas de los miembros del FMI. Por ello, se hace necesario revisar brevemente la pertinencia del regreso al patrón oro.

5.3.3.1. La Necesidad de un Ancla al SMI.

Debido a que el oro tuvo graves problemas para seguir siendo la moneda base del SMI, las divisas fueron las primeras alternativas del oro, y en particular el dólar, que gracias a sus grandes ventajas¹⁴ fue la divisa más popular y útil durante la década de los setenta.

Esta preferencia en el uso del dólar, y la posterior excesiva liquidez internacional, afectaron la estabilidad del nivel de precios durante los setenta. Para evitar esto, es necesario implantar una rígida disciplina monetaria que controle la oferta internacional de

dinero. Es decir, es necesario que el SMI tenga un ancla que permita prevenir la excesiva inflación o deflación internacional.

El ancla del SMI, además de ser un activo internacional convertible tiene que seleccionarse entre: un activo de reserva, una moneda nacional, o el oro. Sin embargo, debido a que los DEG presentan muchos obstáculos¹⁵ para convertirse en el principal activo de reserva del SMI, y de que no existe una moneda nacional que resuelva los problemas del mismo, es factible la vuelta al patrón oro.

Por tanto, la solución podría ser la fijación del dólar en oro, restableciendo la convertibilidad del dólar y permitiendo que los stocks de metal amarillo afecten la emisión de la cantidad de dólares. En síntesis, no se espera que el dólar sustituya al oro, sino que, el poder del oro junto con la posición impresionante del dólar en el mundo, logren un SMI más estable.¹⁶

5.3.3.2 La Inequitativa Distribución de Reservas de Oro.

A pesar de las ventajas que representa la vuelta al patrón oro, existen grandes limitaciones respecto a su adopción, en particular, por su desigual distribución mundial. Efectivamente, como lo indica el cuadro número 11, más de las cuatro quintas partes de las existencias oficiales están en poder de los países del G-10, mientras que las existencias de otros países son; generalmente, pequeñas en valor absoluto. Es decir, se presenta un panorama de alta concentración de las tenencias oficiales del oro en el mundo. E. U. con 263.9 millones de onzas (33.5% del total), exhibe un notable primer lugar dentro del mundo que forma al FMI; sitio decadente si se toma en cuenta que para 1945 su volumen de reservas áureas era de 75% del total mundial. Alemania Federal con 95.18 millones de onzas (12.1% del total), ocupa el segundo puesto, seguida por Suiza con 83.28 millones de onzas (10.6%); Francia, posee oro en sus reservas por 81.85 millones de onzas (10.4%); Italia, 66.67 millones de onzas (8.5%); Bélgica 34.18 millones de onzas (4.3%); y Japón

24.23 millones de onzas (3.1%); la lista continúa con países que poseen menos de 20 millones de onzas, y participan con menos del 3% del total de países del FMI.

Así pues, casi el 83% del oro monetario se encuentra en posesión de 7 países industrializados, que prometen jugar en el futuro un papel central en la cotización del metal amarillo.

Como se ve, en el cuadro número 11, las estadísticas del oro demuestran no sólo su desigual distribución, sino además su alta concentración. Ambos fenómenos son los causantes de que los PI y los PED no consideren la viabilidad de la vuelta al patrón oro, por el hecho de que no sólo alguno PI se beneficiarían con su aplicabilidad. En conclusión, el oro podrá no tener una viabilidad política y un status oficial dentro del SMI, pero esto no implica que sea despreciado y subestimado.

Aún si un programa de reforma es exitoso, el éxito será transitorio. Las innovaciones, particularmente en finanzas, aseguran que los problemas de inestabilidad continuarán surgiendo; el resultado será equivalente pero no idéntico a las raíces de inestabilidad de Aquellos que son tan evidentes en la historia.
Hyman P. Minsky.

CAPITULO V- LOS PRINCIPALES PLANTEAMIENTOS SOBRE LA REFORMA MONETARIA INTERNACIONAL.

Es claro que el sistema monetario internacional continúa experimentando dificultades periódicas, un largo ciclo de inestabilidad financiera y desalineamientos en los mercados monetarios globales. En efecto, la crisis financiera de la economía mexicana, el caos monetario del sudeste asiático, la devaluación de la moneda rusa y los problemas financieros de Brasil, constituyen los hitos monetarios más importantes del fin de milenio. Sin embargo, *la inestabilidad financiera tendrá, sin duda, nuevas manifestaciones*¹⁷, como las tuvo también antes de la crisis asiática, en especial la crisis monetaria europea de 1992. (Ocampo; 1999). En breve, las crisis financieras no dejarán de ocurrir con regularidad y estarán seguidas de demandas por una nueva arquitectura financiera internacional.

Esto no significa que no se hayan dado numerosas peticiones por nuevas instituciones, por nuevas reglas o por un nuevo Bretton Woods II en décadas pasadas. Así por ejemplo, cuando el sistema de tasas fijas se rompió en los inicios de los setenta, un comité oficial debatió un régimen sucesor *en extenso* que llevo a la segunda enmienda del sistema y a la adopción de las tasas de cambio flotantes. Otra vez, durante la crisis de deuda de los ochenta, varias organizaciones y planes fueron discutidos e implementados (i.e. Plan Baker y Plan Brady). Nuevamente, a finales de los ochenta y los noventa, se dieron pasos importantes en la regulación internacional. Prueba de ello, es el Acuerdo de Basilea sobre adecuación de capital firmado en el año de 1988. Y sus posteriores modificaciones de 1995 y 1997, donde se implemento una nueva iniciativa con 25 principios centrales para la supervisión bancaria¹⁸. Un año después, en 1998, a raíz de la publicación de los informes¹⁹:

sobre transparencia y responsabilidad, sobre crisis financieras internacionales y sobre el fortalecimiento de los sistemas financieros, se hicieron demandas por una nueva arquitectura financiera internacional.

Así las cosas, insistimos, a pesar de los esfuerzos y avances que tuvieron lugar en décadas pasadas, las continuas crisis monetarias que se presentaron en los países emergentes en el fin de milenio generaron una amplia insatisfacción con el sistema financiero internacional y, evidenciaron la enorme asimetría existente entre un mundo financiero cada vez más sofisticado, pero inestable y, las instituciones que la regulan. Es decir, el mundo demostró que carece de instituciones apropiadas para la globalización financiera. (Ocampo; 1999)

De tal suerte que, nuevamente con más ahínco, desde la primera mitad de los noventa, específicamente en la víspera del 50 aniversario de las hermanas de Bretton Woods, se impulsó el debate mundial sobre como mejorar la operación, el funcionamiento y la viabilidad del sistema monetario y sus instituciones. Pero sin lugar a dudas, a raíz de la publicación de dos escritos en el año 2000: el reporte Meltzer y el Marco de Praga, se da el impulso definitivo hacia la búsqueda de una nueva arquitectura financiera internacional para el siglo XXI, la cual evidentemente no ha concluido.

Hasta ahora, no existe límite de propuestas para reformar la actual arquitectura financiera internacional. El gobierno francés tiene una proposición, el gobierno alemán tiene otra, el gobierno canadiense una más y el gobierno norteamericano también tiene su iniciativa. De la misma manera, las organizaciones multilaterales presentan su propuesta, como es el caso de las Naciones Unidas. El grupo de los 22 realizó tres reportes sobre la reforma de las instituciones financieras internacionales y los acuerdos. El G-7 emitió una declaración separada acerca de cómo renovar la casa financiera internacional. El G-10 y el G-33 también se incorporaron a las demandas por reformar el sistema. El ex director general del FMI, Michael Camdessus, realizó un discurso con el nombre de “hacia una agenda para la reforma financiera y monetaria internacional”. Incluso el también ex director

general del Fondo, Herst Kohler, enfatizo su apoyo a la reforma del sistema financiero internacional. Finalmente, las voces de la academia contribuyen a esquemas adicionales. En definitiva, en el movimiento económico y político por la Nueva Arquitectura Financiera Internacional convergen tanto organismos gubernamentales como no gubernamentales, tanto teóricos académicos como importantes organizaciones políticas (públicas y privadas). A decir de Correa (2000):

Confluyen aquí el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el Fondo Monetario Internacional (FMI); la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OCDE); el Banco Mundial (BM); la Organización Mundial del Comercio (OMC); el grupo de los siete países más desarrollados (G7); el Instituto de Finanzas Internacionales (IFI); la Reserva Federal, la Oficina del Controlador de la Moneda y el Comité de Banca y Servicios Financieros de la Cámara de Diputados, todos ellos de los Estados Unidos; el Comité sobre Sistema Financiero Global del G10 donde participan funcionarios de bancos centrales; el Comité de Normas Contables Internacionales; la Asociación Internacional de Derivados y Swaps; un grupo Privado formado por doce Grandes instituciones financieras y precedido por Goldman Sachs y J.P. Morgan y más.

Como suele ocurrir, algunas de las propuestas son contradictorias y mutuamente incompatibles. Algunos recomiendan la liberalización internacional de los mercados de capital mientras otros abogan por la reimposición de controles de capital. Muchos insisten en la necesidad de mayor flexibilidad de la tasa de cambio mientras otros interceden por el restablecimiento de la tasa estable, fija, entre las monedas. Varios sugieren que la comunidad internacional debería responder más fuertemente hacia la crisis mientras otros recomiendan la conducción natural, en la forma de los mercados. Ciertos enfatizan la necesidad de más fondos para el FMI mientras otros demandan la abolición de la institución. Es más, por un lado están aquellos quienes ven al FMI como una institución que se adaptó perfectamente bien al cambiante ambiente mundial, por otro lado, están aquellos quienes creen que su tiempo útil ya finalizó. En fin, varios observadores ofrecen recomendaciones radicalmente contrarias porque ellos definen el problema de forma

diferente, porque ellos tienen opiniones distintas de cómo trabaja el sistema financiero y económico internacional y sobre todo, porque tienen diferentes intereses económicos-políticos. En conclusión, existen varios planteamientos sobre la reforma monetaria internacional (RMI), los cuales oscilan desde aquellas posiciones más optimistas que indican que los actuales acuerdos monetarios internacionales contribuyen a contener y mejorar todos los aspectos negativos de la liberalización financiera y la movilidad de capital y que sólo son necesarias algunas adecuaciones hasta aquellos proyectos que postulan que la turbulencia de las variables económicas es excesiva y por tanto los actuales acuerdos requieren modificaciones substanciales para promover una mayor estabilidad. Es decir, desde esta perspectiva el mayor grado de movilidad de capital observado durante las dos últimas décadas está asociado con movimientos especulativos desestabilizadores, generando desviaciones importantes en las tasas de cambio reales y provocando efectos distorsionantes sobre la inflación doméstica, la producción y el empleo.

Pero, sin lugar a dudas, la discusión entre los hacedores de política macroeconómica internacional está confrontada, *grosso modo*, en dos grandes problemas vigentes. Uno es contener y resolver la desafiante crisis financiera y macroeconómica mundial. La otra es reformar las instituciones, las estructuras políticas -la arquitectura financiera internacional- a través de las cuales las crisis son prevenidas y administradas. Dentro de esta última perspectiva se concentra esta sección y se encargará de responder, entre otras cosas: primero, ¿podría administrarse la coordinación política macroeconómica internacional y la supervisión de la tasa de cambio a través del FMI antes que (como actualmente sucede) por los países del G-7?, Segundo, ¿debería el Fondo sacar de raíz la corrupción y obligar a los países a cumplir los prerequisites institucionales para la estabilidad de los mercados financieros? y, tercero ¿convendría al FMI limitar su consejo monetario, su política fiscal y mantenerse alejado de los asuntos internos de sus países miembros?.

En fin, como resultado del debate actual, propuestas ambiciosas para reformar el sistema monetario internacional abundan. Desgraciadamente, como veremos más abajo, es

bien claro que algunas de ellas no podrán ser útiles y que algunas otras son políticamente irreales en estos tiempos.

Dentro de las principales proposiciones actuales sobre la RMI podemos destacar las aportaciones de: John Williamson (1982, 1987 y 1994), Paul Davidson (1992, 1999 y 2000), Paul Volcker (1994), Peter B. Kenen (1994), James M. Boughton y K. Sarwar Lateef (1994), Michael Mussa, Morris Goldstein, Peter B. Clark, Donald J. Mathieson, y Tamim Bayoumi (1994), Michel Aglietta y Pierre Deusy-Fournier (1995), Samir Amin (1995, 1997 y 1999) Barry Eichengreen (1994 y 1999) y Alan Meltzer (2000).

Bajo este escenario, en la discusión actual, al menos, existen seis escuelas del pensamiento económico que merecen mención explícita. Ellas son:

4.1- LA ESCUELA DE LAS ZONAS META.

El concepto de “Zonas Metas Monetarias” fue desarrollado por John Williamson y Morris Goldstein en 1982 en su trabajo de “*Exchange Rates and Trade Policy*”; un año después el propio Williamson, elaboró la idea de “zona meta” en su artículo: “*The Exchange Rate System*”; y, con Marcus Miller, en 1987, extendió su propuesta al proveer un marco adecuado para la coordinación política de la economía internacional. *Targets and Indicators: a Blueprint for the International Coordination of Economic Policy*. Finalmente con Fred Bergsten en su documento de 1994, “*Is the Time Ripe for Target Zones or the Blueprint?*”; sostuvo que las zonas deberían de ser ajustadas para reflejar los diferenciales en las tasas de inflación y en las condiciones que alteran las tasas de cambio de equilibrio real.

Los miembros de esta escuela parten de la premisa de que las soluciones esquina; Es decir, las tasas de cambio libres - fijas o flotantes e incluso fijas pero ajustables - han fracasado. Según sus simpatizantes, es gracias a la adopción de esos regímenes que se puede explicar la enorme sobrevaluación del dólar de la primera mitad del decenio de los

ochenta, la dramática caída de la tasa de crecimiento de los países industrializados y los acuerdos políticos *ad hoc* de coordinación macroeconómica entre las naciones del G-7. De la misma manera, tales hechos sólo reflejan una situación incierta y frágil antes que una propuesta formal y basada en reglas precisas. En otros términos, Williamson argumenta que el sistema de tasas flotantes post Bretton Woods es insatisfactorio por dos razones fundamentales; primera, porque permite grandes desalineamientos monetarios y segunda porque falla en presionar a las naciones líderes sobre la coordinación de sus políticas económicas.

Para reestablecer el orden monetario mundial Williamson propone acordar un conjunto de zonas metas para las principales monedas. La idea central es que las autoridades puedan anunciar una zona meta²⁰ dentro de la cual la tasa de cambio pueda fluctuar libremente. La zona podría ser obtenida calculando una tasa de cambio de equilibrio, la cual a su vez esta determinada por variables fundamentales tales como la tasa de inflación y el desequilibrio de la balanza de pagos. Las zonas de referencia serán flexibles y podrán ser cambiadas cuando los movimientos en la tasa de cambio de equilibrio subyacentes estén fuera o cercanas a las bandas acordadas. Es decir, se plantea que los movimientos fuera del límite serán manejados mediante la intervención oficial en los mercados de divisas.

Dicho en otras palabras, Williamson recomienda un sistema de zonas meta (ZM) donde un número limitado de naciones líderes negocie un conjunto de zonas consistentemente mutuas para tasas de cambio fijas reales y tasas de crecimiento en la demanda doméstica nominal para cada país. Asimismo, señala que las zonas deben de ser ajustadas en el tiempo (sugiere una banda de fluctuación permitida de 10% por encima y por debajo de la tasa de cambio), para reflejar los diferenciales en las tasas de inflación y los cambios en las condiciones económicas reales que alteren las tasas de cambio de equilibrio real. Consecuentemente, la negociación, el mantenimiento y la publicación de estas zonas podrían ayudar a sostener la disciplina, reducir la volatilidad y los desalineamientos de la tasa de cambio.

Estas recomendaciones por parte de la propuesta de ZM fueron compartidas tanto por los países industriales líderes como por la Comisión de Bretton Woods.²¹ Los países industriales, aunque nunca lo hicieron explícito, acordaron algunas zonas flexibles o zonas de referencia para la tasa de cambio entre el dólar y el yen y entre el dólar y el marco alemán en Louvre en febrero de 1987 (pero con una banda permitida de fluctuación más pequeña que del 10% por arriba y por debajo del valor par admitido por Williamson). Sin embargo, durante los inicios de los noventa este acuerdo tácito fue abandonado por fuertes presiones de mercado las cuales vieron al dólar depreciarse muy rápidamente con respecto al marco y al yen.

Por lo que hace a la Comisión, fue tanta su simpatía con la propuesta Williamson, que se planteó que la delegación tomará una posición Agustiniiana de “zonas meta”.²² Es decir, para estabilizar el SMI no son necesarios acuerdos anteriores sobre bandas de tasas de cambio fluctuantes. En otras palabras, puede ser que en cierto periodo de tiempo el sistema monetario y financiero global requiera fijar bandas de tipos de cambio; no obstante, esto sólo será después de que los principales países industrializados fortalezcan sus políticas macroeconómicas y establezcan un sistema de coordinación más formal a fin de respaldar el mejoramiento de las políticas y evitar desfases y volatilidad excesiva en los tipos de cambio. Otro defensor de las ZM agustinianas es Kenen (1994), quien argumentó que tanto la consolidación fiscal como el mejoramiento en el proceso político podrían impartir más flexibilidad a la política fiscal antes que la política monetaria sea redespiegada con el fin de lograr una mayor estabilidad de las tasas de cambio.

A pesar de los avances en la propuesta Williamson, los críticos de las ZM creen que éstas abrazan las peores características del sistema de tasas de cambio fijas y flexibles. Como en el caso de las tasas flexibles, las zonas meta permiten fluctuación sustancial y volatilidad en la tasa de cambio y puede ser inflacionario. En el caso de las tasas de cambio fijas, las zonas metas pueden ser sólo defendidas por intervenciones oficiales en los mercados de divisas y así reducir la autonomía monetaria de la nación.

Entre los principales opositores a la propuesta Williamson sobresale el planteamiento de Paul De Grauwe (1989) y la postura de Fred Bergsten (1994).

De Grauwe reconoce que aunque la propuesta de las zonas meta es relativamente flexible, posee algunas desventajas. La primera es que la necesidad continua de computar el equilibrio de la tasa de cambio hace inviable su funcionamiento, i.e. uno puede esperar constantes disputas e influencias políticas en la definición de la tasa de equilibrio. La segunda crítica es que no existe suficiente compromiso para mantener la tasa de cambio de equilibrio por parte de las autoridades monetarias. O sea, no hay una regla que determine que tan largos serán los ajustes de la tasa de cambio en el futuro.

No obstante estas deficiencias, De Grauwe admite que la propuesta puede ser mejorada mediante la incorporación de dos compromisos por parte de los bancos centrales que adopten las zonas: Primero, que cada institución financiera declare una tasa de cambio oficial que se compromete a defender y segundo, que dichos bancos limiten los ajustes en las paridades a un mínimo de 10% por año. Lo anterior, por supuesto, no significa que los agentes económicos revaluarán regularmente las paridades existentes con sus valores fundamentales. Por tanto, sí ellos no creen esto, las presiones especulativas llegarán a ser una señal para que las autoridades monetarias cambien las paridades.

En cambio Bergsten señala que no hay ejemplos históricos exitosos de coordinación política macroeconómica internacional en ausencia de acuerdos anteriores o simultáneos sobre zonas de tasas de cambio. Esto es, él observa varios ejemplos de coordinación política internacional exitosa alrededor de zonas de tasas de cambio, incluyendo el sistema Bretton Woods y el sistema monetario europeo.

Concluyendo, la propuesta Williamson es vulnerable a los ataques especulativos por las siguientes razones. Primera, porque las zonas meta son muy amplias -dado que mantienen abierta la opción para ajustes oficiales ocasionales- asimismo, porque las naciones no tienen la obligación absoluta de mantener su tasa de cambio dentro de la zona

meta y finalmente, porque ninguna nación puede ejercer controles de capital. La segunda razón es que no precisa la tasa de desempleo más baja que es consistente con el control de la inflación. En tercer lugar, tampoco define que nación será la que lleve el peso del ajuste internacional cuando existan desequilibrios en los pagos internacionales y finalmente, porque jamás soluciona el problema de la coordinación política internacional.

Entre las principales deficiencias que presentan las ZM se encuentran en primer lugar, la dificultad para que los estados nacionales cedan su política monetaria y fiscal en el momento de acordar zonas objetivo. La historia económica demuestra, no sin dificultades, que la integración monetaria fue relativamente exitosa solo en Europa occidental. En segundo término, las ZM difícilmente se librarían de los problemas que presentan las tasas fijas. Es más, en realidad las ZM funcionan más como tasas fijas que como tasas flotantes.²³ Consecuentemente, coincidimos con Krugman (1991), las franjas de referencia presentan la tentación de tratar de mantener la tasa de cambio equivocada (i.e. no se sabe cuál es la tasa correcta en el momento de fijarla) como el riesgo de ataques especulativos al objetivo que presenta una tasa fija insostenible.²⁴ Al no saber cual es la tasa adecuada es difícil pensar que la propuesta de ZM sea pertinente en estos momentos amén de que en un mundo de alta movilidad internacional de capitales sea oportuno cavilar que cierta forma de fijación de la tasa de cambio dure largo tiempo. Finalmente, los hacedores de política económica piensan que el régimen de tasa de cambio puede resolver todos sus dilemas de política. Piensan, por ejemplo, que estableciendo una ZM harán del capital privado una fuerza estabilizadora en el mercado de tasas de cambio. Aunque dado que la inclinación de los hacedores a defender la zona esta siempre en duda, la ZM no puede por si misma proveer más disciplina al mercado de lo que esperan los hacedores. En suma, el régimen de tasa de cambio no puede forzar cambios profundos y sustantivos en la economía, esto es mucho más de lo que se puede pedir que haga la tasa de cambio. Es decir, un régimen cambiario *per se* no puede forzar cambios en una acción política aun cuando los movimientos en la tasa de cambio si puedan forzar tales permutaciones.

4.2- LA ESCUELA POSTKEYNESIANA.-

Paul Davidson provee (1992-1993, 1997, 1999-2000, 2000) una propuesta más radical para la regulación de las finanzas internacionales.²⁵ Este autor sostiene que el sistema post Bretton Woods de tasas de cambio flotantes rotundamente fracaso. Consecuentemente, al igual que Lord Keynes, comparte la idea de que un sistema de tasas fijas -pero ajustables- otorga un ambiente internacional más compatible con un mayor crecimiento económico real y con estabilidad de precios en comparación que tasas de cambio flexibles. Por tanto, continuando la idea central del plan original de Keynes durante la negociación de Bretton Woods, él propone que:

“Es necesario una institución permanente de previsión de fuegos monetarios antes que meramente tratar con intervenciones apaga fuegos tal como lo sugiere el Fondo de Emergencia Financiero sostenido por las contribuciones del G-7 y administrado por el FMI ó una política de laissez-faire sobre los mercados de capital internacional que pueden producir fuegos monetarios que incendiarían las economías libres del mundo” (Davidson, 1997, pp. 679-680).

La iniciativa de Davidson (1999-2000:198) esta construida por el desarrollo de una unión de compensación internacional con reglas que busquen: primero, permitir a las naciones regular los flujos financieros transfronterizos y segundo, imponer la mayor responsabilidad para resolver los persistentes desequilibrios de pagos internacionales sobre la nación (s) superávitaria antes que, como es el caso actualmente, sobre países deficitarios.²⁶

Por tanto, lo que se precisa son instituciones de compensación contable por partida doble que lleven las cuentas de pagos entre varias regiones comerciales. Igualmente, para que funcione tal sistema, nos comenta Davidson (1992-93:159-164), es necesario incluir 8 condiciones: i) La unidad de cuenta y el activo de reserva último para la liquidez

internacional es la unidad de compensación monetaria internacional (UCMI²⁷). Asimismo, todos los UCMI'S son poseídos únicamente por los bancos centrales, no por el público, ii) Cada banco central de cada nación esta comprometido a garantizar la convertibilidad, en un solo sentido, de los depósitos en UCMI'S en la unión de compensación hacia su moneda nacional. De la misma forma, cada banco central establecerá sus propias reglas con relación a hacer disponibles las monedas extranjeras (a través de las transacciones de compensación UCMI) hacia sus propios bancos y residentes del sector privado. Finalmente, todas las principales transacciones privadas internacionales se pagaran entre las cuentas de los bancos centrales en los libros de la institución de compensación internacional²⁸, iii) la tasa de cambio entre la moneda nacional y la UCMI será establecida por cada nación, iv) los contratos entre los individuos serán denominados en cualquier moneda nacional, según lo permitan las leyes locales y de acuerdo a las partes contratantes, v) el sistema hará útiles los balances de créditos desaprovechados para financiar las transacciones de los socios deficitarios, vi) los superávit en cuenta corriente podrán ser utilizados en tres formas: a) en los productos de cualquier otro miembro de la unión de compensación, b) en nuevos proyectos de inversión extranjera directa y c) en transferencias unilaterales (ayuda externa) a miembros deficitarios; vii) un sistema para estabilizar el poder de compra de largo plazo de los UCMI puede ser desarrollado. Esto requiere un sistema de tasas de cambio fijas entre la moneda local y la UCMI que cambia solo para reflejar incrementos permanentes en la eficiencia salarial²⁹. Esto asegura a cada banco central que sus tenencias en UCMIS son reservas internacionales del país que nunca perderán el poder de compra en términos de bienes producidos externamente, aun cuando un gobierno extranjero permita inflación en los precios-salarios dentro de sus fronteras³⁰, así como, evitar practicas de empobrecimiento al vecino y, viii) elaborar un plan para dirigir el problema persistente de los déficit de cualquier país³¹.

Por lo que hace a los desequilibrios de corto plazo entre países, éstos pueden ser administrados a través de un mecanismo corriente en la agencia de compensación lo cual liberaría recursos para financiar créditos de corto plazo. Consecuentemente, la innovación real podría ser el establecimiento de mecanismos que alienten a las naciones superávitarias

a gastar dinero y generar demanda hacia los países deficitarios. Davidson (1992-93:160) señala que un mecanismo disparador alentara a cualquier nación acreedora a gastar lo que este juzgado, por acuerdo de la comunidad internacional, como excesiva acumulación del balance de crédito por superávit en cuenta corriente. Estos créditos excesivos pueden ser gastados en tres formas: (1) incrementando la demanda de importación de los bienes y servicios de los países deficitarios, (2) aumentando el flujo de inversión extranjera directa a países con déficit y (3) proveyendo transferencias unilaterales tales como ayuda o donaciones a países deficitarios. Por supuesto que una combinación de estas tres formas es posible. El punto clave es que, bajo ésta provisión,

“Los países deficitarios no podrían ya deflactar su economía real únicamente para ajustar los equilibrios de pagos, porque otros están sobre ahorrando. Al contrario, el sistema podría buscar remedio al déficit de pagos incrementando las oportunidades para las naciones deficitarias para vender ampliamente y por lo tanto devengar su camino fuera del déficit” (Davidson; 1997: 682).

Como se ve, la propuesta de Davidson (1992-1993:158) no incluye la instauración de un banco central supranacional para crear un sistema monetario unificado. Puesto que el mismo reconoce que en esta fase de la evolución política mundial, un sistema monetario unificado global con un banco central supranacional no es posible. Más bien, como lo señala, su proposición es más modesta: un acuerdo internacional que no requiere de la entrega del control nacional del sistema bancario local.

Una primera debilidad en la propuesta de Davidson es que se encuentra muy a contramano de los principales actores internacionales G7, puesto que ellos no pretenden el fortalecimiento de una moneda de reserva; llámese UCMI, DEG ó Euro, sino más bien lo que ellos defienden internacionalmente es el control caso por caso y el mejoramiento de la situación internacional a partir de pactos que convengan a sus intereses económico-

políticos y no a través de la búsqueda de convenios estables ó el fortalecimiento de monedas nacionales.

Una segunda fragilidad en el argumento de Davidson puede estar en el mecanismo que coloca la carga del ajuste sobre los países superávitaros. (De Angelis; 1999-2000) Supongamos que los países superávitaros deciden incrementar las compras de los países deficitarios como propone Davidson. Sabemos que en el marco de una economía global competitiva, la amplitud del déficit comercial es ocasionada por problemas en la competitividad de los bienes comerciales de los países deficitarios, entonces, es contrario a cualquier lógica económica que los países superávitaros incrementen sus compras para beneficio de los países deficitarios. Por tanto, en un contexto de salarios bajos y falta de credibilidad de productos y consumidores, es imposible evitar el cuestionamiento: ¿por qué tendrían que comprar los consumidores y productores de los países superávitaros bienes que son relativamente caros y/o de más baja calidad que las mercancías que son producidas internamente u ofrecidas por otro país más competitivo?

Para que se diera esta situación, primero, tendríamos que considerar que los países deficitarios son los únicos oferentes internacionales de esa mercancía, y segundo, estar convencidos de que ellos son capaces de ofrecerlos en términos competitivos. Pero, esto implicaría un caso de monopolio absoluto, lo cual podría remitir al país monopolista a disfrutar de una renta económica; asimismo, los países deficitarios al momento de ofrecer productos competitivos dejarían de serlo. Contrariamente, la propuesta de Davidson implica la promoción de exportaciones en donde el país exportador disfruta de una ventaja relativa. Sin embargo, este caso es vulnerable a toda la crítica tradicional, la cual sostiene no sólo la gran devastación socioeconómica de que es objeto los países exportadores sino además el círculo vicioso de la dependencia que sufren los países con un limitado rango de bienes comerciados internacionalmente.

4.3.- LA ESCUELA INSTITUCIONAL PARA LA SUPERVISIÓN Y LA COORDINACIÓN.-

Otra política frecuente avocada para reducir la inestabilidad financiera que resulta de los masivos flujos de capital transfronterizos es la profundidad de la coordinación política internacional entre los principales países líderes. Así, si bien es cierto que las naciones deberían de concentrarse en conseguir orden en sus propias economías y establecer políticas macroeconómicas correctas, lo común es que se necesita dar un papel importante a la coordinación política internacional para prevenir la ocurrencia de flujos masivos de capital internacionales, los cuales no reflejan los fundamentos económicos ni los fuertes desalineamientos de las tasas de cambio. Del mismo modo, si ellos ocurrieran, se requiere minimizar su impacto desestabilizante sobre la economía y los sectores financieros de las naciones implicadas. Consecuentemente, la tercera proposición para la reforma monetaria internacional trata de la preferencia institucional por la supervisión de la tasa de cambio y más generalmente por la coordinación política macroeconómica internacional.

Según De Grauwe (1989) un acuerdo institucional puede ser utilizado para resolver el problema de la “ancla nominal”. Así, mediante la cooperación entre países se logra un compromiso sobre la estabilidad de la tasa de cambio. Ésta política se diferencia de aquella en la cual el país hegemónico establece su política nacional y obliga a los demás a seguirla. Por tanto, la cooperación implica que las autoridades de los dos países conjuntamente determinen la política monetaria de ambos. Sin embargo, este requerimiento de autoridad conjunta sobre la determinación de los stocks monetarios es el talón de Aquiles del modelo cooperativo, puesto que parece ser extremadamente difícil que las naciones arriben a tal solución.

Hay buenas razones para esperar que estas condiciones de la política económica internacional no se realicen. Primera, porque el mantenimiento de las acciones políticas no es siempre fácil. El argumento es que frecuentemente todas las variables, que son utilizadas como indicadores de política monetaria, no reflejan la naturaleza correcta de las acciones políticas.³² Segunda, porque tampoco las represalias entre estados se modifican de manera súbita en el contexto internacional. Más bien, de manera general, las decisiones políticas en

las democracias modernas son normalmente el resultado de un elaborado y lento proceso de construcción de la decisión y, solo en algunos organismos económicos internacionales se goza de mayor libertad en la toma de decisiones como es el caso del Banco Central Europeo. Esta situación dificulta a las organizaciones internacionales el poder modificar rápidamente sus acciones políticas en el momento oportuno. Por tanto, es necesario construir acuerdos internacionales más flexibles que permitan reaccionar inmediatamente antes situaciones inesperadas.

En definitiva la fortaleza del acuerdo cooperativo depende de la velocidad con la cual los socios puedan monitorear las acciones y de la rapidez con la cual la represalia pueda ser esperada. Consecuentemente, sí el monitoreo es fácil y la acción de represalia es rápidamente captada, los acuerdos de cooperación tienen oportunidad de durar. Por el contrario, sí éstas condiciones no se cumplen, los acuerdos de cooperación pueden romperse vertiginosamente.

Otro elemento clave de esta escuela es que las funciones de supervisión y coordinación pueden ser mejoradas transfiriendo al FMI algunas actividades que ahora efectúa el grupo de los siete. De la misma forma, mediante una serie de cambios en la operación y gobierno del Fondo que permitan asumir estas nuevas responsabilidades.

Estas observaciones de la escuela institucional son compartidas por la Comisión de Bretton Woods. Dicha entidad concluyó que los acuerdos *ad hoc* del G-7 sobre coordinación política internacional sólo contribuyen a un desempeño económico insatisfactorio de largo plazo y que para modificar tal tendencia es necesario, además de un esfuerzo sostenido, centralizar el proceso de coordinación política macroeconómica dentro del FMI. De la misma manera, la comisión sostiene que la gestión del G-7 no es la mejor opción para respaldar el esfuerzo de crecimiento sostenido que se requiere; por la sencilla razón de que dicho grupo no es una institución, ni un organismo permanente o entidad ejecutiva encargada de tal función. Al mismo tiempo, las tareas del G-7 son tan amplias que difícilmente puede concentrar toda su atención en asuntos económicos y monetarios.

Por todo ello, termina la Comisión, el Fondo parece estar mejor situado para esa misión dada su representatividad, legitimidad y experiencia.

Otro partidario de la escuela institucional es Thunholm (1995) quien también sostiene que una mayor coordinación política internacional es necesaria para la estabilidad de las tasas de cambio. Sin embargo, al igual que los institucionalistas, cree que tal coordinación no puede ser lograda sólo a través de consultas en el contexto de las juntas del G-7. Por el contrario, argumenta, se necesita una institución internacional fuerte la cual tenga suficiente autoridad para ejercer presión en las decisiones cooperativas trascendentales. Esta institución es el FMI.

En fin, a pesar de que compartimos la idea de que es necesaria una mayor coordinación política internacional entre las naciones líderes y que la supervisión puede quedar en manos del FMI, a la escuela institucionalista se le olvida plantear cuales son esas modificaciones dentro del gobierno del FMI que son necesarias para reestructurar la actual situación monetaria internacional. De la misma forma, estamos convencidos que la reducción de la inestabilidad financiera no se obtiene a través de una mayor profundidad en la coordinación política internacional, justamente porque en este mundo de altísima movilidad de capital, la defensa de una paridad monetaria requiere niveles sin precedentes de intervenciones en el mercado de divisas y fuertes apoyos internos. Los cuales, hasta el momento, a pesar de resolver el problema coyuntural, han sido bastante improvisados en varios países. Finalmente, creo que ésta corriente se queda en la esfera de la opinión general y descuida lo más importante: realizar las propuestas concretas que ayudarían a que el sistema monetario internacional sea más eficiente, democrático y justo para toda la comunidad de naciones.

4.4- LA ESCUELA DE LAS ESQUINAS.

Una cuarta propuesta es aquella que rechaza que el futuro sea de regímenes intermedios de tasas de cambio. Esta doctrina sostiene que para los próximos años las únicas opciones viables serán los sistemas esquinas de tasas de cambio. Es decir, las

alternativas variarán entre la flotación (administrada) y la unificación monetaria (moneda única). Consecuentemente las decisiones sobre el régimen cambiario que un país seleccione estarán basadas en criterios óptimos de un área monetaria -tales como el grado de apertura, el factor de movilidad, la diversificación de la estructura de producción, etc.- y en el nivel de credibilidad de la política monetaria anti-inflacionaria. Por tanto a partir de estas consideraciones, la teoría sugiere que los tres países con monedas clave -EUA, Alemania y Japón- deberán optar por flotación administrada y la posibilidad de la unión monetaria (caso europeo); y, que algunos países industriales más pequeños y la mayoría de los países en desarrollo tendrán eventualmente que llegar a ser parte de un área monetaria.

El principal representante de esta iniciativa es Barry Eichengreen (1994 y 1998), el cual sostiene que no será posible sostener acuerdos que excedan los límites explícitos convenidos por los gobiernos en materia de tasas de cambio. Textualmente sostuvo en 1994:

“Para ser claro, el argumento no es que la flotación libre y la unión monetaria sean las únicas opciones monetarias internacionales viables para el siglo XXI. Las naciones todavía serán capaces de ajustar sus ofertas monetarias en respuesta a fluctuaciones en la tasa de cambio. Lo que ellas no serán capaces de hacer es pegar sus tasas de cambio con éxito por periodos significativos de tiempo. Regímenes de tasas pegadas pero ajustables como el sistema Bretton Woods y el Sistema Monetario Europeo de los ochenta, en el cual los gobiernos intentaban sostener sus tasas de cambio dentro de bandas estrechas, excepto bajo circunstancias especiales, ya no serán viables. Los Crawling pegs tendrán similar problemática, así como algunas propuestas por zonas meta de tasas de cambio.

Así, demandas por una reforma monetaria internacional que restablezca un sistema de tasas pegado pero ajustable probaran ser inútiles. La implicación es que las naciones que tienen tradicionalmente pegadas sus monedas serán forzadas a escoger entre tasas de cambio flotantes y unificación monetaria³³. El argumento es derivado de tres razones: a) la

alta movilidad internacional de capital limitará la capacidad de los gobiernos para contener las presiones del mercado, b) la estructura institucional de los mercados de trabajo restringirá la capacidad con la cual los precios y los salarios se ajustan a los choques, superando la importancia de los cambios de la tasa de cambio para efectuar ajustes y, c) el creciente ambiente politizado en el cual la política monetaria es realizada minará la credibilidad del compromiso gubernamental hacia la búsqueda de reglas monetarias robustas³⁴. Dicho en otras palabras, históricamente las tasas pegadas fueron viables para el periodo 1945-1973 debido, entre otras cosas, a la movilidad limitada del capital internacional mientras que el subsiguiente cambio a tasas flotantes fue una consecuencia inevitable del crecimiento exponencial de los flujos de capital y de la relajación de su control.

En esa misma vena, Eichengreen sostiene que en un mundo de alta movilidad de capital, defender una paridad requiere niveles sin precedentes de intervenciones en el mercado de divisas y fuerte apoyo interno, el cual por infortunio es vacilante en muchos países. En conclusión, se vislumbra que únicamente en Europa será posible pegar la tasa de cambio mientras que en el resto del mundo será más difícil de realizarlo debido, entre otras cosas, a la alta movilidad de capital internacional y al hecho de que se requieren reformas radicales de una clase que los gobiernos de la mayoría de los estados se han constantemente negado a buscar, como es el caso Europeo, donde más de 40 años de progreso hacia la integración económica y política permitieron echar las bases de una integración monetaria única.

En tales circunstancias, para Eichengreen reglas políticas contingentes o cualquier forma de tasas de cambio fijas (como tasas de cambio pegadas pero ajustables, monedas pegadas a una divisa fuerte y zonas meta) diseñadas explícitamente para objetivos de tasas de cambio no serán posibles en el siglo veintiuno. Por tanto, insiste, la selección inevitable estará entre flotación y unificación monetaria.³⁵ Sin embargo, como ya se comentó, esto no sugiere que la libre flotación y la unión monetaria sean las únicas opciones viables monetarias internacionales para el siglo XXI puesto que las naciones todavía podrán ser

capaces de ajustar sus ofertas monetarias a los vaivenes de la tasa de cambio. En breve, lo que plantea es que los países no lograrán pegar sus tasas de cambio, con éxito, por periodos significativos de tiempo.

En ese sentido, concordamos que el crecimiento impresionante de los flujos de capital privado durante los últimos decenios, especialmente durante los noventa, hace insostenible un sistema de tasas de cambio fijo. Del mismo modo, compartimos la idea de que es cada vez más difícil ver funcionar adecuadamente un sistema de tasas de cambio fijo, cuasi-fijo o de zonas metas flexibles, entre las economías más grandes del mundo. Con todo, creemos que es el rechazo a los regímenes cuasi-fijos por parte de las principales naciones líderes la razón fundamental de que los tres países con moneda clave vayan hacia la flotación administrada o rumbo a la unificación monetaria. Muestra de ello es el rechazo constante del G-7 hacia una mayor coordinación política macroeconómica, que de aplicarse permitiría una menor volatilidad de la tasa de cambio. En efecto, a partir del Acuerdo de Louvre los países acordaron algunas zonas flexibles o zonas de referencia para la tasa de cambio entre el dólar y el yen y entre el dólar y el marco alemán. Sin embargo, durante los inicios de los noventa este acuerdo fue abandonado por fuertes presiones del mercado las cuales vieron al dólar depreciarse muy rápidamente con respecto al marco y al yen.

4.5.- LA ESCUELA REGULACIONISTA.

Es indudable que para la escuela regulacionista las cuestiones monetarias impactan severamente la esfera productiva. Esto es, lo que sucedió durante la década de los ochenta y los noventa demostró que buena parte de los desequilibrios macroeconómicos y las crisis son producto o tienen, al menos, alguna relación con el fenómeno monetario; i.e. con el sistema monetario internacional.³⁶ Consecuentemente, por el hecho de que los fenómenos monetarios inciden decididamente en la producción de bienes y porque afectan tanto el ámbito doméstico como el internacional, éstos únicamente se pueden controlar mediante acciones concertadas de todas las naciones.

Dicho en otras palabras, para los regulacionistas como Aglietta y Deusy-Fournier, las décadas de los ochenta y los noventa están caracterizados por una reversión en las relaciones monetarias internacionales debido por una parte a la inestabilidad crónica que existe entre las principales monedas claves del sistema y por otra a la presencia unilateral de intereses nacionalistas.

Una expresión de esta forma perversa en que se manifiesta la reversión de las relaciones monetarias es la adopción de tasas de cambio flotantes. Así, los regímenes de tasas de cambio flexibles que emergieron después de la crisis del sistema Bretton Woods han vuelto a ser extremadamente impredecibles. (Aglietta y Deusy-Fournier. 1995)

Como resultado, éste paradigma teórico sostiene que la naturaleza del dinero es exclusivamente un reflejo muy imperfecto de los compromisos frágiles permanentes entre estados e instituciones, que entre unos y otros prueban ser efímeros y fácilmente desviados de sus funciones originales. Y todavía más, esta perspectiva sostiene que los mercados financieros privados sustituyen a los oficiales a través del cual el dinero útil era provisto.

Bajo estas condiciones, señalan que un sistema monetario internacional para ser viable tiene que establecer además de reglas de acción colectiva (las cuales den prioridad a los ajustes que reduzcan y limiten las divergencias económicas entre naciones), una guía del comportamiento gubernamental que pueda ser predicho.

Estas reglas, según los regulacionistas, tienen que seleccionarse de aquellos equilibrios macroeconómicos que tengan dos propiedades. Por un lado, ser capaces de sostener las reglas internacionales por si mismas y preservar la integridad del SMI del cual ellos son una parte y por otro lado, ser satisfactorias con las naciones participantes; es decir, compatibles con los acuerdos trade-off de cada país. (Aglietta; 1995:47).

Cabe señalar que la escuela regulacionista no esta de acuerdo con sistemas de tasas de cambio puros (totalmente libres o fijos rígidamente), y propone un régimen intermedio, él cual debe ser acompañado por: 1) reglas de tasas de cambio suficientemente flexibles pero no excesivamente, 2) corresponsabilidad en la acción gubernamental y, 3) escasa asimetría entre países. Estas características pueden ser encontradas no sólo en un sistema policéntrico como el influenciado por la formación de la Unión Monetaria Europea, sino además, en un sistema que tenga como prioridad la cooperación institucionalizada.

En conclusión, debe evitarse la doble trampa: reducir la cuestión monetaria a un problema cambiario y creer que la plasticidad de los mercados financieros internacionales puede prescindir de reglas monetarias. Recíprocamente, tampoco hay que pensar que la salvación se logrará en la hegemonía de las divisas claves. Consecuentemente, si bien es útil y fructífera la hipótesis que sostiene que la crisis monetaria internacional es sólo una transición entre una divisa clave declinante y otra que aún no se afianza, también es cierto que es insuficiente para comprender los desordenes monetarios no sólo del periodo comprendido entre las dos guerras sino para evaluar el sistema actual. (Aglietta, M. 1986. p.17)

Pasando a la crítica, creó que la propuesta de Aglietta y Deusy-Fournier de establecer reglas permanentes de tasa de cambio, flexibles pero no excesivamente, es una condición que dificilmente puede ser satisfecha debido a que la administración de la tasa de cambio entre las principales economías del mundo no puede mantenerse permanentemente sobre la base del actual sistema financiero global caracterizado por su alta complejidad y constante volatilidad. De manera similar, sí continúa la tendencia a la integración financiera global la administración macroeconómica por parte de un sólo país -EEUU- también será severamente impedida.

En segundo lugar, sí bien, en principio, comparto la idea de Aglietta y Deusy-Fournier de que la cooperación institucionalizada por parte de las naciones poderosas es un requisito indispensable en un sistema policéntrico y que la corresponsabilidad tiene que ser realizada sobre una escala más amplia; Esto no significa que las actuales medidas e incluso

intereses de dichas naciones vayan en esa dirección. Por tanto, lo que más bien promueven es un acuerdo institucional *limitado y corto placista*, por convenir así a sus intereses económico-políticos.

4.6- LA ESCUELA MARXISTA.

En el planteamiento de la escuela marxista se postulan dos grandes etapas que han desempeñado las instituciones financieras internacionales: un periodo de prosperidad (1945-1967) y un periodo de crisis que empieza en 1975. En la primera fase, las instituciones internacionales llevaron a cabo funciones obvias relacionadas al crecimiento económico de las naciones. Es precisamente durante este ciclo que el FMI da la impresión de cierta eficacia cuando ayuda a restablecer la convertibilidad de las monedas europeas (1948-1957) y apoya a dichas economías para que se ajusten (1958-1966). Cabe destacar, que la prosperidad de la primera fase se basó en la complementariedad de tres proyectos sociales: a) el proyecto nacional del estado del bienestar, b) el proyecto de Bandung, de la que surgió el movimiento de países no alineados y el objetivo de modernizar e industrializar al tercer mundo y, c) el proyecto socialista de capitalismo sin capitalistas³⁷, relativamente independiente del sistema mundial dominante. (Amir; 1999:32)

En contraste, en el segundo periodo³⁸, de 1967 en adelante, el Fondo Monetario Internacional no mantiene la estabilidad a pesar de la creación de los Derechos Especiales de Giro. Además, la adopción del sistema general de monedas flotantes en 1973 puede considerarse como el fin del mandato de Bretton Woods. A partir de ese momento la existencia del FMI se puso en cuestionamiento, aunque la institución sobrevivió adoptando nuevas funciones: gestión de ajustes estructurales unilaterales en países en vías de desarrollo³⁹; intermediador político en la reprogramación de la deuda externa del tercer mundo⁴⁰, definidor de las reglas de condicionalidad y, desde finales de la década de los ochenta, intervenciones en los países del bloque del este para asegurar su reincorporación al SMI. Con ello, se fortaleció el hecho de que el Fondo es un organismo de apoyo exclusivo a los países subdesarrollados, amén de que se cuestiona su propia existencia financiera y

sobre todo, el acto de que el FMI no cuenta con autoridad real para definir sus objetivos. Por consiguiente, en esta fase, no sólo el FMI es exclusivamente el ejecutivo de estrategias definidas por el G-7, sino que es relegado del nuevo orden financiero mundial, caracterizado por el caos, la confusión y la altísima volatilidad internacional del capital.

Consecuentemente, para este enfoque, los últimos 20 años están caracterizados por un incremento notable en la cantidad de capital monetario flotante alrededor de los mercados financieros y globales. También los guardianes del neoliberalismo tales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial han efectuado enorme presión sobre los países del sur para liberar sus mercados financieros y promover bolsas accionarias locales y de flujo de capital. Esta nueva realidad es descrita por Massimo De Angelis de la siguiente forma:

Dicho ímpetu se demuestra comparando el total mundial de exportaciones de bienes y servicios frente al mercado de divisas diario. En 1995, mientras las exportaciones mundiales totales de bienes y servicios fueron de 6.1 trillones de dólares, el mercado de divisas diario fue de 1.2 trillones de dólares. Asimismo cotejando los flujos de inversión extranjera directa (IED) de los países industrializados (PI) frente a la inversión de portafolio durante el periodo 1985-1997 tenemos que para los PI, los flujos brutos de IED habían crecido de 75.94 billones de dólares en 1985 a 448.32 billones de dólares en 1997, mientras que la inversión de portafolio se había incrementado en el mismo periodo de 233.44 billones de dólares a 1,040.19 billones de dólares. Adicionalmente comparando las transacciones fronterizas en bonos y acciones durante 1975 observamos que de ser un porcentaje insignificante del producto nacional bruto (PNB) para 1997 habían alcanzado niveles fenomenales. En efecto, en 1975 para Italia, Estados Unidos y Alemania ese porcentaje era de tan sólo 1%, 4% y 5% respectivamente, 22 años después, el porcentaje se había elevado considerablemente, en el caso de Italia más de seis veces mayor que el PNB, para los Estados Unidos 213% del PNB y para Alemania 253 % del PNB. (De Angelis M. 2000)

Todos estos datos son claros indicadores del grado de integración alcanzada y de la exposición plena de las economías nacionales a los caprichos de los mercados financieros mundiales. De igual forma se aprendió que ningún gobierno puede enfrentarse a los especuladores, los cuales tienen proyectos diferentes e incluso contrarios, con las prioridades establecidas por aquellos.

En términos de política económica, el resultado es la incapacidad de la política monetaria y su incompetencia para administrar la tasa de interés para propósitos internos sin afectar la tasa de cambio. Por ejemplo, en caso de una devaluación, el banco central podría estimular la economía reduciendo la tasa de descuento. Pero en mercados financieros abiertos y bien integrados, en los cuales los capitales son libres de ir y venir tan fácilmente con tan solo presionar una tecla, una reducción en la tasa de interés podría ser seguida por una salida de capital y la consecuente caída en la tasa de cambio. Convirtiéndose, todo esto en un asunto de especulación.

La especulación, puede en principio, ser evitada si los países o los bancos centrales están coordinando sus políticas económicas, por ejemplo, estableciendo simultáneamente una disminución de la tasa de inflación. Sin embargo, como son diferentes los países, se exponen no sólo a distintas presiones de grupos sociales sino además a diversos niveles y fases del ciclo económico, generando una coordinación inefectiva por la presencia de movilidad de capital o exacerbando los problemas domésticos enfrentados por cada nación.

Entretejida por este escenario, la propuesta marxista concluye que las instituciones económicas internacionales no tienen responsabilidad directa sobre la situación económica mundial puesto que ellas son simples instrumentos de los cinco monopolios capitalistas. Los cinco monopolios son: el monopolio tecnológico, el control de los mercados financieros mundiales, el acceso monopolista a los recursos naturales del planeta, el monopolio de los medios de comunicación y el monopolio de las armas de destrucción masiva. (Amin; 1999:18-19).

Incluso, el FMI no puede aspirar a ser un banco central mundial ni tampoco es factible crear una moneda mundial, debido a: (1) La ausencia de un sistema político mundial capaz de manejar compromisos sociales a escala mundial de la misma manera en que los estados nacionales lo manejan en su nivel doméstico. Bajo estas condiciones, la corriente marxista sostiene que en un mundo fragmentado políticamente y ante la apatía por resolver dicha disgregación, la instauración del dinero y del banco mundial sería prácticamente imposible. En breve, disponer de la moneda y del banco mundial implica haber resuelto el problema político, algo que todavía no sucede. (2) La falta de una política de ajuste mutuo que permita la reconstrucción de la solidaridad y del apoyo recíproco entre los países de la periferia, además de la insuficiencia de transformaciones necesarias en la organización económica y política del sistema mundial. (3) La carencia de una política monetaria flexible, puesto que la teoría convencional está convencida de que las altas tasas de interés tampoco son un "error", sino la manera más efectiva para asegurar un retorno aceptable del capital flotante. (4) La indecisión por resolver la crisis económica mundial, lo cual provoca que la opción escogida⁴¹ (flotación monetaria, altas tasas de interés y liberación de flujos importantes de capital) sólo haya provisto, hasta ahora, la administración de la crisis desde el punto de vista del capital. Al mismo tiempo, posibilita a la hegemonía de los Estados Unidos un nuevo respiro, manteniendo el papel internacional del dólar, permitiéndole financiar su déficit y obligando a las otras naciones líderes a cargar con el peso del ajuste internacional y, por último, (5) la inexistencia de una política de desarrollo compartido y la instauración de medidas antisociales con el fin de: a) dismantelar las estructuras productivas de los países de Europa Oriental, la ex URSS, Yugoslavia y Checoslovaquia así como romper con los lazos de solidaridad económica entre ellos, b) desmoralizar a la clase obrera y, c) reforzar la naciente burguesía y reinsertar éstas naciones al mundo capitalista en calidad de periferias subordinadas, y no como socios iguales.

En síntesis, uno de los máximos exponentes de la escuela marxista Samir Amín (1995), no cree que la transformación del FMI por un banco central mundial, ni el cambio del Banco Mundial por un Fondo para el desarrollo puedan ser los objetivos del socialismo

mundial en el futuro inmediato. Para él, es más necesario construir un mundo policéntrico tanto en el ámbito político como económico.

Para alcanzar ese mundo, continua Amín, son necesarios cinco condiciones: 1) edificar regiones en el Tercer Mundo que enfrenten los cinco monopolios del capitalismo dominante y limiten sus efectos negativos desde el punto de vista de la polarización global, 2) reavivar la izquierda europea y la construcción de Europa hacia una hegemonía del trabajo, integrando Europa del Este y la antigua URSS, 3) revisar las relaciones financieras y comerciales entre Europa, Japón y los EUA en dirección que permita una estabilización relativa de las tasas de cambio y obligué a los Estados Unidos ha ajustar su déficit estructural, 4) reconstruir el sistema de la ONU para que sea el centro de las negociaciones políticas y económicas de las principales regiones del mundo y se inicien negociaciones sobre desarme mundial y, 5) reformar el FMI en el espíritu de esta nueva interdependencia mundial/regional, lo cual no significa que sea transformado inmediatamente en un banco mundial. (Amín; 1995:49-50.)

La gran ironía de la propuesta marxista es que esta muy ha contramano de los intereses económico-políticos del Grupo de las siete naciones más industrializadas. Más aún, creó que las naciones líderes no permitirían reanimar la izquierda europea ni mucho menos admitir la hegemonía del trabajo y el establecimiento del socialismo como forma de vida. Por desgracia, hoy, la estrategia política del socialismo se encuentra en entredicho y no se observan indicios claros de su reestablecimiento en las altas esferas del poder político. Al lado de esta intensa controversia, no creó que la actual Organización de la Naciones Unidas pueda ser el centro de las negociaciones políticas y económicas de las principales regiones del mundo; para ello, si queremos mejorar lo que hoy tenemos; necesitamos la creación de una nueva y genuina organización mundial más eficiente, democrática y justa. La cual por infortunio no se percibe debido a la actual correlación de fuerzas y sobre todo porque los intereses económico-políticos de los estados líderes no favorecen la búsqueda de una nueva entidad global.

4.7. - EL INFORME MELTZER.

La Comisión Asesora de Instituciones Financieras Internacionales se creó en 1998 por imposición de Estados Unidos, como condición para incrementar sus aportes al Fondo Monetario Internacional. Los fondos adicionales que autorizó la legislatura norteamericana fueron por la cantidad de 18 000 millones de dólares.

La comisión asesora, presidida por Allan Meltzer⁴², tuvo como principal propósito recomendar a los Estados Unidos la política a seguir con respecto a siete instituciones internacionales: el Fondo Monetario Internacional, el Grupo Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Africano de Desarrollo, el Banco de Pagos Internacionales, y la Organización Mundial del Comercio.

Después de diagnosticar que el entorno económico en el cual funcionaban las hermanas de Bretton Woods desapareció, de analizar que tienen severos problemas para controlar la crisis y de tener programas ineficaces; la comisión consideró que la actuación del FMI, el Banco Mundial y los bancos regionales mejoraría considerablemente si cada institución fuera más responsable y centrara su atención más claramente en una serie de objetivos limitados pero importantes.

Los objetivos generales recomendados fueron que, *“el FMI debería continuar siendo un administrador de crisis bajo nuevas reglas que incentiven a los países miembros a incrementar la seguridad y la solidez de sus sistemas financieros. Para el Banco y los bancos regionales, se debería hacer hincapié en la reducción de la pobreza y en el desarrollo, y no, como en el pasado, en el volumen de los préstamos”*.⁴³

Es decir, el reporte Meltzer propuso que el FMI sería restringido a los préstamos de corto plazo para solventar a los gobiernos y que debería servir como un cuasi prestamista de última instancia a las economías emergentes. Asimismo, el informe fue categórico en señalar que el FMI debería de cesar los préstamos para asistencia de desarrollo de largo

plazo, (como en África) y para las transformaciones estructurales de largo plazo (como en las economías en transición poscomunistas).

Por el lado de las recomendaciones unánimes, las únicas que la Comisión Meltzer votó en ese sentido, son las que se refiere a: (1) la cancelación total, por parte del FMI, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo, de todo reclamo contra los países pobres muy endeudados, y (2) la condición de liquidez a corto plazo que debe imponer el FMI para conceder un préstamo, y el cese de su práctica actual de extender créditos a largo plazo para reducir la pobreza y lograr otros objetivos.

Con respecto a este último punto, se enfatiza que los préstamos que realice el FMI solo se darán a los países que hayan cumplido las cuatro condiciones que generan una solidez financiera. Ellas son:

1. Limitar la corrupción, reducir el riesgo y permitir la entrada del capital extranjero,
2. Publicar la estructura de vencimientos de la deuda y los pasivos que no aparecen en el balance,
3. Los bancos comerciales deben estar capitalizados de acuerdo a los estándares internacionales y asegurar un manejo adecuado de la liquidez de las instituciones financieras con el fin de reducir la frecuencia de las crisis ocasionadas por un repentino retiro de créditos a corto plazo y,
4. Establecimiento de requisitos fiscales por parte del Fondo para que sus recursos no sean utilizados para financiar políticas presupuestarias irresponsables.

Adicionalmente, la Comisión impulsa la recomendación hecha a los gobiernos de abrir su mercado financiero como condición previa para obtener ayuda del FMI en caso de crisis, y afirma que esto evitara que el FMI les preste dinero a países cuyo sistema financiero es frágil y los alentaría a reducir los riesgos.

Pasando a la crítica de la Comisión Meltzer, también conocida como “escuela del no rescate”, podemos primeramente comentar que en el tema de la cancelación de todo reclamo contra los países pobres muy endeudados estamos de acuerdo y es más sentimos que es loable la condonación de la deuda a los países pobres altamente endeudados, pero desde la perspectiva del BM condonar deuda significa hoy menos dinero para préstamos futuros. Por ello, para proteger al BM, es mejor que la condonación de la deuda sea compensada por fondos de los países ricos.

Una segunda crítica la podemos apuntar en que sus argumentos están apoyados con teorías neoliberales y neoclásicas. En efecto, plantean que la participación extranjera en el sector de los servicios financieros lleva a que mejoren las operaciones de los mercados financieros locales, disminuya el costo de dichos servicios y se reduzca el riesgo. De igual forma, señalan que la presencia de bancos y otros actores similares que resulten competitivos sirve para reducir la corrupción y el favoritismo de los prestamistas con conexiones políticas. Es decir, para la Comisión Meltzer es fundamental la apertura de los servicios financieros a la competencia extranjera dado que contribuye al crecimiento de la inversión y el comercio internacionales, al aumento de la producción y la calidad de vida a escala mundial, y a la estabilidad económica. Todo ello con el propósito de crear normas que fortalezcan la estabilidad financiera, que sirvan para reducir los riesgos, promocionar las mejores prácticas gerenciales, aumentar la competencia y reducir el papel del gobierno en la concesión de créditos bancarios.

Todo ello está bien, pero debemos de comprender que las fuerzas del mercado por sí solas y la apertura indiscriminada de los servicios financieros a la competencia extranjera y al capital financiero transnacional deben ser supervisadas también, por el hecho de que la inestabilidad inherente al flujo internacional de capitales golpea inmediatamente a cualquier país integrado al sistema financiero global aunque haya adoptado las normas más prudentes de información y supervisión.

4.8.- EL MARCO DE PRAGA.

La adopción de la estrategia de Praga en septiembre de 2000 puso de manifiesto la importancia del riesgo moral y la necesidad de distinguir entre crisis de liquidez y crisis de solvencia principalmente a raíz de la crisis rusa y del Long Term Capital Management en el verano y otoño de 1998 respectivamente.

El riesgo moral es entendido como una excesiva asunción de riesgo por parte de los inversores privados ante la expectativa de un rescate por parte de las instituciones financieras internacionales en caso de crisis. Este nuevo paradigma reforzó la idea de que la resolución de la crisis requería una combinación de ajuste doméstico, financiación oficial catalítica e implementación del sector privado. (De las Casas, et. al. 2004)

Como señale páginas atrás, el marco de Praga guió buena parte de los desarrollos de las instituciones financieras internacionales en los últimos años, especialmente aquellos relacionados con la resolución de la crisis.

Pero también en Praga se dio un nuevo impulso al “nuevo” FMI -una institución más focalizada, racionalizadora y transparente- que es más amigable con el sector privado y más responsable para con sus estados miembros y el público. Del mismo modo, en Praga se impulsó, a través de la voz del ex secretario del Tesoro norteamericano Lawrence Summers, un FMI con más orientación de mercado y con menores servicios financieros de préstamo. Además, Summers demandó un regreso del FMI para promover la estabilidad macroeconómica y dejar el problema del desarrollo económico al BM y otras instituciones. Petición que es constantemente apoyada por la administración demócrata de los EEUU, su congreso -controlado por los republicanos- y el grupo de los siete.

Recapitulando, es evidente que existe un desorden monetario internacional como palpable es que los propósitos recientes para reformar los acuerdos monetarios internacionales son insuficientes, excluyentes y en muchas ocasiones contradictorios. Pareciera ser que cada político y economista tiene su propia y adecuada solución. También es urgente que la comunidad comercial mundial establezca un sistema monetario unificado

que permita, en lo posible, la participación adecuada de los países del tercer mundo y el regreso de la competencia en los mercados internacionales. Por tanto, es tiempo de absorber las lecciones de la historia y de generar un nuevo orden monetario internacional que sea compatible a las necesidades y aspiraciones de una ansiosa economía global. El nuevo SMI tendrá que ser concebido sobre principios nuevos y diferentes de los que le dieron vida hace más de 50 años. Es indiscutible que en esta tarea, el FMI debe de jugar un papel más dinámico e importante, ajustarse tanto a los nuevos cambios monetarios internacionales como limitarse a su rol de competencia. Esto es, el Fondo no debe de ser una institución de ayuda concesional exclusiva para los PED ni tampoco un organismo que desempeñe funciones marginales como el de observador en las reuniones monetarias internacionales. De la misma manera, no es posible que la única institución global interesada en asuntos monetarios tenga escasa o nula influencia sobre la política y el ajuste de la balanza de pagos de las grandes naciones industrializadas. Ni mucho menos es admisible que estos asuntos sean manejados en forma inefectiva y esporádica por parte del G-7. Igualmente en este desafío y ante la ausencia de una autoridad supranacional o institución internacional que ejerza cierto poder para realizar algún tipo de disciplina externa sólo podemos esperar, si así conviniera a sus intereses, una autodisciplina interna en EUA y en otros países con moneda de reserva. Incluso, las fallas y sorpresas sugieren que los acuerdos monetarios tienen su propia dinámica interna, no fácilmente modificable por un diseño racional. Desde luego, también los mercados juegan un papel crucial en este proceso; así como, los factores políticos que contribuyen notablemente a la oscilación periódica del sistema monetario entre hegemonía y cooperación. En conclusión, una decisión racional depende no solamente de argumentos económicos sino también de consideraciones políticas. Por todo ello, en un mundo económicamente interdependiente pero políticamente centrífugo se necesita una fuerte institución monetaria central.

4.9. LA REFORMA FINANCIERA RECIENTE.

La institución sufre de una crisis triple, de legitimidad, de presupuesto y de identidad, sin

precedentes en sus seis décadas de existencia.

Walden Bello.

En líneas anteriores resumí las principales posturas teóricas sobre la reforma monetaria internacional que se presentaron antes y durante el año 2000. Dichos antecedentes tuvieron como propósito destacar que la urgencia de reestructurar el SMI no podía esperar más. Nuevamente, en los últimos años: 2001-2008, renació y continuó el interés sobre la reforma a dichos organismos multilaterales. Evidenciando que el sistema continúa desactualizado. No es aquí el lugar para llevar a cabo una crítica de la reforma financiera global, ni de sus implicaciones ideológicas, pero si nos interesa destacar sus principales avances. Entre los planteamientos por actualizar los organismos financieros internacionales sobresalen las posturas del primer ministro inglés, Gordon Brown, y el ex secretario del tesoro americano; Hank Paulson, los cuales desean rediseñar la regulación financiera global. En cambio los países asiáticos buscan una unión asiática semejante a la europea. Y algunos críticos, especialmente en EU, prefieren impulsar un mejor acuerdo monetario mundial. Similarmente el mundo en desarrollo argumenta por un Banco Mundial que apoye el desarrollo económico de sus países. Todas estas ideas tienen un detonante común: hay un desorden obsoleto en las instituciones financieras internacionales.

Bajo este escenario, en las paginas siguientes se revisan las “nuevas reformas” que se proponen para reformar al FMI. No obstante, se aclara que exclusivamente se realiza una síntesis de lo ocurrido en los últimos 8 años, más allá de un examen exhaustivo y riguroso de las propuestas, lo cual es tarea de otra investigación más profunda.

Para empezar debemos de entender que el mundo de hoy es marcadamente diferente al de hace apenas unos años. Los cambios económicos, políticos, tecnológicos y culturales son vertiginosos. Para el caso, los países en desarrollo y las economías en transición ahora representan la mitad del producto mundial. Países como China, India, Brasil, Corea y México han llegado a ser actores económicos importantes sin obtener una adecuada representación en el FMI y el BM. Por ello, en el nuevo mundo, el FMI está obligado a

afrontar retos muy distintos a los del pasado y, en consecuencia, a adaptar su estructura, sus recursos y sus prioridades a las peculiares circunstancias del momento. En breve, las instituciones globales son un desorden obsoleto, el crecimiento de Asia y de algunos países latinoamericanos hace impostergable su reforma y la convierten en una prioridad para occidente.

No reconocer este nuevo amanecer, implicaría, además de la posposición de la reforma al Fondo, la agudización de la polarización entre los estados líderes y los nuevos centros de poder. Más aun, si no se distingue este nuevo escenario, los principales estados de Europa, Asia y América Latina podrían alejarse del FMI, dejando sin respuesta los asuntos monetarios nodales y privando al mundo de una verdadera institución global que salvaguarde la estabilidad financiera mundial. Y peor aún, el alejamiento de dicho organismo por parte de las naciones comentadas fortalecería la idea de su propia desaparición.

Al mismo tiempo, los cambios en la distribución de votos e influencia quedaron muy por detrás de la evolución de la economía mundial, y en consecuencia se le reconoce cada vez menos legitimidad política a la supervisión del sistema financiero mundial.

Por todo ello, el FMI esta forzado a reconocer la necesidad de cambios en su gobernanza. Implícitamente se reconoce el hecho de que si el mundo está cambiando, el FMI necesita adecuarse a él. Un paso en ese sentido son las propuestas por redefinir el papel del FMI en la economía mundial y reformar su estructura de gobierno.

La primera respuesta a la transformación de las instituciones internacionales se conoció como la *Reforma de Singapur* (aprobada, en septiembre de 2006, en las reuniones anuales del FMI, celebradas en esa ciudad). En aquella ocasión se propuso que las cuotas y los votos relativos reflejaran mejor la posición actual y el papel de cada país en la economía mundial. El programa bienal de reforma convino aumentos iniciales *ad hoc* de las cuotas de China, Corea, México y Turquía, cuatro de los países más subrepresentados en el FMI.

Asimismo, incluyo un acuerdo sobre la realización de una fórmula más sencilla y transparente para calcular las cuotas y la duplicación de los votos básicos, que, como mínimo, protegería el número de votos de los países de bajo ingreso. El FMI también obtuvo el firme apoyo, con respecto a otros elementos clave de la estrategia a mediano plazo: acrecentar la participación y la voz de los países de bajo ingreso. Cabe hacer notar que la reforma bienal de cuotas será completada hasta las próximas reuniones anuales del FMI que se celebraran a finales de 2008.

La reforma de Singapur se puede dividir en enmiendas de corto plazo y en mejoras de mediano plazo. Como señale, un asunto central cortoplacista en la reestructuración de la institución es la reforma bienal de cuotas⁴⁴, la cual aprobó, en 2006, aumentos iniciales *ad doc* para 4 de los países más subrepresentados. Recientemente, en abril de 2008, se consiguió una segunda ronda de aumentos *ad hoc* del 15% para los cuatro países identificados en la Ronda de Singapur.

Hasta ahora, el aumento acumulativo de las cuotas de las economías emergentes es de 11,5%. Además, con la reforma, las cuotas relativas reflejarán mejor la posición que ocupan los países en la economía mundial. En consecuencia, los países obtendrán un aumento de sus cuotas nominales que varía entre el 12% y el 106%. El aumento global de las cuotas relativas hará que 54 países consigan 4,9 puntos porcentuales. Pero en total, 135 países obtendrán un aumento del número relativo de votos de 5,4 puntos porcentuales por el efecto combinado del aumento de las cuotas y de los votos básicos. Entre los países que recibirán el mayor aumento de cuotas relativas figuran China, Corea, India, Brasil y México. Cabe destacar que recientemente se solicitó a la junta de gobernadores, los cuales representan el órgano decisorio de mayor jerarquía en el FMI, que la resolución final de la reforma se efectuó a la brevedad y que emitan su voto⁴⁵ sobre esta propuesta dentro de los próximos 30 días, i.e. a más tardar el 31 de mayo de 2008. Al momento de escribir estas líneas, continuaba pendiente la entrada en vigor de esta resolución.

Con relación a los elementos clave de la estrategia a mediano plazo, sobresale primero, una reevaluación y reestructuración de la fórmula para determinar el tamaño de la cuota individual para un país y la participación de voto en el Fondo. Hasta el año 2007, existía un consenso general de que la fórmula para el cálculo de las cuotas en el FMI era obsoleta, igualmente había disenso acerca de cuáles serían los nuevos factores que se tomarían en cuenta para su determinación. Por fortuna en las reuniones de primavera del FMI, efectuadas en Washington en abril de 2008, se llegó a la determinación de que la nueva fórmula sería más sencilla y más transparente. La nueva fórmula incluye cuatro variables expresadas en partes proporcionales: PIB, apertura, variabilidad y reservas, ponderadas al 50%, 30%, 15% y 5% respectivamente. La variable PIB es una combinación del 60% del PIB a los tipos de cambio del mercado y un 40% del PIB calculado en función de la paridad de poder adquisitivo.

Con relación a más voz para los países de bajo ingreso, la propuesta incluye dos medidas que requieren de enmienda del Convenio Constitutivo del FMI: primera, triplicar los votos básicos de todos los países miembros. Esta disposición sería el primer aumento desde la creación del FMI en 1944. Adicionalmente se respetaría el hecho de que todos los países obtengan igual cantidad de votos básicos a fin de resguardar la representación de los países más pequeños. Segunda, asignar un director suplente adicional para los representantes africanos. Esta medida reforzaría aún más la capacidad de las oficinas de los dos directores ejecutivos que representan a los grupos de países africanos.

Existen otras demandas realizadas por varios académicos sobre la gobernanza económica global (Stiglitz, 2004; Woods y Lombardi, 2005; Bradford, 2006; Griesgraber y Ugarteche, 2006; Kapur y Webb, 2006 y Bradford y Boughton, 2007) las cuales quedaron sin consideración al interior del FMI. Entre ellas destacan: la reconfiguración de los asientos en el consejo ejecutivo del Fondo, la modificación del papel del consejo ejecutivo del FMI y el BM, la mayor apertura en la designación del director gerente del FMI y el presidente del BM y la reestructuración del gobierno del G7. En resumen, las demandas insisten en advertir que es necesario readecuar los órganos de gobierno del FMI, del BM y

del grupo de las siete naciones más industrializadas al nuevo equilibrio de fuerzas en el ámbito económico internacional.

La actual asignación de asientos en el consejo ejecutivo del Fondo es visto, por algunas naciones, como obsoleto y necesaria su redistribución. Plantean que debería de haber una reducción en el número de sillas del consejo ejecutivo, de las actuales 24 a solo 20 asientos. De la misma forma, destaca la idea de que los cuatro asientos que tiene la Unión Europea sean fusionados en una sola silla. Con ello, algunos piensan, sobre todo los PED, que la nueva realineación de países y sillas crearían una nueva constitución más a tono con el siglo XXI; mientras que otros, normalmente el G7, creen que la actual constitución puede perfectamente seguir funcionando. Finalmente, existe la propuesta de que los países pobres más pequeños sean representados con más sillas.

Con relación a la modificación del papel que desempeña el consejo ejecutivo, las economías emergentes consideran que su papel debería ser más focalizado hacia asuntos estratégicos y dejar en segundo término las operaciones cotidianas.

Por lo que hace al tema de la designación del director gerente del Fondo y de presidente del BM se considera que en su nominación se privilegien la competencia democrática, la transparencia y los meritos personales con el propósito de remplazar la vieja tradición de que los EEUU nombren a un estadounidense para ser el presidente del Banco Mundial y los europeos propongan a un connacional para la presidencia del FMI. En suma, se plantea la urgencia de adoptar procedimientos más abiertos y transparentes para seleccionar sus propios directivos.

Con respecto al G7 hay una constante en las reformas de largo plazo: es necesario ampliar el número de actores en las decisiones macro políticas internacionales. Las propuestas van desde la creación de un G12 hasta la instauración de un G20. El G12 estaría conformado por el actual G8 más la incorporación de China, India, Brasil y España. También se menciona la idea de tener un G16 de países centrales, compuesto por el G7 más

un número selecto de economías de mercados emergentes (China, Brasil, y Sudáfrica entre los más obvios) seguidos por “una geometría variable” consistente en media docena de países que serían escogidos dependiendo el asunto o el desafío en consideración. Finalmente, se propone la fundación de un G20, el cual estaría conformado por los actuales 8 países industriales, más las 10 economías de mercados emergentes más dinámicas, más Australia y Canadá.

Son varias las iniciativas que se exponen para modificar al órgano de mayor importancia en la gobernanza económica mundial. La idea común de ellas es reestructurarlo con el propósito de incluir a un número mayor de actores y de aumentar su representatividad en la nueva configuración del mundo actual. Se piensa, que con esta modificación las reuniones ya no se convertirían en tan solo un monumento de papel sino en soluciones efectivas que atenuarían la problemática global. No obstante, no todos los representantes de los países ricos están de acuerdo con esos planteamientos, ni Silvio Berlusconi ni Vladimir Putin están jubilosos de ceder su silla en los más altos niveles.

De lo que no hay duda, es que la reforma de las instituciones internacionales implica para el mundo rico y EU en particular la toma de una decisión. Si se aferra al poder, entonces China, India y los demás actores importantes formarían sus propias organizaciones en donde debatirían sus propios problemas e intereses. Si cede el poder y lo comparte, entonces los intereses y los problemas del mundo serían comunes. Parece que esto último es lo que necesita nuestra sociedad.

También observo que cualquier reforma fundamental que se quiera realizar en las instituciones financieras (FMI y BM), en tanto no se modifiquen las reglas financieras mundiales, será decidida por los principales poderes económicos, los Estados Unidos, Europa, Japón y Canadá. De la misma forma, las reformas realizadas por los centros de poder mundial, influirán en las que efectúen otras organizaciones globales y regionales. Esta misma tendencia experimentarían los países en desarrollo, de tal suerte que las

reformas planteadas en sus países y regiones dependerán de que los países que hoy tienen el poder estén dispuestos a adoptar un sistema más flexible para compartirlo.

La conformación antidemocrática de las organizaciones internacionales ha hecho que sus decisiones no siempre sean bien vistas. Esta situación deslegitima los principios de poder sobre los cuales se erigieron y socava la legitimidad de las instituciones públicas globales. Las consecuencias son el descontento con las controversiales políticas públicas aplicadas por el FMI y el Banco Mundial y las insatisfacciones con la toma de decisión de los centros de poder mundial. Es tiempo de relegitimar las organizaciones internacionales a través de una nueva constitución económica global.

Mientras Estados Unidos permanezca entregado al "consenso de Washington" en lo que se refiere al laissez faire global, no podrá existir una reforma de los mercados mundiales. Planteamientos como el "impuesto Tobin" permanecerán en calidad de letra muerta.
John Gray

5- LA PROPUESTA.

La crisis económica de México, el colapso del Barings, del BCCI, del NatWest Markets, la debacle bancaria-financiera del sudeste asiático, la crisis económica rusa, la crisis financiera en Brasil, las crisis empresariales (de las cuales Enron fue probablemente la más significativa) tras el estallido bursátil a principios de 2000, la caída del índice nasdaq a principios del año 2001, la desaceleración de la economía estadounidense junto con su continuo déficit en cuenta corriente, la debilidad relativa del yen y el euro frente al dólar y la crisis financiera-económica Argentina; son eventos claros que sugieren que el sistema financiero internacional puede ser peligrosamente frágil. Ha de sumarse que el nuevo patrón tecnológico, basado en el desarrollo de la robótica, la informática y la revolución en las comunicaciones, abarato los costos productivos y la remoción de los controles de capital en la economía mundial, los cuales simultáneamente generaron un mercado de capital global sin precedentes.

De la misma manera, alrededor del mundo los países abandonaron el estatismo, las propuestas keynesianas y los modelos de desarrollo hacia adentro a favor de políticas neoliberales que asignan un papel mágico y eficiente al mercado, impulsan la privatización y el paradigma de desarrollo hacia afuera. Sin embargo, contrariamente a lo que se sugirió por parte del decálogo neoliberal (disminución de los gastos y el tamaño del estado, privatización de las empresas del estado, apertura total de los mercados, mantenimiento del libre cambio de la moneda, eliminación de las tarifas y restricciones aduanales, etc.); Estas innovaciones no fueron (ni serán) la tierra prometida que habían ofrecido. Más aún, demuestran que las políticas económicas instrumentadas por los organismos financieros internacionales han marginalmente impulsado el crecimiento y disminuido la brecha de la pobreza. Es más, han exclusivamente gestionado la crisis sin nunca llegar a resolverla.

Por tales razones, no creó que podamos confiar en un sistema de libre mercado y estado mínimo. Más bien, estoy convencido de que es más adecuado y prudente un sistema monetario internacional con control y coordinación entre naciones. Sin embargo, dado que el capitalismo es un sistema caracterizado normalmente por la inestabilidad y el desequilibrio; del mismo modo cuando se debilita la intervención estatal, la variabilidad sistémica se acentúa y aumenta el descontrol.

Dicho en otras palabras, el sistema económico actual evidencia que la presencia de periodos de estabilidad, (así como los de crecimiento) en una economía capitalista, son sólo transitorios y breves. Esta situación, para el caso de las naciones en desarrollo, se convierte en peligrosa por el hecho de que su crecimiento económico depende excesivamente de las inversiones extranjeras; que dicho sea de paso, se han convertido en su eterna fragilidad. Consecuentemente, se observa que la normalidad del sistema es que esta en permanente desequilibrio en sus mercados de bienes, servicios y monetario. En breve, es perennemente cíclico. Así las cosas, la serie de quiebras y fases de inestabilidad financiera que se presentaron alrededor del mundo (como las anteriormente comentadas), son entornos que viviremos cotidianamente.

Desgraciadamente, los argumentos actuales no avanzan, como se quisiera, para salir de la crisis y, en el mejor de los casos, son solo otra interpretación de la teoría económica convencional. Esta inconsistencia se apoya en el hecho histórico de que así como el capitalismo de *laissez-faire* fue inapropiado para el siglo XIX y el primer tercio del siglo XX también la nueva investidura de la teoría neoclásica en la forma de neoliberalismo suicida es inadecuada para el siglo XXI.

Para ello, es indispensable replantear la trinidad económica actual: mercado, privatización y competencia entre desiguales. Un paso en ese sentido, es impulsar una reforma monetaria internacional (RMI).

La reforma monetaria internacional siempre es manejada por factores económicos y políticos. Esto es, la historia del SMI es atada con la naturaleza del liderazgo y el dominio en la economía mundial. Consecuentemente, la posibilidad de la RMI esta en función del poder de configuración de la economía internacional y especialmente de la relación entre potencias dominantes. En esa vena, la práctica monetaria puntualiza que *la búsqueda por una solución permanente es infructuosa* y que la reforma financiera puede ser efectiva solo como parte de un sistema general de reformas, incluidas las políticas.

Bajo este escenario, las perspectivas para la reforma dependerán particularmente de cómo el futuro sea percibido por los EEUU, Europa, Japón y los nuevos actores. Esto es, una redefinición del orden monetario internacional podría ser posible sólo si la demandan los intereses de los principales bloques, incluyendo no solamente los tres anteriores, sino además China. En particular, sin embargo, parece improbable que los EEUU reasuman la posición absoluta dominante que tuvieron durante los cincuenta y los sesenta del siglo XX, igualmente considero que es imposible, hasta el momento, que cualquier otra nación pueda llegar a ocupar tal posición. En suma, es probable asumir que la hegemonía no será restaurada durante algunas décadas. Y vivirá, en el mejor de los casos, una política de cooperación sin hegemonía y, en el peor, transitaremos por un camino de cooperación regional.

La cooperación no hegemónica es difícil, ya que toma lugar entre estados independientes que están motivados por sus propias concepciones de interés más que por una predisposición al bien público. En ese sentido, no pronostico una nueva era de armonía absoluta ni un estado de guerra y genocidio mundial. Más bien pienso como Joseph Nye (1994), dependerá de la *tecnología* (la cual diferirá por área económica y estribará de cómo sea interpretada y utilizada), *de que predominen las buenas ideas* (trabajar hacia la búsqueda de una mayor cooperación económica política entre los estados nacionales) *sobre las malas* (evitar el neoproteccionismo y las fuerzas del neomercantilismo, así como las acciones que dividan el mundo como el planteado por Jacques Attali: Atlántico contra Pacífico; o bien, un mundo como el sugerido por Robert Kaplan, en el cual coexiste un pequeño grupo de estados exitosos ricos y un mar de países pobres fracasados y aislados de la economía de la riqueza) *y sobre todo, de la seguridad mundial*⁴⁶.

Es evidente que no hay un futuro único y las nuevas relaciones y reacomodos mundiales dependerán, en última instancia, de la seguridad global.

También es claro que actualmente los EEUU, como potencia clave del SMI, se encuentran en una posición de bloqueo antes que de apoyo para avanzar en la RMI. Pero esa posición no debe de sorprendernos, puesto que los ambientes de poder económico se desarrollan todo el tiempo.

A pesar de ello, insistimos, las actuales fuerzas políticas que han impuesto la liberalización de los mercados (de bienes, servicios y financieros) son tan fuertes que difícilmente se pueden realizar acciones que sean capaces de hacer caminar el reloj en el sentido inverso, aún cuando uno quiera. Del mismo modo, observo que una reestructuración completa del sistema monetario internacional parece ser muy difícil de instrumentar, los acuerdos serán difíciles de efectuar en todas las áreas y el tiempo se consumirá. Más bien se vislumbran reformas moderadas y paulatinas que grandes cambios en la arena financiera global. En consecuencia, dado que no existe una bala mágica

económica para todo el sistema, estoy a favor de medidas *ad doc* que se puedan tomar sobre los puntos más vulnerables que vive el sistema. El plan que recomiendo consiste de:

1. Tasas de Cambio. El problema macroeconómico nodal del actual SMI es la determinación de un régimen de tipo de cambio a nivel internacional. Es decir, el desacuerdo primario es sobre el régimen de tasa de cambio a elegir: fija o flotante. Sin embargo, la discusión no termina allí, continua con la elección entre un rango más amplio de flotación pura, pasando por algunos acuerdos intermedios, hasta tasas pegadas duras como los consejos monetarios, la dolarización y las uniones monetarias.

En ese sentido, pienso que los EEUU, la Unión Europea y Japón podrían confiar en estabilizar (aunque no fijar) las tasas de cambio (TC) del dólar-euro y del dólar-yen que conforman las monedas de los tres más grandes bloques comerciales. Esto es necesario para proveer una *ancla estable* no solo para estas monedas sino también para las otras monedas de los restantes países. Puesto que considero que con la credibilidad del euro algunos países optaran por pegar sus monedas a dicha moneda, otras al yen, otras al dólar y todavía otras a una cesta comercial de estas monedas. Un compromiso trilateral para estabilizar las TC dólar-euro y del dólar-yen puede ser creíble, debido a que los EU tienen una oferta perdurable de dólares mientras la UME y Japón tienen ofertas perdurables de euros y yenes respectivamente. Estos países pueden utilizar sus monedas para estabilizar la TC, si ellos están dispuestos a aceptar los impactos de sus esfuerzos de estabilización sobre sus monedas domesticas y el nivel de precios (nótese que un compromiso unilateral hacia una TC estable no es suficiente porque los EEUU no tienen una oferta infinita de euros y yenes y viceversa).

Bajo este contexto, vaticino que, en el corto plazo, un sistema de tasas de cambio mayoritariamente flexibles estará coexistiendo debido a la fuerte movilidad internacional de los grandes flujos de capital y que, en el mediano plazo, el régimen apropiado preferible para cada grupo de países estará en función de sus necesidades nacionales y su nivel de desarrollo institucional.

2- Que el Fondo Monetario Internacional regrese a su tarea original. Debido a que los mercados de capital privados no pueden tratar adecuadamente estos desafíos y dado que existe una institución ex profeso para atender los problemas del desarrollo; el FMI debe concentrarse en sus tres funciones originales dentro del SMI: 1) de *reglamentación*, la cual consiste en establecer las leyes, normas, y acuerdos del SMI, 2) de *financiamiento*, consiste en prestar asistencia financiera a los países miembros con problemas de déficit en su balanza de pagos, así como la de crear la liquidez internacional adecuada para las transacciones monetario-comerciales de la economía internacional, y 3) de *consulta*, la cual consiste en ser un foro para la administración conjunta de las relaciones monetarias internacionales (Cohen; 1984:120). También, es necesario contar con un Fondo Monetario Internacional más fuerte, tanto política como financieramente. Es decir, políticamente porque las decisiones importantes tienen que realizarse tomando en cuenta al Fondo y no solo en las reuniones cumbre del G-7 y financieramente para que el FMI pueda enfrentar crisis económicas futuras.

En suma, es innegable que tal institución debería desempeñar al menos dos funciones: contribuir a la estabilidad de los mercados financieros cuando estén desordenados y apoyar financieramente las necesidades de las naciones con problemas. A la postre, estos dos pasos fundamentales representan sólo un movimiento inicial hacia la reforma del FMI.

3- Prevenir colectivamente las políticas suicidas del Fondo. El FMI debe de apartarse de los programas de ajuste recesivos que propone para resolver la crisis de pagos de sus miembros. Ya que su diagnóstico es equivocado: suponer que los desequilibrios externos por los que atraviesan los países se deben a una expansión excesiva del crédito internacional. En realidad, el paquete tradicional de políticas del Fondo no puede resolver los desequilibrios que la mayoría de los PED experimentan debido a que sus desajustes no son de corto plazo ni sólo de desequilibrios financieros en la cuenta corriente ó en el presupuesto gubernamental; la gran mayoría de los problemas en los países deficitarios son

de carácter estructural. Por tanto, los desequilibrios de largo plazo que presentan los PED no pueden ser resueltos con los instrumentos tradicionales utilizados por las políticas de estabilización del FMI, para solucionarlos se requieren reformas estructurales, en donde la estabilización sea una consecuencia y no un objetivo en sí mismo.

4- Regular la industria financiera. Los episodios recientes de inestabilidad financiera que acompañan la transformación de dicha industria muestran que los beneficios de un ambiente de liberalización no son gratuitos. Es más, en tanto el sistema financiero internacional continúe su tendencia general de crecimiento, complejidad y alcance geográfico, las presiones y los casos de angustia financiera reaparecerán con mayor fuerza. Por tanto, el gran reto en los años venideros es facilitar la reestructuración ordenada y regulada de la industria financiera. Esto demanda una clarificación en las estrategias que se van a tomar por parte de las instancias financieras mundiales (códigos de buenas practicas, estadísticas macroeconómicas oportunas, realizar mejoras en la transparencia y en las practicas contables, progreso en la reducción de riesgo moral, redes de seguridad financiera -protección de los depositantes, garantías gubernamentales para las instituciones financieras, asistencia financiera procedente del FMI- etc.) para que puedan prevenir y hacer frente al creciente riesgo sistémico.

Con este propósito, la creación, quizás más adelante, de un prestamista internacional de última instancia tendrá que erigir reglas reguladoras más estrictas, por ejemplo: mayores promedios de capital / activos (en ese sentido son notables los avances que el nuevo acuerdo de Basilea II efectuó para la medición del riesgo de crédito), limitar la entrada de nuevas instituciones bancarias, patrones de contabilidad más rigurosos y, en general, no permitir la evasión de la regulación monetaria internacional. Sin embargo, no hay que perder de vista que tan importante es la creación de este nuevo ente supranacional como urgente es el fortalecimiento de los fundamentos económicos, los cuales, sin lugar a duda, serán el complemento esencial para que la estabilidad de los mercados financieros sea preservada. De la misma manera, hay que tener presente que, por si solos, los equilibrios macroeconómicos no garantizan la estabilidad del sistema.

Recíprocamente, la presencia de grandes déficit fiscales y altas tasas de inflación representan los mejores caminos hacia un mayor desequilibrio del mercado. Más aún, los países con una trayectoria de alta inflación y débiles posiciones fiscales prueban ser más vulnerables y propensos a la inestabilidad financiera. En conclusión, si bien la única manera de controlar la movilidad del capital y de fustigar a los especuladores es a través del establecimiento de una instancia supranacional, (la cual, evidentemente, presupone la concesión parcial de la soberanía nacional de todos los estados), igualmente es cierto que la estabilización económica también depende de una mayor atención hacia los fundamentos económicos.

5- Mayor cooperación institucionalizada. Hemos dicho que el logro de un mejor y más seguro sistema financiero internacional depende tanto de la estabilidad macroeconómica como de los fundamentos económicos. Sin embargo, también estriba de la generación de una mayor cooperación monetaria global, no solamente entre los estados poderosos sino también con otras naciones cuyas economías se están expandiendo muy rápido. Es un hecho, que la creciente complejidad en las prácticas del mercado financiero requiere siempre de una estrecha cooperación entre los varios actores y la supervisión consolidada. Cabe añadir que la experiencia fehaciente indica que las instituciones financieras internacionales solo trabajan adecuadamente cuando ellas están basadas sobre un marco conceptual ampliamente acordado entre las naciones. Esto es, las autoridades monetarias de los países industriales más grandes necesitan primero y principalmente mantener sus propias casas en orden. Para evitar ciclos desastrosos de inflación y desinflación, para lograr y mantener posiciones fiscales sostenibles y para lograr reformas estructurales apropiadas, los gobiernos de los países más grandes contribuirían no solo al crecimiento y a la estabilidad de sus propias economías sino también a las del mundo entero. La coordinación internacional que trata ampliamente con asuntos de política macroeconómica (antes que centrarse estrechamente sobre la TC) puede contribuir a este esfuerzo para asegurar y sostener mejor las políticas. La contribución especial de tal coordinación debería estar enfatizando las implicaciones internacionales y las interacciones de política nacional y

dirigir la atención y presiones contra las políticas que son inapropiadas desde una perspectiva internacional y nacional. En conclusión, la estabilidad del sistema monetario mundial sólo se lograra si hay una participación concertada de todos los estados-nación y si son sustituidas las libres fuerzas del mercado por un estado interventor funcional y democrático.

6- Corresponsabilidad en la acción gubernamental. Es una triste verdad que la mayoría de las iniciativas gubernamentales para reforzar la cooperación financiera mundial sean tomadas bajo la presión de algún tipo de crisis financiera. Esta inconsistencia en la acción gubernamental es explicada por la propia lógica neoliberal de la globalización financiera, para la cual, sancionar a los especuladores e imponer controles de capital son las peores medidas en la búsqueda de la estabilidad financiera global. Por fortuna el argumento neoliberal de la globalización financiera fue rebasado ante la constante presencia de desastres financieros. Por tanto, la intervención oficial no sólo en los mercados financieros internacionales debe existir sino además hay que fortalecer, a través de la actuación gubernamental, la capacidad de producción interna de las naciones con el objeto de robustecer la economía y poder enfrentar, de mejor manera, la especulación financiera. En conclusión, realmente la especulación agrava la fragilidad de las estructuras financieras, pero sí el resto de la economía, conducida por el estado, tiene solidez, difícilmente la bursatilización afectara al resto de los fundamentos económicos.

En páginas anteriores hice hincapié en que el siglo XXI está caracterizado por la existencia de dos sistemas monetarios internacionales. Por un lado, se encuentra el viejo sistema post BW que es utilizado básicamente por las naciones emergentes y pobres. Este modelo post BW confirió un privilegio especial a los EU: utilizar al dólar como moneda clave del SMI. No pasó largo tiempo para que los EU abusaran de esta situación y más tarde se convirtiera en un sistema sin fundamento propio. No obstante ello, continúa el hecho de que la eficacia y la estabilidad del sistema actual dependen de la continuidad y crecimiento de los déficits de pagos externos estadounidenses. Pero la saturación de dólares en el mundo inevitablemente socava la confianza en su valor, lo cual contribuye a la

inestabilidad de la tasa de cambio y genera alarma entre los tenedores de dólares sobre la posible devaluación de la divisa.

Por el otro lado, se encuentra el sistema monetario europeo basado en el euro. El nuevo patrón monetario internacional es una respuesta a la incongruencia del sistema unipolar y una alternativa más representativa de los intereses europeos. Al mismo tiempo, la unión monetaria europea es una respuesta y protección ante la virulenta presencia de fallas financieras sistémicas alrededor del mundo.

Bajo este contexto de bipolaridad monetaria mundial, debemos de enrolar el nuevo SMI. Este nuevo sistema debe de tener, insisto, las siguientes condicionantes: 1) unificar las tasas de cambio a través de un macroacuerdo monetario global y 2) corregir el déficit democrático del Fondo,

1) Unificar las tasas de cambio. Coincidimos con Stiglitz y Greenwald (2006: 1) en el sentido de sostener que cualquier reforma monetaria internacional debe de satisfacer dos objetivos primarios: estabilidad y equilibrio. Es decir, un sistema ideal de pagos internacionales debería estar caracterizado por la estabilidad y el equilibrio; estabilidad en las tasas de cambio y la ausencia de crisis repentinas y equilibrio en el sentido de que las economías nacionales individuales nunca deberían de sufrir los efectos deflacionarios de déficits externos crónicos ni las consecuencias de distorsión de crónicos superávit externos.

Ahora bien, la estabilidad de la tasa de cambio dentro del sistema monetario actual se puede lograr a través de la adopción de una unión monetaria de tres monedas. En efecto, los tres grandes centros de poder monetario ya tienen convergencia en las tasas de inflación, sería más fácil para el Japón, los Estados Unidos y Europa tener una unión monetaria, que para los once países de Europa. Y éstos ya lo lograron. Solo hay que seguir por la misma senda y se puede lograr la unión monetaria de esos tres países. Ciertamente, nunca van a lograr tener una unión monetaria con una moneda única para Japón, los Estados Unidos y Europa. Los Estados Unidos tuvieron la moneda más importante del siglo XX y

no van a eliminarla en aras de otra moneda. No lo preveo, por lo menos en el futuro previsible; y a Europa le tomó treinta años de duras negociaciones el crear la moneda europea, y no van a eliminar el Euro; pero *se podría tener una unión monetaria de tres monedas* que unificara la tasa de cambio porque hay convergencia económica en el sentido de tasas de interés muy bajas. (Mundell; 2001:28)

2) Corregir el déficit democrático del FMI. Los actuales organismos financieros internacionales no pueden copar con un mundo de 200 naciones. Existe incapacidad y abulia técnica. Para solucionarlo, en primer lugar, debe aspirarse a un FMI ideal; i.e. debe ser un árbitro independiente e imparcial dispuesto a reprender a los países que infrinjan las normas, (esta función estaría respaldada por una supervisión reforzada que debe tomar en cuenta la creciente interdependencia de la economía mundial para así mantener la estabilidad del sistema financiero internacional); segundo, debe crearse un súper FMI dotado de recursos financieros suficientes para enfrentar cualquier torbellino monetario; tercero, el FMI debe olvidarse del financiamiento de largo plazo el cual escapa de su competencia; cuarto, el FMI debe centrarse nuevamente en su misión básica: la estabilidad financiera internacional y el ajuste de la balanza de pagos; y quinto, debe democratizarse el consejo ejecutivo del Fondo (i.e. se exige una reforma en el sistema de elección del Director Gerente para que cualquier país miembro pueda presentar candidato) y se espera que los países emergentes puedan intervenir con mayor protagonismo en los procesos de toma de decisión del organismo, para ello es necesario recalcular las cuotas de votación de los países a medida que su influencia en la economía global evoluciona.

En conclusión, la búsqueda de un nuevo orden monetario global apenas comienza. El primer paso inicia con la reforma democrática del pilar fundamental del sistema financiero global. Un segundo paso, fundamental, emergerá cuando sea superado el actual momento de “pensamiento único” representado por la hegemonía del (neo) liberalismo y por último, pero no necesariamente al final, es imprescindible entender que ninguna reforma al sistema monetario internacional será posible si no se tiene en consideración el vaticinio de que las decisiones económicas sólo son practicables si los compromisos políticos y sociales que comportan resultan aceptables.

BIBLIOGRAFÍA.

Adelman Irma (2000) *World Development*. Vol. 28 number 6 de Junio. pp. 1053-1060.

BANCOMEXT. *El Consenso de Cartagena*. (1984) Revista de Comercio Exterior. Julio.

BANCOMEXT. *Revista de Comercio Exterior*. Varios Números.

Boletín del FMI. *Revista Quincenal del FMI*. Varios Números.

Boletín de *Indicadores Económicos Internacionales*. Volumen V, #4, Oct-Dic. 1979

Buira Ariel. (1984) *Naturaleza y Dirección de la Reforma Monetaria Internacional*. El Trimestre Económico #202, Abril-Junio.

Chapoy Bonifaz Alma. (1979) *Ruptura del Sistema Monetario Internacional* ED. UNAM, 1a Edición

Cohen J. Benjamín. (1984) *La Organización del Dinero en el Mundo*. ED. FCE. 1a edición en español

Connolly Michael. (1982) *The International Monetary System: Choices for the Future*. Praeger Publishers. New York.

De Gaulle Charles (1980) *Discurso sobre el funcionamiento del sistema monetario internacional*. CIDE. Revista de Economía de América Latina. Marzo. No. 4.

De Mateo Venturine María Luisa. (1985) *Una Reflexión sobre el Contenido y la Actualidad del Debate*. Investigación Económica #172, Abril-Junio.

Edwards W. Richard, Jr. (1985) *International Monetary Collaboration*. Transnational Publishers, Inc. New York,
Estadísticas Financieras Internacionales. FMI. Varios Números.

Jones Stepheny-Griffith. (1984) *El Crecimiento de la Banca Transnacional y el Mercado del Eurodólar*. El Trimestre Económico, #201. Enero- Marzo.

Mantey de Anguiano Guadalupe. (1982) *Apuntes Sobre Mercados Financieros Internacionales*. Mimeo, Maestría en Docencia Económica. UNAM.

Meltzer Allan. (1983) *A Way to Defuse the World Debt Bomb*. Fortune, November.

Mundell R. (1982) en: Conolly Michael. *The International Monetary System: Choice for the Feature*. Nueva York.

Navarrete, J.E. (1984) *La conferencia de Quito, una respuesta latinoamericana a la crisis*. Comercio Exterior, BANCOMEXT. Febrero.

Nemé Jacques. (1974) *Organizaciones Económicas Internacionales*. ED. Ariel.

Paz Snopek Pedro. (1981) *La Actual Crisis del Mundo Capitalista y la Crisis Monetaria Internacional: los problemas monetario-financieros del Tercer Mundo*. Investigación Económica #156, Abril-Junio.

Quijano José Manuel. (1981) *México: Estado y Banca Privada*. Ensayos #5 CIDE.

Revista Trimestral del FMI. *Finanzas y Desarrollo*. Varios Números.

Salvat. (1980) *El Sistema Monetario Internacional*. Salvat Editores. Biblioteca de Grandes Temas #20

Sarda Juan.(1986) *La Crisis del Sistema Monetario Internacional*. Ediciones Ariel 2a Edición.

Silva HRS. (1975) *El Sistema Monetario Internacional*. Mimeo, Maestría en Docencia Económica. UNAM.

Solomon Robert. (1982) *The Present and the Future of the System Monetary*. Harper and Row.

Tamames Ramón. (1980) *Estructura Económica Internacional*. Alianza Editorial, 6a Edición.

Vries G. Margaret (1974). *Historia del Fondo Monetario Internacional*. Finanzas y Desarrollo. Septiembre.

CRONOLOGÍA DEL BANCO MUNDIAL

1944

Reunión de Atlantic City; los delegados de 16 países estudian el anteproyecto de las propuestas preliminares para el Banco y el Fondo (15 de junio); Conferencia de Bretton Woods (1 a 22 de julio), se firma el Acta Final (22 de julio) en que se incorpora el Convenio Constitutivo del Banco y del Fondo.

1945

Una mayoría suficiente de países miembros firma los Convenios Constitutivos de ambas instituciones (27 de diciembre).

1946

Reunión inaugural de la Junta de Gobernadores en Savannah, Georgia (marzo)
Primera reunión anual de las Juntas de Gobernadores en Washington (septiembre)
Eugene Mayer es nombrado primer Presidente (junio-diciembre de 1946); el capital inicial autorizado del Banco es de \$12 000 millones.

1947

John J. McCoy es nombrado Presidente (marzo de 1947-junio de 1949)
Primer préstamo, al Crédito National de France (mayo)
Primera misión a Polonia (junio)
Primera oferta de bonos en el mercado de EE. UU. (julio)

1949

Primera venta de cartera (enero)
Comienza el programa de asistencia técnica (junio)

Eugene R. Black es nombrado Presidente (julio de 1949-diciembre de 1952).

1953

Eugene R. Black es nombrado nuevamente Presidente (septiembre)

1954

Primera emisión de bonos en dólares enteramente fuera de los Estados Unidos (septiembre).

1955

Se crea el Instituto de Desarrollo Económico (marzo).

1956

Se crea la Corporación Financiera Internacional, con un capital autorizado de \$100 millones, de los cuales son suscritos inicialmente \$78 millones (julio)

Robert L. Garner es nombrado Presidente de la CFI (julio de 1956-octubre de 1961).

1959

Eugene R. Black es nombrado nuevamente Presidente (julio)

Se aumenta el capital a \$25 300 millones (septiembre).

1960

Se crea la Asociación Internacional de Fomento con una suscripción inicial de \$912 700 millones (septiembre).

1961

Se anuncia la enmienda del Convenio Constitutivo de la CFI para permitirle hacer inversiones de patrimonio

Eugene R. Black es nombrado Presidente de la CFI (octubre de 1961-diciembre de 1962).

1963

George D. Woods es nombrado Presidente del Banco, de la CFI y de la AIF (enero de 1963- marzo de 1968)

Se aumenta el capital del Banco a \$26 500 millones (diciembre)

Se aumenta el capital autorizado de la CFI a \$110 millones (septiembre)

1964

Primera reposición de la AIF de \$899 700 millones

1965

Se enmienda el Convenio Constitutivo para permitir al Banco prestar a la CFI hasta el cuádruplo del capital suscrito intacto y los excedentes (diciembre)

1966

Se aumenta el capital del Banco a \$28 900 millones (agosto)

Entra en vigor la Convención sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (octubre).

1968

Robert S. McNamara es nombrado Presidente del Banco de la CFI y de la AIF (abril de 1968-junio de 1981).

1969

Entra en vigor la segunda reposición de la AIF, que proporciona \$1 400 millones (julio).

1970

Se aumenta el capital autorizado del Banco Mundial a \$32 600 millones (diciembre).

1971

Se funda el Grupo Constitutivo sobre Investigación Agrícola Internacional (mayo).

1972

Entra en vigor la tercera reposición de la AIF que proporciona \$2 900 millones (septiembre).

1973

Robert S. McNamara es nombrado nuevamente Presidente del Banco de la CFI y de la AIF (abril).

1974

Se crea el Comité Ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional para la Transferencia de Recursos Reales a los países en desarrollo (Comité para el Desarrollo) (octubre).

1975

Entra en vigor la cuarta reposición de la AIF que proporciona \$4 501 millones (enero)

Es aprobado el Servicio de Financiamiento Intermedio para suministrar asistencia para el desarrollo en condiciones intermedias entre las del Banco y las de la AIF (julio).

1977

Se aumenta el capital autorizado del Banco a \$34 000 millones (mayo)

Entra en vigor la quinta reposición de la AIF que proporciona \$7686 millones (noviembre)

Se aprueba el aumento de capital de la CFI, con lo cual sube a \$650 millones (noviembre).

1980

Se inician los préstamos para ajuste estructural

Se aumenta el capital autorizado del Banco a \$85 000 millones (enero)

Se crea el sistema de combinación de monedas (julio)

1981

A. W. Clausen es nombrado Presidente del Banco Mundial, de la CFI y de la AIF (julio)

Entra en vigor la sexta reposición de la AIF, que proporciona (\$12 000 millones, agosto)

Se aumenta el capital autorizado del Banco a \$86 400 millones (octubre).

CRONOLOGÍA FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

1944

Reunión de Atlantic City; los delegados de 16 países estudian el anteproyecto de las propuestas preliminares para el Banco y el Fondo (15 de junio); Conferencia de Bretton Woods (1 a 22 de julio), se firma el Acta Final (22 de julio) en que se incorpora el Convenio Constitutivo del Banco y del Fondo.

1945

Entra en vigor el Convenio Constitutivo, al ser suscrito por los gobiernos de 29 países a los que corresponde el 80% de las cuotas originales (27 de diciembre).

1946

Reunión inaugural de la Junta de Gobernadores en Savannah, Georgia (8-18 de marzo), se adaptan los Estatutos, se acuerda establecer la sede del FMI en Washington; se eligen los primeros directores ejecutivos

Doce directivos ejecutivos (cinco designados y siete electos) celebran su reunión inaugural en Washington (6 de mayo)

Primera reunión anual de las Juntas de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial en Washington (27 de septiembre-5 de octubre)

Camille Gutt es nombrado Director Gerente (junio de 1946-mayo de 1951); las cuotas iniciales del Fondo son \$7 400 millones.

1947

El FMI inicia sus operaciones (1 de marzo)

Francia hace el primer giro sobre los recursos del Fondo (8 de mayo).

1951

Se termina la primera revisión quinquenal de cuotas; no hay aumento general (marzo)

Ivar Rooth es nombrado Director Gerente (agosto de 1951-agosto de 1956).

1952

Alemania y Japón ingresan en el FMI (13-14 de mayo)

El Directorio Ejecutivo aprueba (enero) los procedimientos para las consultas anuales sobre restricciones cambiarias.

Se acuerda el “Plan Rooth” para una política de giros sobre el Fondo (febrero)

Se acuerdan procedimientos sobre acuerdos de derecho de giro, giros y cargos (octubre).

1956

Se termina la segunda revisión quinquenal de cuotas; no hay aumento general (enero).

Per Jacobsson es nombrado Director Gerente (diciembre de 1956-mayo de 1963).

1957

Primeras ventas de oro (a los Estados Unidos) para reponer los recursos del Fondo (enero-mayo).

1958

Entra en vigor el primer aumento general de cuotas que aumenta el total a \$15 000 millones (septiembre).

1960

Se termina la tercera revisión quinquenal de cuotas; no hay aumento general (diciembre).

1961

Veintiún miembros del Fondo, comprendidos los principales países europeos, aceptan las condiciones de convertibilidad monetaria y el cambio de la condición jurídica del Artículo VII (febrero, abril)

El Directorio Ejecutivo decide que los recursos del Fondo se pueden utilizar para transferencias de capital (julio).

1962

El Directorio Ejecutivo aprueba las condiciones de los AGP (5 de enero)

Se constituyen los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (octubre).

1963

Es aprobado el servicio de financiamiento compensatorio (27 de febrero)

Pierre-Paul Schweitzer es nombrado Director Gerente (septiembre de 1963-agosto de 1973).

1964

Por primera vez se ponen en actividad los AGP para hacer frente a giros del Reino Unido (noviembre).

1965

Se renuevan los AGP por cuatro años (octubre).

1966

Se termina la cuarta revisión quinquenal de cuotas; el Directorio Ejecutivo aprueba aumentos generales y especiales que fijan el total en \$21 200 millones (marzo).

1967

La Junta de Gobernadores aprueba el plan de creación de derechos especiales de giro (DEG) (29 de septiembre).

1968

Pierre-Paul Schweitzer es nombrado nuevamente Director Gerente (septiembre)
Se revisan las condiciones sobre el uso de recursos del Fondo (septiembre).

1969

Se crea el servicio de financiamiento de existencias reguladoras (25 de junio)
Entra en vigor, al ser aceptada por tres quintos de los países miembros a los que corresponden los cuatro quintos del total de los votos, la primera enmienda del Convenio Constitutivo, que crea la Cuenta Especial de Giro y el DEG (28 de julio).

1970

Primera asignación de DEG (1 de enero)
Se termina la quinta revisión general de cuotas y es aprobada por el Directorio Ejecutivo, aumentando el total a cerca de DEG \$28 900 millones (febrero). Se renuevan los AGP (octubre).

1971

Se suspende la convertibilidad del dólar (15 de agosto)
Se concluye el Acuerdo del Smithsonian; tras cuatro meses de negociaciones, se dispone, la reordenación las monedas de los países industriales y el aumento del precio del oro. El FMI establece un régimen temporal de tipos de cambio centrales y márgenes más amplios (18 de diciembre).

1972

Se cambia la unidad para las cuentas del Fondo del dólar al DEG (marzo)
Se crea el Comité para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y Cuestiones Afines (el Comité de los Veinte) (julio).

1973

Se inicia una “flotación generalizada” al introducir los países de la CE la flotación conjunta de sus monedas frente al dólar de EE. UU. (19 de marzo)

Johannes Witteveen es nombrado Director Gerente (septiembre de 1973-junio de 1978).

Se extiende el concepto de tipo central a los tipos de cambio flotantes (noviembre).

1974

Se crean directrices para la gestión de los tipos de cambio flotantes y se introduce un nuevo método de evaluación del DEG, basado en una cesta de 16 monedas (12-13 de junio)

Se crea el primer servicio del petróleo (junio)

Se crea el servicio ampliado del Fondo para otorgar asistencia de mediano plazo a los países que experimentan problemas de balanza de pagos provocados por cambios económicos estructurales (13 de septiembre)

En las Reuniones Anuales se transmite a la Junta de Gobernadores el Informe Final y Bosquejo de Reforma del Comité de los Veinte (septiembre)

Se crea el Comité Provisional de la Junta de Gobernadores sobre el Sistema Monetario Internacional (Comité Provisional) (octubre)

Se crea el Comité Ministerial Conjunto de las Juntas de Gobernadores del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional para la Transferencia de Recursos Reales a los países en desarrollo (Comité para el Desarrollo) (octubre).

1975

Se renuevan los AGP por cinco años (enero)

Se crea el segundo servicio del petróleo (abril)

Se crea la Cuenta de Subvención para subvencionar compras dentro del servicio del petróleo a algunos países miembros (agosto).

1976

El Comité Provisional se pronuncia sobre una “reforma provisional” del sistema monetario, que incluye la enmienda del Artículo IV y otros temas (7-8 de enero)

Se termina la sexta revisión general de cuotas y es aprobada por el Directorio Ejecutivo, aumentándose el total a DEG \$39 000 millones (marzo)

Se anuncia el programa de cuatro años de ventas de oro (mayo)

Se crea el Fondo Fiduciario para brindar asistencia de balanza de pagos a los países en desarrollo, con las ganancias provenientes de la venta de oro (5 de mayo)

El FMI realiza la primera licitación de oro, en el marco de pautas del Comité Provisional referentes a la enajenación de un tercio de las tenencias de oro de la institución (2 de junio).

1977

El FMI realiza los primeros desembolsos de préstamos enmarcados en el Fondo Fiduciario (4 de febrero)

Se aprueban principios para guía de los países miembros con respecto a las políticas de los tipos de cambio (abril)

Se crea el servicio de financiamiento suplementario (agosto).

1978

Entra en vigor la segunda enmienda del Convenio Constitutivo, por la que se reconoce el derecho de los países a adoptar el régimen cambiario que prefieran (1 de abril)

Jacques de Larosiere es nombrado Director Gerente (julio de 1978-hasta el presente)

Se termina la séptima revisión general de cuotas y es aprobada por el Directorio Ejecutivo, aumentándose el total a DEG \$58 600 millones. El Comité se pronuncia también a favor de nuevas asignaciones de DEG, a razón de DEG \$4 000 millones por año, durante tres años, a partir de 1979 (24 de septiembre).

1979

Entra en vigor el servicio de financiamiento suplementario (23 de febrero)

El Directorio Ejecutivo revisa las directrices sobre uso de recursos generales del Fondo en los tramos superiores de crédito (marzo).

1980

El Comité Provisional recomienda que el FMI esté dispuesto a cumplir un papel cada vez más importante en materia de ajuste y financiamiento de desequilibrios de pagos prestando asistencia en períodos más prolongados y por montos mayores (25 de abril)

El FMI decide unificar y simplificar la cesta de monedas que se utilizan para determinar el valor y la tasa de interés del DEG. La cesta unificada estará compuesta de las monedas de los cinco países miembros con mayor exportación de bienes y servicios en 1975-79: dólar de EE. UU., marco alemán, franco francés, yen japonés y libra esterlina (17 de septiembre)

Se renuevan los AGP (octubre)

Se crea la Cuenta de Subvención para rebajar el costo del servicio de financiamiento suplementario a países miembros de bajos ingresos (diciembre).

El FMI hace público que 128 países miembros le notificaron su consentimiento a un aumento de las cuotas en el marco de la séptima revisión general y al mínimo de participación obligatoria a los efectos de la entrada en vigor del incremento de las cuotas, con lo que el total de éstas se elevaría a DEG \$60 000 millones (1 de diciembre).

1981

El FMI comienza a utilizar la cesta de cinco monedas para determinar la valoración diaria del DEG (1 de enero)

Se adopta política de acceso ampliado (marzo).

El FMI anuncia decisiones encaminadas a hacer más atractivo al DEG como activo de reserva, entre ellas, tasas de interés más competitivas y la eliminación del

requisito de reconstitución (lo que permite a los países miembros utilizar DEG permanentemente) (23 de abril)

El Director Gerente del FMI y el Gobernador del Instituto Monetario de Arabia Saudita firman un acuerdo que permite al FMI obtener crédito por un monto máximo de DEG \$ 8 000 millones para financiar la política de acceso ampliado del Fondo, que comienza así a funcionar (7 de mayo)

El FMI llega a un acuerdo en principio con bancos centrales y agencias oficiales de 13 países industriales, en cuyo marco éstos pondrán a su disposición DEG \$1 100 millones a lo largo de 2 años para ayudar a financiar la política de acceso ampliado del FMI (13 de mayo)

El FMI decide conceder financiamiento a los países miembros que experimentan dificultades de balanza de pagos provocadas por “excesos” de costo de importación de cereales.

1982

El Directorio Ejecutivo adopta directrices relativas a la obtención de crédito por parte de FMI pero las cuotas siguen siendo la principal fuente de financiamiento (13 de enero)

México enfrenta graves problemas para atender el servicio de su deuda externa, iniciándose así la crisis de la deuda. En los meses posteriores, el FMI respalda programas de ajuste de gran envergadura en México y en varios otros países con graves problemas de servicio de la deuda (13 de agosto).

1983

Se termina la octava revisión general de cuotas y es aprobada por el Directorio Ejecutivo, aumentándose el total a \$90 000 millones (marzo)

Jacques de Larosière es nombrado nuevamente Director Gerente (mayo)

Entra en vigor el incremento de cuotas en el marco de la octava revisión general (30 de noviembre)

Se revisan y amplían los AGP (diciembre).

1985

El Comité Provisional acuerda que unos DEG \$2 700 millones de reembolsos del Fondo Fiduciario con los que se contaría en 1985-91 se utilicen para ofrecer crédito en condiciones concesionarias a países miembros de bajo ingreso (6-7 de octubre)

El Director Gerente del FMI y el Presidente del Banco Mundial expresan el amplio apoyo de sus instituciones al plan de Estados Unidos referente a la deuda, propuesto por el Secretario James Baker, en el que se pide a los deudores la ampliación de medidas de ajuste globales, a los bancos multilaterales de desarrollo la concesión de un mayor volumen de préstamos estructurales más eficaces, y a los bancos comerciales un aumento del nivel de sus préstamos (2 de diciembre).

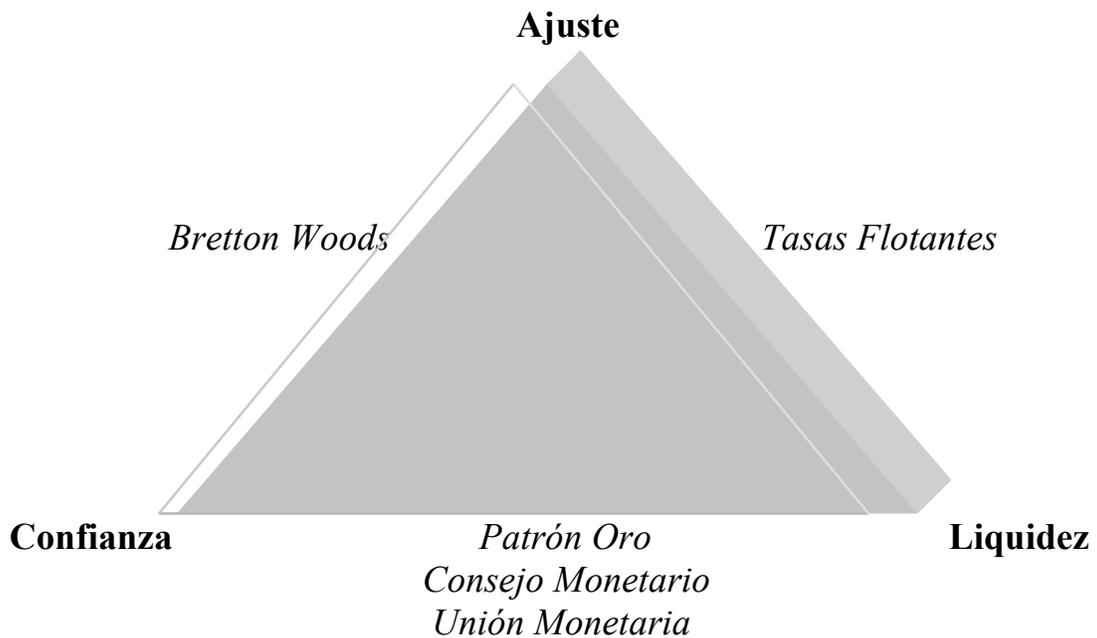
ANEXO 1.

TEOREMA DE LA IMPOSIBILIDAD

El siguiente cuadro (Adelman; 2000:1053) esta dedicado al teorema de la imposibilidad en los mercados financieros internacionales. Se analizan las tesis de destacados economistas sobre el tema. Se parte de la siguiente situación: a) *Tasas de Cambio Fijas*, b) *Convertibilidad Monetaria Desregulada* y, c) *Autonomía Económica Nacional de la Política Monetaria*. Ante este hecho, solo hay tres alternativas para la estructura del sistema financiero global: a y b, a y c, y, b y c.

Autor / Política	TOBIN JAMES	DAVIDSON PAUL	EICHENGREEN CITRIN Y FISHER	IRMA ADELMAN
TASA DE CAMBIO (TC)	Flotante	Fija	Libremente Fluctuantes	Proveer una Ancla Estable. Los EU, la Unión Europea y Japón podrían preconfiar para estabilizar (aunque no fijar) las TC euro-dólar y yen-dólar. Las monedas de las tres más grandes bloques comerciales.
AUTONOMÍA	Mayor Autonomía Monetaria Económica	Mayor Autonomía Económica Nacional.	Restricciones sobre la Autonomía Económica impuesta por la necesidad de adecuadas políticas monetarias nacionales	Mayor Autonomía Política
FLUJOS DE CAPITAL	Desaceleración e impuestos a los flujos de capital dentro y fuera de la moneda nacional	Regulación nacional de los movimientos de Capital	Abogan por una fase de liberalización de los mercados de capital en línea con el grado de madurez de sus instituciones fiscales y monetarias nacionales. Pero al final también están de acuerdo por la regulación de los mercados de capital	Mediante la regulación, haciendo menos rentable o tasando el portafolio-inversión, Nota que no argumenta por un mercado de capital completamente cerrado. En esencia, argumenta por un regreso al mundo de BW de restricción sobre los flujos de capital de corto plazo; incluyendo el portafolio de inversión, combinando con comercio internacional relativamente libre.

El desacuerdo primario es sobre el régimen de tasa de cambio fija o flotante. Sobre el alcance de las reformas y, sobre las nuevas instituciones necesarias para apoyar la selección del régimen de tasa de cambio. Este dilema puede ejemplificarse con el siguiente triángulo. La figura ilustra esquemáticamente el problema. Cada vértice del triángulo muestra una característica deseable de un régimen internacional; cada lado del triángulo enseña la decisión de tener dos de estas tres características. Asimismo, indica un régimen posible. Como sugiere la figura, durante el siglo pasado tuvimos todas las posibilidades.



FASES DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

SISTEMA	PERIODO DE TIEMPO	ACTIVO DE RESERVA	PAÍSES CLAVE	
1	Bimetalismo	1815-1873	Oro y Plata	Francia, Estados Unidos y Reino Unido.
2	Patrón Oro Internacional	1873-1914	Oro y Esterlina	Reino Unido, Estados Unidos y Francia.
3	Patrón Dólar Ancla	1915-1924	Oro, Dólar y Libra	Estados Unidos
4	Patrón de Cambios Oro Internacional	1925-1936	Oro, Dólar y Libra	Estados Unidos, Reino Unido y Francia.
5	Patrón Dólar Ancla	1936-1971	Oro, Dólar y Libra	Estados Unidos y Reino Unido
6	Patrón Dólar sin Ancla	1971-1973	Dólar y Oro,	Estados Unidos
7	Tasas de Cambio Flexibles	1973-1979	Dólar y Oro,	Estados Unidos
8	Áreas Monetarias Óptimas	1979-1985	Dólar, Oro y Marco Alemán	Estados Unidos y Alemania
9	Patrón Dólar Administrado	1985-1993	Dólar, Marco Alemán y Oro	Estados Unidos, Alemania y Japón
10	Áreas Monetarias Óptimas	1994-2005?	Dólar, Marco Alemán y Oro	Estados Unidos, Alemania y Japón
11	Patrón Oro DEG Fuerte	2005?-?	Dólar, DEG Fuerte, Euro	Estados Unidos, Europa y Japón.

Fuente: Robert Mundell (1995) *The International Monetary System: The Missing Factor*.
En: *Journal of Policy Modeling*. p.487.

UN BOSQUEJO ESTILIZADO DE LAS CRISIS FINANCIERAS 1720-1987.

A continuación presentamos un resumen histórico sobre las principales manías, crashes y crisis que han ocurrido a partir del siglo XVII hasta el siglo XX. Los datos fueron tomados de la obra clásica de Kindleberger P. Charles (1989) *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*. Basic Books. A Division of Harper Colling Publishers y de datos periodísticos.

<i>Año</i>	<i>1720</i>		<i>1763</i>	
<i>Países (ciudad)</i>	INGLATERRA	FRANCIA	AMSTERDAM	BRITANIA
<i>Relativo a:</i>	Tratado de Utrecht, 1713	Muerte de Luis XIV, 1715	Fin de la Guerra de 7 años	Fin de la Guerra de 7 años
<i>Precedida de Especulación en:</i>	Mar del Sur Compañía accionaria Deuda gubernamental.	Compañía Mississippi, Banque Générale, Banque Royale.	Mercancías, especialmente Azúcar.	Casas, Canales, Carreteras
<i>Expansión monetaria de:</i>	Sword Blade Bank	John Law Banks	Wisselruitij (reacción de un arreglo monetario)	Ayr Bank, Country Bank
<i>Cima Especulativa Crisis (Caída, Pánico)</i>	Abril de 1720 Septiembre de 1720	Diciembre 1719 Mayo 1720	Enero 1763 Septiembre 1763	Enero 1763 Septiembre 1763
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Banco de Inglaterra	Ninguno	Banco de Inglaterra	Banco de Inglaterra

<i>Año</i>	<i>1772</i>	<i>1793</i>
<i>Países (ciudad)</i>	AMSTERDAM	INGLATERRA
<i>Relativo a:</i>	Guerra de los siete años (después 10 años)	Reino de Terror (Francia)
<i>Precedida de Especulación en:</i>	East India Co.	Manía de canal
<i>Expansión monetaria de:</i>	Wisselruitij; Bank of Amsterdam	Flujos de capital de Francia
<i>Cima Especulativa Crisis (Caída, Pánico)</i>	Junio 1772 Enero 1773	Noviembre 1792 Febrero 1793
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Ciudad de Ámsterdam	Billetes del Tesoro

<i>Año</i>	<i>1797</i>	<i>1799</i>
<i>Países (ciudad)</i>	INGLATERRA	HAMBURGO
<i>Relativo a:</i>	Colapso de escrituras; desembarco	Rompimiento en el Bloqueo
<i>Precedida de</i>	Francés, fishguard	Continental
<i>Especulación en:</i>	Seguros, canales.	Mercancías
<i>Expansión</i>	Bancos de Ciudad	Wisselruitij
<i>monetaria de:</i>		
<i>Cima Especulativa</i>	1796	1799
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Febrero-junio 1797	Agosto-noviembre 1799
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Billetes del tesoro, abandono del oro	Billetes del ministerio

<i>Año</i>	<i>1810</i>	<i>1815-16</i>
<i>Países (ciudad)</i>	INGLATERRA	INGLATERRA
<i>Relativo a:</i>	Campaña península de Wellington	Fin de la Guerra Napoleónica
<i>Precedida de</i>	Exportaciones a Brasil (y a	Exportación de mercancías,
<i>Especulación en:</i>	Escandinava)	continente y Estados Unidos
<i>Expansión</i>	Bancos de la ciudad	Bancos
<i>monetaria de:</i>		
<i>Cima Especulativa</i>	1809	1815
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	1810, Enero 1811	1816
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Billetes del tesoro	?

<i>Año</i>	<i>1819</i>	
<i>Países (ciudad)</i>	INGLATERRA	ESTADOS UNIDOS
<i>Relativo a:</i>	Waterloo (5 años después)	
<i>Precedida de</i>	Mercancías, Seguros	Embargo manufacturero
<i>Especulación en:</i>		
<i>Expansión</i>	Generalmente Bancos	Banco de los Estados Unidos
<i>monetaria de:</i>		
<i>Cima Especulativa</i>	Diciembre 1818	Agosto de 1818
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Ninguna	Noviembre 1818 a enero de 1819
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Ninguno necesariamente	Depósitos en especie del Tesoro

<i>Año</i>	<i>1825</i>	<i>1828</i>
Países (ciudad)	INGLATERRA	FRANCIA
Relativo a:	Éxito de los créditos Baring; declinación en la tasa de interés	Declinación en la tasa de interés
Precedida de Especulación en:	Bonos latinoamericanos, minas, algodón.	Canales, algodón y edificios clave.
Expansión monetaria de:	Bonos vendidos en serie, bancos nacionales	Bancos de París
Cima Especulativa	Inicios de 1825	
Crisis (Caída, Pánico)	Diciembre 1825	Diciembre 1827
Prestamista de Última Instancia	Banco de Inglaterra	París, bancos de Basilea, Banco de Francia

<i>Año</i>	<i>1836</i>	<i>1837</i>
Países (ciudad)	INGLATERRA	ESTADOS UNIDOS
Relativo a:	Auge Textilero	Presidencia Jackson
Precedida de Especulación en:	Algodón, Ferrocarriles	Algodón, tierra
Expansión monetaria de:	Bancos accionarios	Bancos Wildcat; retención de plata
Cima Especulativa	Abril 1836	Noviembre 1836
Crisis (Caída, Pánico)	Diciembre 1836	Septiembre 1837
Prestamista de Última Instancia		Banco de Francia y Banco de Hamburgo ayudado por el Banco de Inglaterra

<i>Año</i>	<i>1838</i>	<i>1847</i>
Países (ciudad)	FRANCIA	INGLATERRA
Relativo a:	Monarquía julio 1830	Plaga de tomate 1846, ruina del trigo
Precedida de Especulación en:	Algodón, construcción de edificios	Ferrocarriles, trigo
Expansión monetaria de:	Bancos regionales	Venta en serie de seguros de ferrocarril
Cima Especulativa	Noviembre 1836	Enero 1847
Crisis (Caída, Pánico)	Septiembre 1837	Octubre 1847
Prestamista de Última Instancia	Banco de Francia y Banco de Hamburgo ayudado por el Banco de Inglaterra	Suspensión del acta bancaria de 1844

<i>Año</i>	<i>1848</i>	
<i>Países (ciudad)</i>	CONTINENTAL	ESTADOS UNIDOS
<i>Relativo a:</i>	Plaga de tomate 1846, ruina del trigo	Plaga de tomate 1846, ruina del trigo
<i>Precedida de</i>	Ferrocarril, Trigo, construcción	Ferrocarriles, tierra pública
<i>Especulación en:</i>		
<i>Expansión monetaria de:</i>	Bancos Regionales	Descubrimiento de oro, cámara de compensación.
<i>Cima Especulativa</i>		
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Marzo de 1848	Agosto 1857
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	El banco de Inglaterra da créditos al Banco de Francia; compras rusas de rentas francesas	Entradas de capital de Inglaterra

<i>Año</i>	<i>1857</i>	
<i>Países (ciudad)</i>	INGLATERRA	CONTINENTAL
<i>Relativo a:</i>	Fin de la guerra de Crimera	
<i>Precedida de</i>	Ferrocarriles, Trigo	Ferrocarriles, industria pesada
<i>Especulación en:</i>		
<i>Expansión monetaria de:</i>	Fusiones Bancarias, Cámara de compensación	Crédito mobiliario, nuevos bancos germanos
<i>Cima Especulativa</i>	Finales de 1856	Marzo 1857
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Octubre 1857	Noviembre 1857
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Suspensión del acta bancaria de 1844	Silberzug (Hamburgo)

<i>Año</i>	<i>1864</i>	<i>1866</i>
<i>Países (ciudad)</i>	FRANCIA	INGLATERRA / ITALIA
<i>Relativo a:</i>	Fin de la guerra civil	Responsabilidad limitada general
<i>Precedida de</i>	Algodón, generalmente compañías de barcos.	
<i>Especulación en:</i>		
<i>Expansión monetaria de:</i>	Crédito mobiliario	Casas accionarias discontinuas
<i>Cima Especulativa</i>	1863	Julio 1865
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Enero 1864	Mayo 1866
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Vencimiento de billetes ampliados	Suspensión del acta bancaria; Italia abandono la paridad fija

Año	1873	
<i>Países (ciudad) Relativo a</i>	ALEMANIA / AUSTRIA Indemnización Franco Prusiana	ESTADOS UNIDOS Fraude expuesto en la campaña de 1872
<i>Precedida de Especulación en:</i>	Constructoras, ferrocarriles, seguros y mercancías	Ferrocarriles, herencia, Chicago Building
<i>Expansión monetaria de:</i>	Nuevos bancos industriales, bancos broker y bancos de construcción.	Crédito de coto plazo, entradas de capital europeo
<i>Cima Especulativa</i>	Otoño 1872	Marzo 1873
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Mayo 1873	Septiembre 1873
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Ninguno	Ninguno

Año	1882	1890
<i>Países (ciudad) Relativo a</i>	FRANCIA Expansión dentro de la Europa sureste	INGLATERRA Argentina, compensación de tierras del sur, Brasil café, Chile nitratos y Sudáfrica oro.
<i>Precedida de Especulación en:</i>	Acciones de los nuevos bancos, Lyons	Acciones argentinas, compañías privadas y públicas.
<i>Expansión monetaria de:</i>	Acciones de compra en el margen.	Conversión goschen
<i>Cima Especulativa</i>	Diciembre 1881	Agosto 1890
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Enero 1882	Noviembre 1890
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Acción limitada de bancos de Paris	Responsabilidades garantizadas Baring, Banco de Francia, créditos en oro ruso a Inglaterra.

Año	1893	
<i>Países (ciudad) Relativo a</i>	ESTADOS UNIDOS Acta de la plata Scherman, 1890	AUSTRALIA Crecimiento de ciudades Tierra
<i>Precedida de Especulación en:</i>	Plata, oro	Tierra
<i>Expansión monetaria de:</i>	Contracción	Entradas de capital
<i>Cima Especulativa</i>	Diciembre 1892	1891
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Mayo 1893	Primavera 1893
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Abolición del acta de la plata Scherman de agosto de 1893	Ninguno

Año	1907	
Países (ciudad) Relativo a	ESTADOS UNIDOS	FRANCIA / ITALIA
Precedida de Especulación en:	Guerra Ruso / Japonesa (?) Terremoto de San Francisco (??)	
Expansión monetaria de:	Café, Union Pacific.	Prestamos industriales de los bancos
Cima Especulativa	Compañías monopólicos.	Sociedad bancaria Italiana
Crisis (Caída, Pánico)	Inicios 1907 Octubre 1907	Marzo 1906 Agosto 1907
Prestamista de Última Instancia	Entradas de 100 millones de dólares desde Inglaterra.	Banco de Italia

Año	1920-21	
Países (ciudad) Relativo a	INGLATERRA	ESTADOS UNIDOS
Precedida de Especulación en:	Fin del auge de post-guerra Seguros, barcos, mercancías e inventos.	
Expansión monetaria de:		Bancos
Cima Especulativa	Verano 1920 Primavera 1921	
Crisis (Caída, Pánico)		
Prestamista de Última Instancia		Ninguno

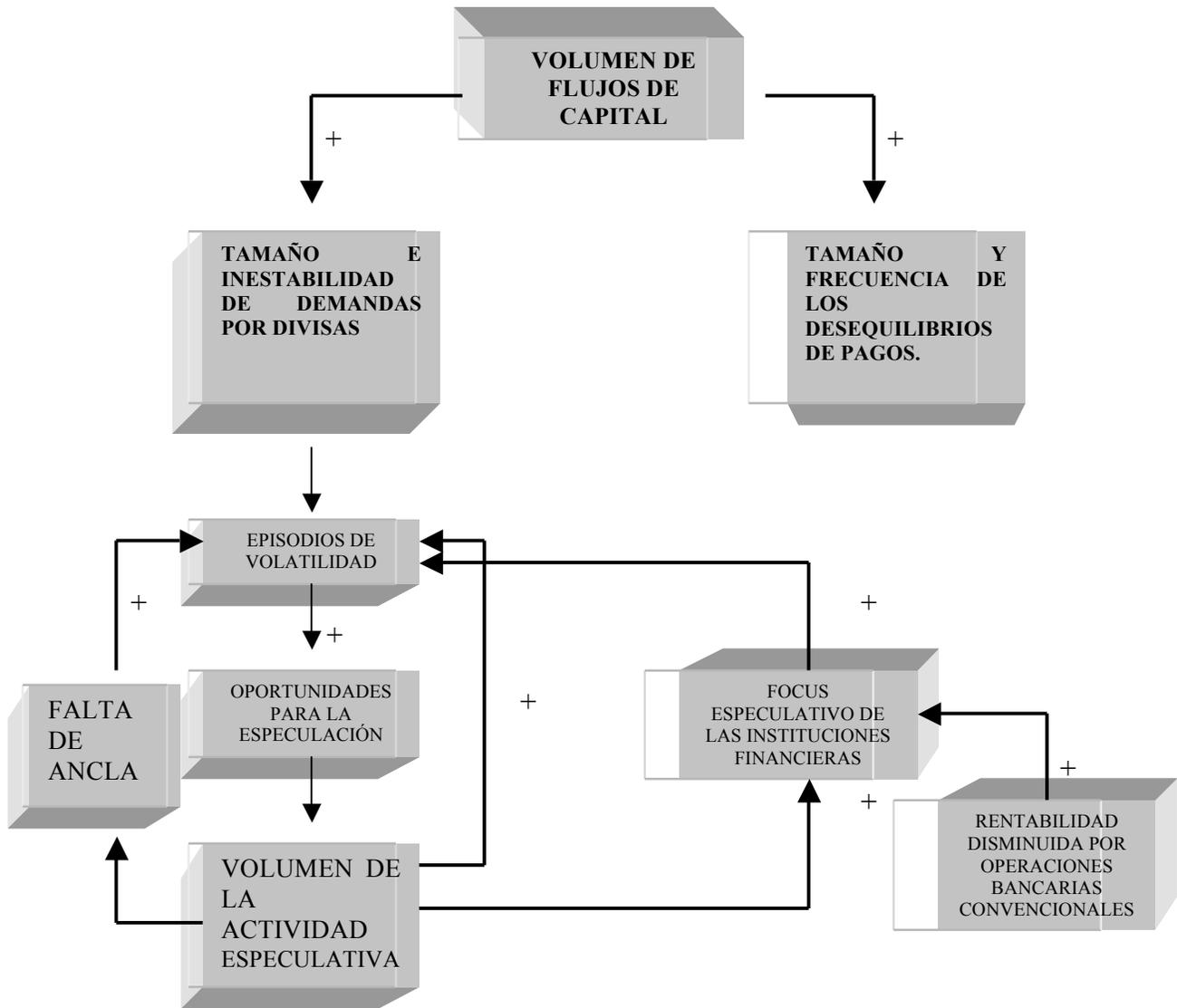
Año	1929	1931-1933
Países (ciudad) Relativo a:	ESTADOS UNIDOS	EUROPA
Precedida de Especulación en:	Fin del auge ampliado de post guerra	Interrupción de los prestamos extranjeros norteamericanos
Expansión monetaria de:	Tierra hacia 1925, acciones 1928-29	No aplicable
Cima Especulativa	Acciones compradas en el margen	Prestamos norteamericanos
Crisis (Caída, Pánico)	Septiembre 1929 Octubre 1929	1929 Austria, mayo 1931 Alemania, junio 1931 Inglaterra, septiembre 1931 Japón, diciembre 1931 Estados Unidos, marzo 1933
Prestamista de Última Instancia	Operaciones de mercado abierto FRBNY (Insuficiente)	Esfuerzos vacilantes en Estados Unidos, Francia

<i>Año</i>	<i>1950's, 1960's</i>	<i>1974-75</i>
<i>Países (ciudad) Relativo a:</i>	Mundial Coordinación Macroeconómica sin convertibilidad	Estados Unidos, Mundial Colapso de Bretton Woods, aumento del precio de la OPEP, 1973
<i>Precedida de Especulación en:</i>	Divisas	Acciones, oficinas de construcción, Boeing 747s, buque petrolero, etc.
<i>Expansión monetaria de:</i>	No aplicable	Crecimiento del mercado del eurodólar en 1970-1971
<i>Cima Especulativa Crisis (Caída, Pánico)</i>	Especulación de las monedas Francia, 1958 Canadá, 1962 Italia, 1963 Inglaterra, 1964 Francia, 1968 Estados Unidos, 1973, etc	1973 1974-75
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	Red de swap del Banco de Pagos Internacionales	Red de swap del Banco de Pagos Internacionales

<i>Año</i>	<i>1979-82</i>	<i>1982-1987</i>
<i>Países (ciudad) Relativo a:</i>	Estados Unidos, Mundial Créditos bancarios sindicados al tercer mundo, aumento del precio del petróleo de la OPEP 1979, propiedades reales en el suroeste de Estados Unidos, granjas agrícolas, dólar.	Estados Unidos Mercado accionario, residencias de lujo, oficinas de la construcción, dólar.
<i>Expansión monetaria de:</i>	-----	Entradas de capital
<i>Cima Especulativa</i>	1979	Dólar, 1985 Acciones, 1987 Propiedades, 1987
<i>Crisis (Caída, Pánico)</i>	Dólar, 1979 Granjas, 1979 Petróleo, 1980 Deuda del Tercer Mundo, 1982	Acciones, 19 octubre 1987 Suspensión Bancos de Texas,
<i>Prestamista de Última Instancia</i>	FMI FRBNY (Bolsa de Nueva York), Gobierno norteamericano para la deuda mexicana. Autorización de créditos agrícolas del consejo bancario	FRBNY operaciones bancarias de mercado abierto, FDIC, SWAPS.

**EL IMPACTO DE UN CRECIENTE VOLUMEN DE FLUJOS DE CAPITAL SOBRE
LOS MERCADOS DE DIVISAS.**

La siguiente figura explica el impacto de los flujos de capital sobre los mercados de divisas. Una mayor fundamentación puede encontrarse en la obra de Harvey T. John (1995) *The International Monetary System and Exchange Rate Determination: 1945 to the Present*. Journal Economies Issues. Vol. XXIX, No. 2. June. p. 494.



NOTAS BIBLIOGRAFICAS.

¹ En 1973, Italia sufrió una crisis económica y política que la llevo a implantar un doble sistema cambiario: impuso un tipo de cambio fijo para transacciones en cuenta corriente y un tipo de cambio fluctuante para operaciones financieras. A pesar de la existencia de tasas de cambio flotantes se generaron fuertes salidas de capitales de éste país hacia Suiza y ella decidió no apoyar más al dólar comprándolo al tipo de cambio fijo acordado, sino que dejó que el franco suizo fluctuara respecto al dólar. La baja de la cotización del dólar en Suiza, se extendió enseguida a otros mercados financieros; EEUU tuvo que devaluar nuevamente su moneda en 1973. (Mantey.op.cit.pp.19-20)

² La escasez de recursos financieros por parte del FMI se expreso en la limitación de fondos con los que contó el primer servicio de petróleo, creado el 13 de junio de 1974. el servicio contó en sus inicios, con un capital de 3 347 millones de dólares. Para tener acceso a los fondos del servicio del petróleo era necesario que el país demandante: i) no tuviera ninguna ayuda bilateral especial por parte de los países exportadores de petróleo, ii) no tuviera la capacidad de endeudamiento en los mercados internacionales de capitales, iii) no recibiera créditos de proveedores, y iv) no existiera un mal uso de los recursos otorgados. Finanzas y Desarrollo, op.cit.p.15.

³ Por reciclaje entendemos la acción económica-financiera destinada a retornar los flujos financieros excedentarios de los países exportadores de petróleo a los países importadores, con el objeto de garantizar la continuidad de los pagos internacionales. Silva,op.cit.p.298.

⁴ Los comentarios que aquí se formulan están basados en el capítulo X del libro de Silva, R. *El sistema monetario*, op.cit.pp. 233-283 y en varios artículos de *Finanzas y Desarrollo*. Septiembre de 1974.

⁵ La forma en que el FMI se deshizo de sus tenencias de oro fue como sigue: i) venta de una sexta parte, a través de un periodo de cuatro años en el mercado abierto, ii) la devolución de otra sexta parte a los países que aportaron este metal al formalizar su cuota, y iii) la conservación de las restantes 2/3 partes como garantía de las operaciones del FMI. Asimismo, los beneficios de la venta de oro fueron destinados para la creación de un nuevo fondo fiduciario, el cual tuvo como principal fin ayudar a los países de más bajos ingresos en sus problemas deficitarios.

⁶ El artículo apareció publicado en: *Boletín de Indicadores Económicos Internacionales*. Volumen V, número 4, Octubre-diciembre de 1979.

⁷ Navarrete, J.E. (1984) *La conferencia de Quito, una respuesta latinoamericana a la crisis*. Comercio Exterior, BANCOMEXT. Febrero.

⁸ BANCOMEXT. *El Consenso de Cartagena*. (1984) Revista de Comercio Exterior. Julio.

⁹ Dicho aumento, el tercero, sólo en dos meses, llevó la tasa a un nivel de 12.5% anual. Pero además tres días después de terminado el consenso, 25 de junio, los principales bancos estadounidenses volvieron a aumentar 0.5% la tasa prima, que subió así de 12.5% a 13%. Ídem. p.632.

¹⁰ Inicialmente se planteo que los recursos del Plan Baker serían destinados a los 15 países más endeudados los cuales eran: diez de América Latina (Brasil, México, Argentina, Chile, Perú, Colombia Ecuador, Paraguay y, Bolivia), tres de África (Nigeria, Marruecos, y Costa de Marfil), uno de Europa y de economía socialista (Yugoslavia), y uno de Asia (Filipinas). Sin embargo, más adelante se aclaraba que la lista de 15 países a los que se aplicaría el Plan Baker no era exclusiva. Boletín del FMI. 13 de enero de 1986. p.8.

¹¹ Aún si existiera esa nación, su hegemonía monetaria sería solo temporal. La experiencia de Gran Bretaña y Estados Unidos en el siglo XX muestra que el incurrir en déficit para incrementar la liquidez mundial termina por destruir la confianza internacional en la moneda hegemónica, lo que ocasiona crisis de liquidez en el SMI.

¹² El acuerdo tomado por el grupo de los cinco países más industrializados se llevó a cabo en el Hotel Plaza de Nueva York el 33 de septiembre de 1985. Boletín del FMI. 14 de Octubre de 1985, pp, 289-297.

¹³ Los artículos del FMI no prohíben a ningún país miembro tener oro en sus reservas monetarias. Lo que prohíbe el FMI es que el oro sea el numerario o común denominador del SMI. Edwards R. (1986) *international Monetary Collaboration*. Transnational Publishers. p. 122.

¹⁴ Entre las principales ventajas que presenta el dólar respecto a las demás divisas, podemos indicar: i) que las fluctuaciones del dólar son menores, ii) que más de 50 monedas están vinculadas al dólar, lo cual hace que su mercado sea más amplio; y, iii) que el dólar es el numerario de la mayoría de los precios internacionales, esto hace que sea una divisa muy demandada. Mundell R. (1982) en: Conolly Michael. *The International Monetary System: Choice for the Future*. Nueva York.

¹⁵ Entre los principales obstáculos que los DEG han presentado: podemos indicar: a) la adopción de tipos de cambio flotantes y la mejor integración de los mercados de capital, que permitieron la especulación con monedas de reserva y, b) la falta de voluntad política de los PI para ceder al FMI la creación de liquidez. Buirra;op.cit.p.383.

¹⁶ Mundell, R. en: Connolly, M. Op.cit.p.11.

¹⁷ Como lo demostró, meses más, tarde la grave crisis Argentina de 2002 (*El corralito*). Un trabajo importante sobre lo acontecido en Argentina es el de: Feldstein Martin. (2002) *El Desplome de Argentina*. Foreign Affairs. En Español. ITAM. Volumen dos, Número dos. Verano.

¹⁸ Estos preceptos, están divididos en: licencia y estructura, regulación y requerimientos, supervisión bancaria actual, requerimientos de información, poderes formales de los supervisores y banca fronteriza. En suma, estos principios representan para el Comité de Basilea los elementos básicos de un sistema de supervisión efectivo. (The Banker;1997:31-37) Lo anterior, no implica cancelar futuros desarrollos para controlar los flujos de capital y la regulación bancaria internacional. Un paso en ese sentido sería por ejemplo, medir con precisión los riesgos de los nuevos instrumentos financieros, regular los flujos excesivos de capital de corto plazo así como clarificar las medidas a tomar si es que se presentará una crisis de proporciones mundiales.

¹⁹ *Informe sobre transparencia y responsabilidad, Informe sobre crisis financieras internacionales e Informe sobre el fortalecimiento de los sistemas financieros*, disponibles en <http://www.bis.org/publ/othp01.htm>.

²⁰ La idea de la zona meta es en esencia la misma que la del Sistema Monetario Europeo (SME), aunque estas últimas son mucho más pequeñas. La principal diferencia entre la propuesta Williamson y el SME es que en este último caso las autoridades no hacen compromisos para defender la zona meta. De este modo, si la tasa de cambio es manejada por fuera de la zona, las autoridades estarán insatisfechas de mover la tasa. De la misma manera, tampoco estarán en condiciones de instaurar precompromisos para prevenir tales movimientos. Williamson John. 1985 *The exchange rate system, Policy analyses in international economics*. Washington, Institute for International Economics. p. 64.

²¹ En particular para el logro de la Reforma Monetaria Internacional la Comisión propone que: a) los principales países industrializados fortalezcan sus políticas fiscales y logren una mayor convergencia macroeconómica, b) establezcan un sistema de coordinación más formal, que entrañe compromisos firmes y convincentes, a fin de respaldar el mejoramiento de las políticas y eviten desfases y volatilidad excesiva en

los tipos de cambio, c) inicien los trabajos tendientes a establecer, en el largo plazo, un nuevo sistema de cooperación mundial, d) otorguen al Fondo un papel central en la coordinación de las políticas macroeconómicas y e) brinden al Banco Mundial un entorno institucional y político en el que el sector privado pueda desarrollarse y de ese modo alivie la pobreza y avance en otras metas de desarrollo. Informe de la Comisión. Op.cit.pp. 907-910.

²² Goldstein señala que la Comisión de Bretton Woods sostiene una propuesta Agustiniiana de zonas meta, recordando la petición del Santo San Agustín al señor para hacerlo puro, pero no todavía. Goldstein Morris. *The Exchange Rate System and the IMF: A Modest Agenda*. Institute for International Economics. Washington, DC. June 1995. p.8.

²³ Según Krugman (1991) nos estaríamos engañando si imaginamos que las franjas de referencia se libran de los problemas de las tasas fijas... Una zona objetivo, si se percibe como altamente confiable, casi fijaría la tasa de cambio, porque daría origen a expectativas fuertemente regresivas. Cuando la tasa de cambio esté cerca al extremo superior de la banda el mercado percibirá que la tasa tiene más espacio para bajar que para subir, y la tasa de variación esperada será negativa; cuando esté cerca al extremo inferior de la banda, el mercado advertirá que la tasa tiene más espacio para subir que para bajar y la tasa esperada de variación será positiva. El resultado será que la tasa de cambio se estabiliza férreamente. *Inestabilidad de la Tasa de Cambio*. Grupo Editorial Norma. p.87. El subrayado es nuestro.

²⁴ *Ibidem*.

²⁵ Otras propuestas para reformas de Moneda Mundial, incluyen Williamson (1987, 1992-93) y Mckinnon (1998). Ambas proposiciones aceptan el supuesto neoclásico de la neutralidad de la moneda. Davidson publicó una revisión crítica de ambas teorías. En: Davidson Paul. *Reforming the World's Money*. Journal of Post Keynesian Economics. Vol. 15 no. 2 winter 1992-93.

²⁶ Según Davidson la edad dorada del sistema empresarial abarca del periodo de la segunda guerra mundial hasta el año de 1973. Este periodo combina un sistema de tasas de cambio fijas, regulación nacional total de los flujos financieros internacionales y la posibilidad, irreal, de que la nación superávitaria aceptará la carga de los desequilibrios de pagos internacionales. Davidson, P. *Capital movements, Tobin tax, and permanent fire prevention a response to De Angelis*. Journal of Post Keynesian Economics Winter 1999-2000. Vol. 22, no. 2, p.201.

²⁷ La UCMI sería el único activo líquido que podrá ser utilizado como reserva para las transacciones financieras internacionales

²⁸ Correspondientemente la banca tendrá que operar a través de la agencia de compensación internacional, con cada banco central regulando las relaciones internacionales y las operaciones de sus firmas bancarias nacionales. Dado el acuerdo de los bancos centrales de vender sus propias deudas por los UCMI solamente a otros banqueros centrales y a la agencia de compensación internacional mientras ellos simultáneamente tienen solo UCMI como activos de reserva líquidos para las transacciones financieras internacionales, pueden no ser drenadas las reservas del sistema. (Davidson; 1992-93:159)

²⁹ La eficiencia salarial esta referida al salario monetario dividido por el producto promedio del trabajo; es el costo de trabajo unitario modificado por la ganancia bruta en términos monetarios domésticos de lo producido nacionalmente PNB. (Davidson:1992;162)

³⁰ Sin embargo, sí los incrementos en la productividad conducen hacia una disminución de los costos de producción nominales, entonces la nación con esta disminución en la eficiencia salarial (por decir de 5%) podría tener la opción de escoger ya sea: a) permitir que la UCMI compre (arriba de 5%) menos unidades de moneda nacional, capturando todas (o casi todas) las ganancias de la productividad por sus residentes

mientras mantiene el poder de compra de la UCMI, o b) mantener la tasa de cambio nominal constante. En este último caso, la ganancia en productividad es repartida entre todos los socios comerciales. En cambio, las industrias de exportación en esta nación productiva recibirán una parte relativamente creciente del mercado mundial. (Ibíd. 162) Un efecto beneficioso de que la tasa de cambio solo se modifique si hay cambios en la eficiencia salarial entre los socios comerciales, es que elimina la posibilidad de que una industria específica - en cualquier nación- pueda ser colocada en una situación de desventaja competitiva (o asegurar una ventaja competitiva) frente a los productores extranjeros únicamente porque los cambios en la tasa de cambio nominal sean independientes de los cambios en la eficiencia salarial y los costos reales de producción en cada nación. Consecuentemente, continúa Davidson, la variabilidad de la tasa de cambio nominal ya no puede crear el problema de una pérdida de competitividad debido exclusivamente a la sobrevaluación de la moneda como, por ejemplo, experimentaron las industrias en los Estados Unidos durante el periodo 1982-85.

³¹ Si un nación esta en pleno empleo y todavía tiene una tendencia hacia persistentes déficit internacionales en su cuenta corriente, entonces esto es una primera evidencia que no posee la capacidad productiva para mantener su actual patrón de vida. Si el país deficitario es pobre, entonces seguramente hay un caso para los países ricos quienes están en superávit y transfieran algo de sus excesivos balances de crédito para apoyar al país pobre. Si es un país relativamente rico, entonces el país deficitario puede alterar su patrón de vida reduciendo los términos relativos de comercio con sus principales socios comerciales. Si el déficit de pagos persiste no obstante un continuo positivo balance comercial en bienes y servicios, entonces hay evidencia que el déficit del país puede ser efectuado también por una obligación pesada del servicio de deuda internacional. Los funcionarios pro bono de la unión de compensación podrían llevar a los acreedores y a los deudores dentro de negociaciones para reducir los pagos del servicio de la deuda anual mediante: 1) prolongaciones del periodo de pagos, 2) reduciendo los cargos de interés y / o 3) condonando la deuda. Davidson Paul. (2000) *Is a Plumber or a New Financial Architect needed to end Global International Liquidity Problems?* World Development. Vol. 28. No.6, p.1130.

³² Este problema fue muy agudo en los Estados Unidos durante la primera mitad de los ochenta cuando por innovaciones financieras un indicador tradicional de política monetaria, M1, perdió mucha de su información concerniente a las acciones políticas de la Reserva Federal. Algo similar sucedió en Inglaterra durante 1979-82 cuando diferentes indicadores de política monetaria (M1, M2, M3) se movieron en direcciones opuestas. Esto confundió a los hacedores de política, quienes se centraron en M3, el cual se estuvo incrementando muy rápidamente. Como resultado, una inflación monetaria considerable fue aplicada. Más tarde llegó a ser claro que M3 había sobrestimado la cantidad verdadera de creación de liquidez y fue por tanto, la variable equivocada como objetivo. De ahí se sigue que el banco de Inglaterra probablemente aplicó más restricción monetaria de la que realmente se necesitaba. Este episodio histórico ilustra un problema muy general el cual señala que aún los expertos pueden estar equivocados en enjuiciar la naturaleza cierta de la política económica. En tal ambiente el monitoreo de los acuerdos cooperativos es realizado más difícilmente. De Grauwe Paul. *International Money. Post-War Trends and Theories.* Clarendon Press. Oxford. 1989.

³³ Sin embargo, él mismo Eichengreen advierte que la dirección en la cual los países se moverán no es obvia. La selección entre flotación y unificación monetaria depende de una multitud de factores fundamentales. En conclusión, una decisión racional depende no solo de consideraciones económicas sino también de consideraciones políticas.

³⁴ Por encima de todo, los cambios en la tecnología trabajaran para incrementar la movilidad del capital internacional, limitarían la capacidad del gobierno para contener las presiones del mercado a un costo políticamente aceptable. Conjuntamente estos cambios socavarán la viabilidad de las reglas monetarias bajo la cual los gobiernos se comprometen a prevenir las tasas de cambio desde límites seguro de retraso, forzando a los hacedores de política a seleccionar entre flotación o unificación monetaria. En suma, los cambios en el ambiente político irrevocablemente comprometerán la credibilidad de los compromisos gubernamentales en la búsqueda de reglas monetarias robustas.

³⁵ El mismo Eichengreen reconoce que su idea, como todos los argumentos en economía, tiene importantes antecedentes como el de Kenen, quien argumentó que la creciente movilidad internacional de capital no admitirá el mantenimiento de tasas fijas pero ajustables, forzando a las naciones a seleccionar entre monedas fijas -consejos monetarios- o flotantes. Razonando que las tasas fijas entre distintas monedas nacionales no son ampliamente viables y que la selección será entre flotación o unificación monetaria. Eichengreen, *Ibid.* p. 4.

³⁶ Para enfrentar el peligro inflacionista de los tipos de cambio flotantes en el contexto de la baja del dólar a partir de 1978, el gobierno francés se embarcó en la estrategia del franco fuerte. Sin embargo, se observó que los márgenes de competitividad disminuyeron fuertemente con respecto al marco alemán y empezaron los problemas en la industria automotriz francesa. Por tanto, las relaciones monetario internacionales tienen que ver y explicar mucho de lo que sucede en las esferas productivas de las economías. Aglietta Michael (1986) *El fin de las divisas clave (ensayo sobre la moneda internacional)*. Editorial Siglo XXI. 1a. edición.

³⁷ El concepto de *capitalismo sin capitalistas*, fue formulado por Engels para describir el proyecto de la segunda internacional, y posteriormente retomado por los *reformistas* soviéticos postestalinistas de la escuela de Novosibirsk. La naturaleza utópica de dicho proyecto, cuyas deficiencias fueron confirmadas por el fracaso de la consiguiente reforma soviética conocidas como socialismo de mercado. Amin. 1999; op.cit.30-31.

³⁸ Para Amin, “La segunda fase implicó primero la erosión, luego la crisis y finalmente el colapso de los sistemas que habían constituido la base de la prosperidad previa. Esta fase, aún inconclusa, no es una etapa en la que se perciba que se está estableciendo un nuevo orden mundial, como se afirma demasiado a menudo y con excesiva ligereza. Por el contrario, se trata de una fase, aún no concluida, presidida por el caos. Esta segunda fase constituye el contexto en que deben situarse las actuaciones de las instituciones internacionales a partir de 1970. En mi opinión, tales actuaciones no forman parte de una estrategia positiva para la expansión del capital, son tan sólo intentos de crear las condiciones para dicha expansión. No tendrán éxito porque el proyecto espontáneo de dominación capitalista sigue siendo utópico”. Amir, 1999. op.cit. pp.32-33.

³⁹ Por añadidura, los programas de ajuste y reestructuración que se imponen en ese contexto no persiguen en modo alguno lo que su nombre sugiere, un ajuste estructural. La idea que subyace en dichos programas es limitarse a poner en marcha ajustes coyunturales que obedezcan a la lógica del capital excedente. (Amin;1999:12)

⁴⁰ Para Samir, el Fondo se limitaba a establecer el nuevo calendario de la deuda, sin atajar sus causas o los mecanismos que aseguraban su reproducción y expansión (altas tasas de interés, apertura incontrolada, etc.) Y todavía más, las políticas establecidas por las instituciones internacionales no proporcionan solución alguna a la crisis general de la sociedad contemporánea. Por el contrario, agravan su desarrollo al alimentar una espiral deflacionista. (Amin;1999:28)

⁴¹ La opción que se escogió para afrontar la nueva situación (monedas flotantes, altos tipos de interés y liberalización de los flujos de capital) ha permitido, hasta el momento, una gestión eficaz de la crisis, desde el punto de vista del capital. Al mismo tiempo, permite a Estados Unidos prolongar su hegemonía. Dicha opción está lejos de ser irracional, concuerda perfectamente con los intereses estadounidenses al contribuir al costoso mantenimiento de la posición militar hegemónica del país. (Amir;1999:37)

⁴² Profesor de la Universidad Carnegie Mellon, expresidente de la comisión del Senado Norteamericano 1998-2002, miembro activo del consejo de asesores económicos del Presidente durante 1988-89 y consejero de Bancos centrales, gobiernos e instituciones financieras internacionales.

⁴³ El reporte conocido como “Informe de la Comisión de Asesoramiento del Congreso de los EEUU para las Instituciones Financieras Internacionales” o más brevemente **Informe Meltzer**, puede consultarse en español

en la página: www.heritage.org/Research/InternationalOrganizations/EFP00-04.cfm#pgfld-1004677. El texto original puede consultarse en: <http://www.house.gov/jec/imf/meltzer.htm>.

⁴⁴ A cada país miembro del FMI se le asigna una **cuota**, que depende principalmente de su importancia relativa en la economía mundial. Las suscripciones de cuotas generan la mayor parte de los recursos financieros del FMI. La cuota de cada miembro determina el máximo de su compromiso financiero ante el FMI, así como su número de votos, y es un factor determinante de su acceso a los préstamos de la institución. El total de las cuotas a fines de marzo de 2008 ascendía a DEG 217.400 millones (alrededor de \$ 354.300 millones de dólares) FMI: Comunicado de Prensa No. 08/93(S) 29 de abril de 2008.

⁴⁵ Para ser aceptada la resolución solo se requiere como mínimo el 85% del número total de votos.

⁴⁶ En ese tenor, la estructura de poder post guerra fría está configurada por tres consejos: el *consejo superior militar* (que es unipolar y liderado por los EEUU), el *consejo económico* (que es tripolar constituido por los EEUU, Japón y Europa pero rápidamente llegara a ser cuatripolar por la presencia creciente de China) y, el *consejo de las relaciones transnacionales*, en el cual no hay polaridad del todo.

René Arenas Rosales realizó estudios de *Licenciatura en Economía* en la Universidad Nacional Autónoma de México, titulándose con Mención Honorífica. La *Maestría en Docencia Económica* en la UACPyP de la UNAM, de la cual fue becado por el CONACYT durante sus estudios, y, posteriormente se graduó obteniendo la *Presea de Plata “Gabino Barreda”* por sus excelentes estudios de Maestría. Es *Doctor en Economía* por la UNAM.

Actualmente es profesor investigador de la Facultad de Ciencias Políticas y Administración Pública de la Universidad Autónoma del Estado de México. Sus líneas de investigación son la Reestructuración Financiera Internacional, La Economía Norteamericana y el análisis sobre Finanzas y Banca. **Es miembro del GT de CLACSO Economía Mundial, Economías Nacionales y Crisis Capitalista y de la Red de Estudios de la Economía Mundial (REDEM)**

El autor ha publicado, entre otros, los siguientes artículos y capítulos para libros: *Los Paradigmas Económicos, Cambios Financieros Globales y su Impacto sobre el Sistema Monetario Internacional, La Globalización Financiera y la Crisis en la Región Asiática, La Moneda Única: El Euro, El Plan Keynes y El Sistema Monetario Internacional (UAM-X y BUAP), La Caída Financiera y Automotriz del Imperio Estadounidense (CLACSO 2010) y Crisis en el Corazón del Sistema Capitalista: La Reforma Estadounidense (CLACSO 2011).*

La evolución del Sistema Monetario Internacional: 1945-1985, realiza una visión retrospectiva del estado del arte de las finanzas internacionales, no solo de la edad dorada de Bretton Woods sino también del periodo post Bretton Woods. Partiendo, desde el debate internacional entre el Plan White y el Plan Keynes, pasando por el estudio de la instauración del patrón de cambios oro y la dinámica propia del *sistema monetario conducido por el estado*: tasas de cambio fijas, controles de capital y soberanía monetaria. Hasta llegar a analizar la era post Bretton Woods y la implementación del *sistema monetario conducido por el mercado*: tasas de cambio flotantes, flujos dinámicos de capital y pérdida relativa de la soberanía monetaria entre los estados nacionales. Comprobando la tesis de que la situación de endeudamiento de los países en desarrollo (PED) es manifestación de la ineficacia del Sistema Monetario Internacional (SMI). Esta ineficacia del SMI, se refleja en la inequitativa distribución del peso del ajuste internacional entre países deficitarios y países superávitaros en el comercio internacional; y también se refleja en la desordenada creación de liquidez internacional. El principio de corresponsabilidad de los países industrializados, la banca privada transnacional y los organismos financieros multilaterales en la deuda de los PED se pone de manifiesto al hacer una lectura regresiva del SMI. En esa misma vena, también se demuestra que el SMI siempre ha sido funcional al interés de la potencia hegemónica; lo fue con Inglaterra con el patrón oro clásico, como lo fue para los Estados Unidos, con los acuerdos Bretton Woods, hasta 1971. Sin embargo, la recuperación de Europa Occidental y Japón después de la segunda guerra mundial, y la lucha hegemónica que entre ellos y EE.UU. siguió, ocasionó la crisis del dólar y del SMI creado en Bretton Woods. Finalmente la ausencia de una hegemonía definida entre los países industrializados se ha reflejado en la inestabilidad del SMI durante las últimas dos décadas, lo cual ha afectado a todos los países, pero particularmente a los PED. Así pues, el objetivo de esta investigación es demostrar la ineficacia y la inestabilidad del SMI y las implicaciones de esta para los PED.