



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**ASIMETRÍAS EN EL ORDEN MONETARIO Y
FINANCIERO INTERNACIONAL**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A:
JAIME ATON HERRASTI MORONES

DIRECTORA DE TESIS:
DRA. MARÍA EUGENIA CORREA VÁZQUEZ



CIUDAD UNIVERSITARIA

MAYO 2005.

m. 344774



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).


El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo excepcional.

NOMBRE: Jaime Aton Herrasti
Merones

Índice

Introducción General

FECHA: 01 Junio 2005
FIRMA: 

IV

Capítulo I

Orden monetario y financiero antes de los acuerdos en Bretton Woods

Introducción	1
1. Sistema monetario internacional antes de la segunda guerra mundial	2
a. Sistema monetario internacional en la crisis de 1929	7
2. Orden monetario posterior a la segunda guerra mundial	11
a. Principios para reformar el sistema monetario internacional	12
Plan Keynes	12
Plan White	15
Diferencias entre los planes	16
b. Acuerdos de Bretton Woods	19
Límites de los acuerdos	23

Capítulo II

Estabilidad y debilidades del orden monetario en los acuerdos de Bretton Woods, 1950-1970

Introducción	26
1. Causas del déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos	27
2. De la estabilidad al desconcierto en el sistema monetario internacional	29
3. Euromercado	30
4. Problemas ocasionados por el déficit en los componentes de la balanza de pagos estadounidense	34
5. Primera reforma posterior a Bretton Woods	40

Capítulo III

Transformaciones del mundo financiero, 1971-1990

Introducción	46
1. Fractura en los acuerdos de Bretton Woods	47
2. Flotación generalizada de las divisas, 1972-1973	49
3. Crisis del petróleo y la deuda externa de los países en desarrollo	50
4. Segunda reforma posterior a Bretton Woods	57
5. Políticas de estabilización	59
6. Proteccionismo en los países desarrollados e incapacidad de pago de los países en desarrollo	60
7. Negociaciones sobre la deuda externa de los países de América Latina	62
8. Crisis de los años ochenta	68
9. Crisis bursátil de 1987	70

Capítulo IV

Globalización financiera de los años noventa

Introducción	74
1. Consenso de Washington	75
2. Crisis en la globalización financiera	80
3. Diferentes tipos de crisis	82
4. Nueva Arquitectura Financiera Internacional	84
5. Prevención de las crisis	90
a. Políticas de los países y sus instituciones	90
b. Acciones del FMI	92
Problemas de deuda de los países miembros	93
c. Acciones de otras instituciones financieras internacionales	96
6. Transformaciones futuras de las finanzas mundiales	97

Capítulo V

Asimetrías y reformas al sistema monetario internacional

Introducción	99
1. Asimetrías entre 1900 y 1970	100
2. Asimetrías entre 1971 y 2000	104
a. Flujos Financieros	111
3. Nueva función del Fondo Monetario Internacional	115
4. Reforma al sistema monetario internacional	119
a. Prevención y solución de crisis financieras	127
b. Políticas macroeconómicas conjuntas	128
c. Financiamiento de emergencia	129
d. Renegociación de la deuda	130
e. Financiamiento para el desarrollo	130
f. Creación de instituciones regionales	131

Conclusiones	134
---------------------	-----

Recomendaciones	141
------------------------	-----

Fuentes de Información	144
-------------------------------	-----

Objetivos

Objetivo General

Analizar el Sistema Monetario Internacional a lo largo del siglo XX (1900-2000) encontrando sus asimetrías e indagar acerca de las soluciones a los problemas monetarios y financieros internacionales entre los países desarrollados y los países en desarrollo.

Objetivos Particulares :

- Cómo ha funcionado el Sistema Monetario Internacional a lo largo del siglo XX.
- Analizar si el Fondo Monetario Internacional ha cumplido con los objetivos para el que fue creado, propiciando un ambiente de estabilidad en el sistema financiero internacional.
- Definir cuáles son las asimetrías en el sistema monetario internacional entre los países desarrollados y los países en desarrollo.
- Analizar la hegemonía de los Estados Unidos y el papel del dólar a nivel mundial.
- Analizar las reformas planteadas para mejorar el funcionamiento del Sistema Monetario Internacional.

Hipótesis de la Investigación

A lo largo del siglo XX (1900-2000), el sistema monetario internacional no ha dado los resultados esperados para mejorar la situación económica de las diferentes naciones, reproduciendo asimetrías y propiciando crisis financieras.

INTRODUCCIÓN GENERAL

En el transcurso del siglo XX ocurrieron acontecimientos sociales, políticos y económicos en todos los países, se experimentó la gran crisis en los años treinta, las dos guerras mundiales y los subsecuentes conflictos bélicos en Corea en los cincuenta, Vietnam en los sesenta, la guerra fría, crisis económicas en los años setenta con la crisis del petróleo, la crisis de la deuda en los ochenta y las constantes crisis financieras en varios países en los años noventa; todo lo anterior se expresa en una diversa gama de dificultades económicas, mismas que se traducen en pobreza, profunda inequidad distributiva, sumisión de los países en desarrollo y distintos momentos en los que parece reducirse la capacidad de control de las políticas económicas internas de cada nación.

Las asimetrías en el orden monetario y financiero internacional han formado parte de los conflictos ocurridos en el siglo XX, incrementado las diferencias entre las naciones debido a que el sistema monetario internacional (SMI) es controlado por algunos países desarrollados, en especial Estados Unidos, que recurre con todos los medios posibles para defender su hegemonía monetaria, poder económico e influencia político-militar, por lo que se mantienen las asimetrías económicas.

El objetivo de la presente tesis compilatoria es mostrar como han ocurrido los problemas económicos y monetarios más importantes en el siglo XX, en vista al análisis de las asimetrías monetarias que han modificado la actividad económica internacional y han incrementado las discrepancias entre las naciones. Por lo que varios autores estudiados convocan a realizar reformas al SMI para reducir las asimetrías y los problemas económicos mundiales.

Conviene señalar las diferencias entre el SMI y el Sistema Financiero Internacional (SFI), ya que así se comprenderán mejor las asimetrías.

“El SMI es un acuerdo político que se sustenta en la hegemonía económica de uno o varios países cuyas monedas gozan de confianza de la comunidad de naciones, y se usan como activos (monedas) de reserva o medios de pago internacional.

Cambios en el poderío económico relativo de esos países ocasionan modificaciones al pacto monetario internacional, que generalmente se consiguen después de periodos críticos en la pérdida de confianza en la moneda hegemónica que pone en peligro la estabilidad financiera mundial.

La evolución del SMI se ha reflejado en las corrientes de financiamiento externo que reciben los países en desarrollo tanto en sus niveles como en su estructura, pues los acuerdos respecto al SMI determinan los límites del crédito internacional, que es la fuente principal de liquidez internacional”.¹

Por otro lado el SFI es la base del mecanismo monetario.

“El SFI es el conjunto de mercados financieros internacionales y de instituciones financieras internacionales, cuya principal función es canalizar los recursos de quienes desean prestarlos o invertirlos (prestamistas e inversionistas) a quienes necesitan financiamiento (prestatarios). Los prestatarios pueden obtener fondos directamente de los prestamistas en los mercados financieros a través de la venta de instrumentos financieros. La transferencia de recursos entre ahorradores o prestamistas a prestatarios puede también realizarse de manera indirecta a través de los llamados intermediarios financieros”.²

Puede decirse entonces que el SMI es el mecanismo en la economía mundial donde circulan las monedas aceptadas internacionalmente, donde sus gobiernos emisores controlan su generación y sus bancos los creadores de liquidez internacional. A su vez, el SFI son los mercados donde se realizan transacciones y se otorgan los créditos en las monedas aceptadas mundialmente. Estas diferencias son la base de las asimetrías en el orden monetario y financiero internacional, las cuales se desarrollarán en este documento.

El SFI es muy importante en la actividad económica de cualquier país, ya que sitúa los recursos donde se demanda crédito, da rentabilidad a los activos financieros, da liquidez y agiliza el sistema de pagos en la economía. Pero por otro lado este sistema ha facilitado el movimiento de flujos de capital especulativo que buscan ganancias en el corto plazo y que beneficia a los grandes conglomerados financieros que controlan una buena parte de los activos mundiales y de la riqueza que se genera en el mundo.

¹ La liquidez internacional se genera en los bancos de los países desarrollados, desde la época del patrón oro hasta nuestros días. Los gobiernos de los países más desarrollados generan la base monetaria del dinero internacional y sus bancos la multiplican a través del crédito. Véase Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, Facultad de Economía, México 1978, p. 21.

² Empresas en el negocio de compra y venta de activos financieros. Véase Chapoy Bonifaz, Alma, “El Sistema Financiero Internacional” en Eugenia Correa y Alicia Girón, *Economía Financiera Contemporánea*, Tomo I, Miguel Ángel Porrúa, México 2004, p. 49.

Los mercados financieros son parte primordial de la economía mundial ya que proporcionan el ritmo de intercambio de los bienes, servicios y capitales de todas las economías, donde los vendedores y compradores se ponen de acuerdo, por medio de los intermediarios, para realizar sus transacciones financieras. Con la integración financiera global, los mercados financieros ejercen más fuerza en el ritmo de la actividad económica, en el establecimiento de los tipos de cambio y las tasas de interés, limitando el poder de las políticas económicas de las naciones para mejorar las condiciones de vida de su población.

Los movimientos y cambios en el sistema monetario y financiero internacional (SMyFI) también afectan el valor de las monedas entre si. Hay dos teorías que explican la determinación del tipo de cambio. La escuela monetarista indica que los precios relativos de las monedas se fijan en la intersección (equilibrio) entre la oferta y la demanda de divisas por parte de los agentes económicos, sin que el Estado intervenga. Por otro lado, la teoría más realista, que explica las asimetrías monetarias, expuesta por economistas heterodoxos, indica que los tipos de cambio se determinan por los mercados monetarios y por la existencia de una oferta monetaria exógena determinada por el Estado, controlando la creación de dinero en base a los requerimientos de la economía y del comercio internacional. Por otro lado hay otra variable que incide en el SMI, la balanza de pagos, ya que si existe un déficit en la cuenta corriente, necesariamente debe existir un superávit en la cuenta de capitales para equilibrar las cuentas y cuando esto no sucede, provoca problemas en el mecanismo económico y monetario del país. Si le sumamos que ese país tiene una moneda aceptada mundialmente y es la moneda de reserva internacional de todos los demás países, los déficit también afectan directamente al SMyFI y a la economía mundial.

Debido a que es necesaria una explicación histórica de las asimetrías en el SMI, esta investigación comienza a principios del siglo XX con el patrón oro y concluye en los años noventa, en los cuales se observa la falta de resultados para solucionar los problemas económicos y la principal asimetría en el SMI, el desequilibrio entre los países con problemas de déficit en los componentes de la balanza de pagos y los países superavitarios, manifestando el mal funcionamiento de la economía mundial.

En el primer capítulo se exponen las características y el funcionamiento del patrón oro que fue la base del SMI. Se analizará cómo surge la asimetría que no se ha resuelto hasta nuestros días, además de explicar cómo la teoría interpretaba los problemas y que soluciones sugería. Después de las guerras mundiales se desarrollan dos planes para mejorar el SMI en los acuerdos de Bretton Woods; una por parte de los ingleses, el plan Keynes y la segunda por parte de los estadounidenses, el plan White. Estos planes se exponen en el capítulo, así como, la creación de instituciones en el entorno financiero internacional, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), conocido ahora como el Banco Mundial (BM).

El FMI fue creado para vigilar las políticas económicas y la estabilidad del sistema monetario y financiero mundial, ofreciendo un apoyo a los países miembros que enfrentan problemas en su balanza de pagos como complemento temporal de sus reservas de divisas. Su objetivo primordial es controlar la liquidez internacional, apoyar el equilibrio de un sistema de pagos multilateral y la expansión del comercio internacional, ayudando a mantener equilibrios en los componentes de las balanzas de pagos y la estabilidad en los tipos de cambio, ofreciendo liquidez internacional. Cuando se presentan oscilaciones en la economía, la banca central de los países utiliza sus reservas internacionales para equilibrar los componentes de la balanza de pagos y así mantener un nivel estable de liquidez.

En el periodo posterior a los acuerdos de Bretton Woods surgieron dificultades que pusieron en duda la efectividad de las instituciones financieras creadas para la vigilancia y el buen funcionamiento de la economía internacional; causa de esto, entre otras cosas, son los problemas económicos de los Estados Unidos por su déficit en los componentes de su balanza de pagos que afecta directamente al SMI.

El segundo capítulo abarca el periodo 1950-1970, en el cual los Estados Unidos surge como potencia mundial, dado por su poderío económico y su influencia política, logrando una hegemonía monetaria debido a que las monedas de todos los países se vinculan al dólar por ser “tan bueno como el oro”. Posteriormente, Europa se reconstruye y al recibir una gran cantidad de dólares, nacen novedosos mecanismos financieros para obtener recursos,

creando modernos intermediarios financieros que forman el euromercado, generando nuevos conflictos en el SMI; por ejemplo, las principales monedas europeas no conservaban su valor frente al dólar, existían fuertes ataques especulativos y el precio del oro no se lograba mantener fijo, estos conflictos provocaron que los países reaccionaran con controles para sus economías, sin importar sus efectos en otros países.

Los conflictos económicos posteriores a los acuerdos en Bretton Woods provocaron la primera reforma al SMI, se crearon los derechos especiales de giro (DEG) emitidos por el FMI, representando un porcentaje del valor de las divisas que lo conformaban, los cuales ayudarían a aumentar la liquidez internacional y a limitar los problemas de balanza de pagos de los miembros.

El tercer capítulo examina el periodo 1971-1990 en el cual ocurre la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods hecho por parte de Estados Unidos; es aquí donde se acentúan los problemas en el SMI, se presenta la crisis del petróleo, debido a la expansión de la liquidez y la búsqueda de nuevas ganancias por parte de los intermediarios financieros, generando el endeudamiento de los países en desarrollo, ya que se ofrecía financiamiento a bajos costos para el desarrollo de sus economías.

En los años ochenta surgen problemas por la expansión de la liquidez, ya que aumentan los precios internacionales, afectando a las economías desarrolladas, que al verse afectadas por la inflación imponen políticas restrictivas para limitar el alza en los precios, para ello, se aplicó una política monetaria restrictiva que subió las tasas de interés creando problemas de pago para los países deudores, haciendo estallar la crisis de la deuda.

Los países desarrollados ante la insolvencia en los pagos de los países deudores, idean nuevas formas para que estos puedan pagar su deuda y se crean los planes Brady y Baker, en los que se enfatiza que los países deudores deben estimular la inversión privada, tanto nacional, como extranjera, mediante reformas fiscales y laborales, donde se comprometerán además a apoyar el desarrollo del mercado financiero, a eliminar los controles a salarios, precios y tasas de interés, permitiendo que se determinen libremente en el mercado y

reducir del papel del gobierno en la economía para no crear déficit presupuestales. Supuestamente con esto se mejoraría su situación y se crearían las bases para el crecimiento sostenido y el desarrollo económico de sus naciones.

A fines de los años ochenta y principios de los noventa, se gestan las crisis financieras debido a que muchas economías, al abrirse, quedan expuestas a las fluctuaciones del mercado internacional, provocando movimientos erráticos en los flujos de capital y especulación en los mercados financieros.

En el capítulo cuatro se abordan las diferentes crisis en los años noventa, cuyas consecuencias afectan profundamente al SMI, además de que el SFI está en plena madurez y se extiende a nivel global, generando nuevas dificultades en la economía internacional.

Las instituciones monetarias internacionales al no conseguir evitar ni solucionar las crisis financieras, imponen a los países en desarrollo los principios del llamado Consenso de Washington, que se explicará posteriormente.

Dada la madurez y la competencia entre los intermediarios financieros, en los últimos años de los noventa, se acrecienta el poder e influencia de las grandes corporaciones financieras. Las sucesivas crisis como la de México en 1994 y posteriormente la del sudeste asiático y Rusia alteraron las bases mismas de regulación y supervisión de las autoridades financieras internacionales, de manera que surge un amplio movimiento encaminado a conformar lo que se llamó la “nueva arquitectura financiera”³. Así, las instituciones monetarias internacionales adquieren nuevas atribuciones y los países de los mercados emergentes nuevas responsabilidades para ajustar sus sistemas financieros a los requerimientos de dichas instituciones.

Debido a las crisis recurrentes en la economía mundial, se proponen diferentes medidas para prevenir las crisis, entre ellas las sugeridas por el economista Stanley Fischer, que muestran la necesidad de mejorar las políticas de los países y sus instituciones para facilitar

³ Término dado por el Banco Mundial a la estructura actual del sistema financiero internacional.

su inserción en los mercados internacionales de capital y a su vez el FMI debe cambiar sus políticas para asegurar el buen funcionamiento de la economía internacional.

Lo expuesto en los capítulos anteriores se condensa en el capítulo quinto, el cual abarca las asimetrías que existen en el SMI en todo el siglo XX. Se explica la nueva función que debe asumir el FMI, así como, la aplicación de su autoridad para disminuir las asimetrías, y por último se exponen las reformas necesarias al SMI, las cuales son otorgadas por los diferentes autores consultados para el mejoramiento de la economía mundial y el progreso de los países en desarrollo.

Agradezco a la **Universidad Nacional Autónoma de México** por darme la oportunidad de haber ingresado a la Facultad de Economía, que me ha forjado con las bases para hacer de mí una persona que ayude en beneficio de México. En segundo lugar, este documento fue logrado gracias al esfuerzo concedido por mi profesora y tutora de tesis la doctora Eugenia Correa, que gracias por su confianza y paciencia dio por concluida esta tesis; a la DGAPA por el apoyo brindado a través de la participación en el Proyecto de Investigación “América Latina: Reformas y Asimetrías Financieras, Regulación y Cooperación Financiera Regional”, llevado a cabo en el Instituto de Investigaciones Económicas. En tercer lugar, a la licenciada Alma Chapoy Bonifaz por ayudarme a identificar las deficiencias que surgieron en todo lo largo del trabajo y a mejorarme como iniciado en el estudio de la economía. También le agradezco a otros profesores que contribuyeron en mi formación durante mi estancia en la Facultad de Economía, en especial al maestro Roberto Soto que me auxilió en la revisión y elaboración del presente documento, así como a la doctora Alicia Girón y a la maestra Patricia Rodríguez, por apoyarme en mi estancia dentro del proyecto de Economía Financiera.

Le doy un enorme agradecimiento a toda mi familia (que es muy grande y sería interminable nombrar a cada uno de ellos, añadiendo a los amigos de familia) que me ha apoyado en mis estudios y en particular a mi padre Jaime Herrasti por mantener mi carrera e insistir por ser una mejor persona. A mis hermanos Eric y Kieven, y a mi madre Gloria Morones que me han acompañado en toda mi vida, a mis amigos de preparatoria y de la facultad por influir en mi formación como persona y profesionista, Muchas Gracias.

CAPÍTULO I

ORDEN MONETARIO Y FINANCIERO ANTES DE LOS ACUERDOS EN BRETTON WOODS

INTRODUCCIÓN

Es importante señalar aspectos históricos acerca del Sistema Monetario Internacional (SMI) antes de la primera y segunda guerra mundial, ya que en este periodo nacen los problemas que se presentan en siglo XX, conjugados con las guerras y las consecuentes crisis que surgen hasta nuestros días. El objetivo de este capítulo es analizar el desarrollo del patrón oro durante 1887-1944, metal que fue la base del SMI y el respaldo de valor de las monedas.

El patrón oro que rigió desde 1887 fue un conjunto de reglas relacionadas al control en la creación y circulación de dinero dentro de las economías. El sistema fue controlado por Inglaterra debido a que era la potencia económica más importante de la época.

El patrón oro tuvo sus problemas y produjo conflictos en la economía mundial, estimulando la asimetría entre los países deficitarios y superavitarios, además, este sistema no facilitaba el intercambio en los flujos de efectivo necesarios para el comercio, función que realizaba la libra esterlina, apoyada por la fuerte economía inglesa, su influencia político-militar y su participación comercial de la época.

Inglaterra al controlar el patrón oro manejaba los movimientos de capital y la liquidez mundial, pero a principios del siglo XX comienza a tener problemas de confianza y competitividad en la economía mundial; además, otros países como Estados Unidos y Alemania surgían como nuevos contrincantes que amenazaban la hegemonía del Reino Unido.

Durante el periodo entre guerras suceden mas conflictos económicos derivados, entre otras cosas, del SMI, surge la crisis de 1929 y la segunda guerra mundial.

Antes que terminara la segunda guerra mundial las naciones sumergidas en la crisis, crean un nuevo SMI en la conferencia de Bretton Woods (1944), asumiendo como objetivo normalizar e intensificar las relaciones económicas internacionales con base en la estabilidad monetaria, donde la cantidad de los medios de pago internacionales no estuviera determinada por la cantidad de oro y sujeta a políticas individuales de los países, sino que estuviera dada por los requerimientos comerciales internacionales y que fuera capaz de

reducir las tendencias deflacionarias que imperaban en la posguerra. Existían dos posiciones diferentes, por parte de Inglaterra surge el plan Keynes y por parte de los Estados Unidos el plan White; se impone este último y en consecuencia se instauran las nuevas bases para el SMI. Nace Estados Unidos como país líder que sustentará el sistema y el dólar como moneda de reserva única convertible en oro.

Al concluir la segunda guerra mundial, se establece el plan White y se crean el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). El primero se crea para ser el centro del SMI que controla la creación de liquidez internacional y estimular el desarrollo de la economía mundial, por otra parte, otros objetivos de la institución fueron la vigilancia y supervisión tendentes a compensar los desajustes económicos.

1. Sistema monetario internacional antes de la segunda guerra mundial.

El patrón oro puro rigió desde 1870 hasta la primera guerra mundial. En esa época Inglaterra era la potencia económica mundial. El patrón oro consistió en un conjunto de reglas relativas a la creación y circulación del dinero en los países y en el mundo. Los principios básicos de su funcionamiento eran¹:

En el plano nacional:

1. La emisión de dinero basado en el oro. Circulaban monedas de oro o billetes respaldados en ese metal.
2. Reconocimiento de la libre conversión de los billetes en oro, ya fuesen sus tenedores nacionales o extranjeros.
3. La unidad monetaria estaba respaldada por una cantidad fija de oro.
4. La autoridad monetaria estaba obligada a comprar y vender oro en cantidades ilimitadas a un precio fijo, asegurando la convertibilidad en oro de los billetes que emitía, aunque debería procurar que no se presentase una excesiva demanda por convertir billetes en oro.
5. Las monedas de oro se acuñaban y se fundían libremente.

¹ Los siguientes puntos se tomaron de Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, UNAM, México 1979, p. 13.

6. El oro amonedado o en barras circulaba libremente dentro y fuera del país.

En el plano internacional:

1. El pago de las transacciones comerciales se hacía en oro, el que podía ser libremente exportado e importado.
2. Las relaciones de cambio entre las monedas nacionales se efectuaban en proporción a su contenido en oro, mientras tal contenido no se modificara, es decir, hasta que no se produjera una devaluación, el tipo de cambio tendería a ser fijo².

De acuerdo a estas características, los tipos de cambio se determinaban conforme a su contenido relativo en oro y los países con ese patrón se comprometían a cambiar sus divisas en oro al precio establecido. Estos movimientos libres del metal servían para limitar las fluctuaciones en los tipos de cambio que, a su vez, ajustaban los componentes de la balanza de pagos, ya que un país al perder oro (déficit), reducía la oferta total de dinero y de crédito interno, llevando consigo la caída en la actividad económica, provocando un descenso en las importaciones y un aumento en las exportaciones, y al contrario (superávit), si se ganaba oro, se aumentaba la oferta total de dinero y de crédito interno, aumentando la actividad económica, provocando un incremento en las importaciones y una disminución en las exportaciones. Así era como, en teoría, se equilibraban los componentes de la balanza de pagos dentro del patrón oro.

El banco central se encargaba de que los movimientos de oro se realizaran libremente, pero podía manipular la tasa de descuento³ para que se llegara al equilibrio. Esa tasa aumentaba en los países con déficit (para atraer el oro) y disminuía en países con superávit. Los países con déficit en la balanza de pagos presionaban para aumentar la tasa de redescuento, ya que perdían oro y sus reservas disminuían.

“Obviamente, había fuerte presión en el país que perdía oro para elevar su tasa de redescuento con el fin de aliviar sus dificultades de balanza de pagos que podrían dejar exhausta su reserva de oro. Pero los incentivos para bajar la tasa de descuento en el país que ganaba oro, eran solamente el deseo de mantener el patrón oro, evitando que se agotaran las reservas del otro país, e impedir que se presentara una inflación.”⁴

² Lichtensztejn, Samuel y Monica Baer, *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, Nueva Sociedad, Uruguay 1986, p. 17.

³ Es la tasa de interés que aplica el banco central a los préstamos a corto plazo concedidos a los bancos privados. Véase Chapoy Bonifaz, Alma, *Sistema Monetario Internacional*, Textos breves de Economía, Edit. Miguel Ángel Porrúa, México 2001.

⁴ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 14.

Al mismo tiempo, el sistema relacionaba el movimiento internacional de los metales preciosos y el nivel de precios, esto es, si la balanza de pagos tenía una salida o entrada de oro, ésta se compensaba con el incremento o decremento de los precios internos. Algunos países aplicaron tardíamente este sistema. Sin embargo, no funcionaba como se suponía, ya que al tener déficit en los componentes de la balanza de pagos, los países se endeudaban, creando una emisión de moneda no respaldada por el metal, al demandarse el cambio de billetes en oro, los bancos quebraban al no tener el suficiente metal para cambiar el papel moneda, afectando a los bancos, creando problemas en el comercio exterior, perjudicando el precio de las materias primas y los ingresos fiscales.

La regla fundamental en el juego del patrón oro era la correspondencia entre los movimientos de oro y el volumen del crédito, pero entraba otra variable, el crédito extranjero, que se obtenía con facilidad, provocando y contrarrestando el mecanismo autorregulador del libre cambio. Con el sistema de préstamo extranjero, se ayudó a financiar el déficit estructural interno, que era la principal causa de las fluctuaciones ocurridas en la época, sin perjudicar el equilibrio externo. Por lo tanto, el sistema del patrón oro se fortaleció por estos movimientos de capital, que ayudaban al proceso de equilibrio en el sistema. Países que tenían facilidades de crédito podían superar estas salidas de oro en el corto plazo, a diferencia de otros países que dependían de las entradas y salidas de capital para mantener sus cuentas en equilibrio.

Cuando los tenedores de billetes y monedas demandaban su conversión a oro, se ampliaba el crédito de los bancos a los clientes dado que las instituciones financieras adquirirían el dinero cambiado por los metales; este incremento en la oferta monetaria fue eficaz para cubrir la poca producción de estos metales, dentro de ciertos límites, porque al incrementarse la oferta monetaria se incrementaba la inflación y no existía un respaldo verdadero en metal, que deterioraba la confianza de la moneda.

“Con el patrón oro se pensaba que las autoridades monetarias no podían controlar el medio circulante, pero en realidad no fue así. Los bancos centrales utilizaban la tasa de descuento, ejerciendo influencia en los medios de pago en circulación y sobre el movimiento internacional de capitales. Si su cuenta comercial arrojaba déficit, elevaban la tasa de interés y evitaban perder oro atrayendo capitales del exterior, con ello reducían la expansión del crédito y las presiones inflacionarias”.⁵

⁵ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, Facultad de Economía, México, 1978, p. 26.

Los investigadores Triffin y Bernstein señalan que el patrón oro no proporcionó estabilidad de precios y no constituyó una base satisfactoria para el SMI; las fluctuaciones en el patrón oro durante esos años provocaron caídas y elevaciones de precios, depresiones y crisis financieras.

“A menudo el oro constituyó un elemento desestabilizador, pues la expansión de la producción aurífera entre 1850 y 1913, fue acompañada de alzas de precios que llegaron hasta un 50%”.⁶

Esta deficiencia del patrón oro, en el cual no se llegaba a un ajuste automático, puso al descubierto la desigualdad estructural y asimetrías del mecanismo en el comercio internacional que, por sí sólo, no podía equilibrar los componentes de la balanza de pagos de los países. Además, el patrón oro no cumplía las funciones de dinero en efectivo en las transacciones comerciales y no era un instrumento del sistema de crédito. La moneda que asumía estas funciones era la libra esterlina, que adoptaba la característica de ser unidad de medida, medio de cambio, medio de crédito y reserva internacional, esto apoyado por la fuerte economía de Inglaterra en el comercio internacional. Muchos de los países industrializados de la época estaban íntimamente ligados a ese país y seguían las políticas monetarias ejercidas por Inglaterra y su banco central, aunque esos países tenían su propia moneda, aceptaron el dominio de Londres como eje del SMI con el patrón cambio-esterlina.

Gran Bretaña se caracterizó por su gran economía, su producción industrial, su dominio del comercio internacional y su influencia en el campo político-militar en sus colonias y en todo el mundo. Ella captaba la mayoría de las inversiones internacionales y exportaba una gran cantidad de productos a todo el globo.

“Sus bancos eran sólidos, con sucursales en todo el mundo para financiar sus transacciones mercantiles, fue así que Londres se convirtió en el centro bancario más importante de la época, controlaba y regulaba los movimientos de oro no comercial en el mundo, mediante una política monetaria y tasas de descuento, que le permitían atraer depósitos del exterior y ser fuente de gran parte de los préstamos y créditos internacionales, por otra parte, al tener sucursales en todo el mundo, multiplicaba su gravitación financiera”.⁷

Por los factores antes señalados, Inglaterra era el contralor del patrón oro, al regular la liquidez internacional y el movimiento de capitales en el mundo, dando lugar al patrón oro-esterlina. Este sistema empezó a deteriorarse cuando a principios del siglo XX ese país fue perdiendo competitividad. Estados Unidos y Alemania surgían como nuevos contendientes

⁶ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 16.

⁷ Lichtensztejn, Samuel y Monica Baer, *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, p. 20.

para Inglaterra, su industria era más sólida y obtenían cada vez más espacio en el comercio internacional.

Durante la primera guerra mundial, los países beligerantes emitieron billetes sin respaldo en el precioso metal, generando una alta inflación y creando desconfianza en la moneda inglesa y en su sistema bancario. Se afectó el patrón oro-esterlina y se dejó de convertir billetes en oro, lo que provocó desequilibrios en la economía mundial.

Estados Unidos e Inglaterra, al prohibir la exportación del metal durante la guerra, dieron por concluido el patrón oro “puro”, siendo necesaria la ampliación de la oferta monetaria para el financiamiento de los gastos bélicos y la reconstrucción de posguerra. Las reservas de oro eran una porción mínima de las obligaciones a la vista y a corto plazo del sistema bancario, por lo que la circulación monetaria dejó de estar respaldada con reservas auríferas.

Concluida la primera guerra mundial se trató de restituir el patrón oro. El Comité Cunliffe en enero de 1918, junto con la Conferencia Financiera en Bruselas y la Conferencia Económica y Financiera en Génova dos años después, se encargaron de proponer las medidas que se aplicarían para que todo regresara a la normalidad.

Estos órganos realizaron estudios, llegando a la conclusión, de que era necesario retomar el patrón oro. Muchos países lo reinstauraron y Gran Bretaña volvió a ligar su moneda al oro, con la paridad anterior, tratando de que precios y salarios regresaran a los niveles anteriores a 1914.

Aunque restaurado el patrón oro, fue diferente al sistema de preguerra, ya que el funcionamiento de aquel dependió de condiciones que desaparecieron en la guerra y no de la existencia de instituciones legales con rígidas reglas, como los clásicos afirmaban:

“Primeramente, en el patrón oro restaurado cambió el papel desempeñado por las reservas de oro; éstas dejaron de ser el medio a través del cual se transmitían los cambios externos, y se convirtieron en el instrumento que permitía a las autoridades monetarias proteger la situación interna de los efectos de las fluctuaciones ocurridas en el exterior. Los países actuaban sin tomar en cuenta los efectos que sus políticas podían tener en otras naciones. En el sistema anterior a 1914 una pérdida de oro, de acuerdo con las *reglas del juego*, conducía a una contracción. En cambio en la posguerra se tendió a evitar que un déficit en la balanza de pagos afectara la situación interna. Obviamente, el monto de las reservas, por ser agotables, imponía un límite a la posibilidad de que el país que perdía oro hiciera esto, pero los países con grandes reservas podían mantener una situación deficitaria durante mucho tiempo. De modo semejante, si al presentarse un superávit se esterilizaba el oro que llegaba, la situación interna no se

trastornaba, y el peso de los ajustes que tenían lugar para alcanzar el equilibrio externo, recaía sobre los países con déficit, que veían afectado su nivel de actividad económica, con los consiguientes trastornos políticos y sociales”.⁸

La situación de posguerra ayudó a incrementar la capacidad productiva y a intensificar el comercio mundial, provocando que fueran insuficientes las reservas de oro, presentándose una situación de iliquidez. En la conferencia de Génova se recurrió a economizar oro, dando lugar a la creación de dos diferentes sistemas monetarios⁹:

1. **El Patrón lingote-oro:** que determinó la venta, el precio y la cantidad de oro que se compraba; hizo que el metal se concentrara en los bancos centrales, además, los billetes no estaban respaldados por oro en 100%.
2. **El Patrón cambio-oro:** como se habían excluido las monedas de oro y se limitaba la venta del metal, las reservas monetarias estaban constituidas por divisas fuertes, respaldadas parcialmente en oro. Los países que no ligaron sus monedas al oro, por carecer de reservas en ese metal, tenían como reservas divisas convertibles en oro a un precio determinado, fijando el tipo de cambio (de la moneda nacional) en términos de la moneda clave. Sus reservas se mantenían como depósitos bancarios o valores a corto plazo en Londres o en Nueva York, centro financiero que había adquirido gran auge, y de este modo, además de economizar oro, se ganaban intereses sobre los depósitos.

El país que establecía el patrón cambio-oro debía mantener intensas relaciones económicas con el país-centro al cual ligaba su moneda.

“La adopción de tal sistema, cuya única ventaja era permitir la vigencia del patrón oro sin disponer de grandes reservas del metal, implicaba supeditación, pérdida de soberanía nacional y sujeción a las contingencias que ocurrieran en el país-centro y sobre las cuales no se tenía control alguno”.¹⁰

a. Sistema monetario internacional en la crisis de 1929

La inestabilidad económica creada por el patrón oro provocó que nuevos mecanismos surgieran, como el patrón oro en lingotes, que tenía como propósito retirar las monedas de oro en circulación, evitando su atesoramiento. Esto frenó la convertibilidad, pero no a los especuladores que tenían grandes sumas de billetes que podían cambiar por barras.

⁸ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 18.

⁹ Los siguientes puntos fueron tomados en Chapoy Bonifaz, Alma, *op.cit.*, p. 18.

¹⁰ *Op.cit.*, p. 19.

En 1925 Inglaterra establece este sistema, que permitía el control del oro por parte de las autoridades monetarias, quienes podían suspender la convertibilidad sin que la población lo notara. Este sistema ayudó a ahorrar oro para efectos monetarios, surgiendo las divisas como activos de reserva, ya que al haber una reserva en los países y saldos bancarios en otros, se interrumpía el movimiento innecesario de metal. Como Nueva York y Londres eran los principales centros financieros, los bancos centrales del mundo tenían saldos en esos centros, haciendo que los dólares y las libras se convirtieran en monedas de reserva. En este sistema (patrón cambio-oro), los países no fijaban la paridad de sus monedas directamente en oro, sino en términos de las monedas de reserva que sí estaban respaldadas por oro pero no en un 100%.

Entre 1924 y 1929 se da un gran auge en los negocios, Europa ya estaba reconstruida y la economía estaba en pleno crecimiento; pero en octubre de 1929 ocurre la crisis más grande en la historia de la economía. En la bolsa de valores de Nueva York, los poseedores de bonos y acciones vendieron sus papeles en enormes cantidades, su precio bajo rápidamente, haciendo que millones de inversionistas perdieran su dinero; esto dio un golpe terrible a la economía mundial, provocando que bajara el consumo y la demanda. A su vez bajó la producción, creando desempleo. El gobierno aplicó medidas para combatir el elevado nivel de desempleo. Los bancos sufrieron retiros masivos de depósitos, suspendieron pagos y quebraron. Las personas que tenían su dinero en estas instituciones, lo perdieron, creando un círculo vicioso: al disponerse de menos dinero, se restringía la producción y el empleo; al reducirse la producción y el empleo, había menos dinero que gastar.

Esta crisis descubrió el fracaso en el patrón cambio-oro, ya que los países que participaron en la guerra, sufrieron gran desempleo y tenían escasas reservas de oro. Dada la estrecha relación que tenían todas las economías, en especial con la de Estados Unidos, el crack afectó a todos, provocando que los países establecieran medidas proteccionistas sobre el comercio y el movimiento de capital internacional; aumentaron los aranceles, los convenios de clearing y los controles de cambio, lo cual afectó gravemente a los países con deudas de guerra, sobre todo Alemania.

Estados Unidos y Francia, por otra parte, estaban acumulando todo el oro del mundo y se negaron a expandir su circulación monetaria, creando una grave deflación en el comercio mundial. Cesaron las transferencias de capital en países con débiles economías y se

establecieron controles de cambio, esto es, el manejo de todas las transacciones internacionales se hacían por conducto de una agencia gubernamental, para así disminuir las dificultades de la balanza de pagos y sus graves problemas monetarios. Estas medidas hicieron inestable el comercio internacional y agudizaron la depresión interna de las economías débiles. Estos problemas ocasionaron un cambio en el campo monetario. Se hizo evidente el gran error que fue haber pasado por alto las diferencias entre el mundo de la preguerra y el mundo en el que existía el patrón oro restaurado; esto no quiere decir, que la crisis se debió solamente a factores monetarios, sino que en la depresión se mantuvo por:

1. La suspensión de los pagos en oro por parte de Inglaterra y la devaluación de la libra en 1931, seguida por todas las monedas ligadas a ella.
2. La devaluación del dólar en 1934.
3. La devaluación de las monedas del bloque oro en 1936.
4. El establecimiento de la Cuenta de Igualación de Cambios en Inglaterra y el Fondo de Estabilización de Cambios en Estados Unidos
5. El acuerdo monetario tripartita entre Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia.

La devaluación de la libra esterlina se generó por haber restaurado el patrón oro con la misma paridad de preguerra; esto hizo que la moneda, sobrevaluada, encareciera las exportaciones inglesas, provocando un déficit en los componentes de la balanza de pagos. Para contrarrestar la sobrevaluación, se redujeron los precios internos, lo que provocó desempleo y depresión. Por otro lado, las altas tasas de interés, provocaron desequilibrios en la cuenta de capital, ya que el país pedía préstamos a corto plazo y los concedía a largo plazo.

A consecuencia de la depresión, la sobrevaluación de la libra y de la fuga de capitales, Inglaterra no pudo convertir las muchas reservas de libras de otros países en oro y, en consecuencia, tuvo que devaluar su moneda. A pesar de lo ocurrido, los países que tenían estrechas relaciones con Inglaterra, mantuvieron sus signos monetarios vinculados a la libra esterlina, a pesar de estar depreciada y ser inconvertible. Por estas causas se abandonó el patrón oro y Londres dejó de ser el centro del SMI, los países del área esterlina siguieron con reservas en libras pero a diferencia del sistema anterior, sus paridades podían fluctuar, obedeciendo a intereses nacionales de esos países.

A consecuencia de la crisis y de la falta de solvencia de los bancos, la población estadounidense hizo cuantiosos retiros de dinero de estas instituciones, provocando quiebras; como consecuencia, sobrevino la devaluación del dólar. El 6 de marzo de 1933 el presidente Roosevelt, decretó el cierre de bancos, algunos abrieron posteriormente pero se les prohibió hacer pagos en oro; tanto estos pagos, como las exportaciones de oro, quedaron sujetos a las leyes del gobierno.

En Estados Unidos se aplicaron medidas para concentrar el oro en el sistema bancario central, se exigió que el metal y los certificados en oro de los bancos y el público, se entregaran a los bancos de la Reserva Federal (banco central de Estados Unidos), esto no provocó el abandono del patrón oro y la devaluación del dólar, ya que los bancos estaban autorizados a realizar transacciones con el exterior al tipo de cambio vigente, pero semanas después, por decreto, se prohibió la exportación de oro, con lo cual el dólar dejó de ser convertible en metal, medida que se mantuvo hasta enero de 1934, cuando el presidente decretó el regreso al patrón oro.

Al mismo tiempo, Francia, Italia, Países Bajos, Bélgica, Suecia y Luxemburgo, que constituían el llamado “bloque oro”, no siguieron las mismas medidas que Inglaterra y Estados Unidos, pero al darse cuenta que estos países comenzaban a recuperarse, tuvieron que tomar las mismas acciones.

Al abandonar el patrón oro, el Reino Unido estableció un tipo de cambio flexible, provocando transferencias anormales de capital de un país a otro, alentando la especulación y creando nuevas fluctuaciones. Para detener esto, se crea la Cuenta de Igualación de Cambios (1932) y, en Estados Unidos y Francia, el Fondo de Estabilización de Cambios, que tenían como objetivo aislar a los sistemas monetarios nacionales de las fluctuaciones en la balanza de pagos, evitando que las fuerzas del mercado influenciaran libremente al tipo de cambio y que se mantuviera en un nivel fijado por las autoridades.

“Para lograrlo, los bancos centrales encargados de la administración de las Cuentas o Fondos de cambios, intervenían en el mercado comprando y vendiendo oro y divisas: si el mercado tendía a debilitar el tipo de cambio, el Fondo o la Cuenta compraban la divisa correspondiente, aumentando así su demanda; si el valor de la divisa iba más arriba del nivel aconsejable, entonces la vendían”.¹¹

Por último, se propuso una colaboración entre las Cuentas de Igualación y los Fondos de Cambios del Reino Unido, Estados Unidos y Francia, por lo que se creó el Acuerdo

¹¹ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 24.

Monetario Tripartita, donde se permitía una disminución de las fluctuaciones unilaterales de las paridades cambiarias y se proponía acabar con las devaluaciones competitivas; se estableció informar a los países, con previa anticipación, si modificaban sus tipos de cambio, dando cierta estabilidad monetaria.

“Los países se comprometían además, a cambiar recíprocamente en oro, a un tipo establecido, las monedas de los otros participantes que hubiesen adquirido en el respectivo Fondo de Estabilización. De este modo, el Acuerdo Monetario Tripartita, hizo del régimen de inconvertibilidad del oro, un patrón oro práctico para uso exclusivamente externo.”¹²

Por último, se puede decir que los problemas financieros de la época eran cada vez más complicados y profundos, por lo que era necesaria la cooperación de los países desarrollados y con sistemas financieros fuertes para controlar los ataques monetarios que sufría el SMI.

2. Orden monetario posterior a la segunda guerra mundial

Antes de las guerras mundiales, el patrón oro era el sistema monetario que autorregulaba el mercado, ya que éste estaba limitado por leyes que las naciones establecían para controlar los flujos de capital, y a su vez, el mecanismo era la base de los intercambios comerciales entre los diferentes países y su sistema financiero, ya que los intermediarios financieros otorgaban préstamos a las empresas y a los gobiernos, creando inversiones en el extranjero.

Durante la segunda guerra mundial, el financiamiento bélico y la reconstrucción hizo que la velocidad de circulación del dinero creciera rápidamente, causando nuevos problemas. Para combatirlos, antes de que terminara la guerra se hicieron planes para reorganizar el SMI; los países más importantes de la época se reunieron en la conferencia monetaria y financiera internacional de Bretton Woods. Ésta tenía como objetivo normalizar e intensificar las relaciones económicas internacionales con base en la estabilidad monetaria, donde la cantidad de medios de pago internacionales no estuviera determinada por circunstancias particulares de la industria del oro y sujeta a políticas individuales de los países, sino que estuviera dada por los requerimientos comerciales internacionales y que fuera capaz de reducir las tendencias deflacionarias.¹³

¹² *Op. cit.* p. 25.

¹³ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 30.

Es aquí donde se clarifica la hegemonía estadounidense, redefiniendo la estructura del sistema financiero internacional, creando políticas económicas para los países con déficit en los componentes de la balanza de pagos y estableciendo nuevas modalidades de préstamo e intermediación financiera entre los gobiernos y las instituciones internacionales. Este nuevo SMI se creó en base a la reacción que había ante las políticas proteccionistas y a la especulación sufrida antes de la segunda Guerra Mundial. El inglés John Maynard Keynes y el estadounidense Harry Dexter White, discutieron las nuevas acciones y planes a seguir para modificar el SMI.

Estos planes pretendían enfrentar la necesidad de equilibrio y equidad en las relaciones económicas internacionales. El plan Keynes proponía una cantidad de 26 mil millones de dólares para la reconstrucción europea y crear la Unión Internacional de Compensaciones, que permitiría al Reino Unido regresar como potencia, aplicando una política de tipo de cambio fijo pero ajustable, donde éste variaría 5% como límite, reorganizando el orden monetario internacional. El plan White estimaba un monto de 5 mil millones de dólares y planteaba un sistema en el cual los tipos de cambio no se modificaran, a menos que los componentes de la balanza de pagos registraran un serio desequilibrio; este plan sugería el patrón oro como instrumento de reserva internacional.¹⁴

a. Principios para reformar el sistema monetario internacional

Las dos posturas para reformar el SMI, la de Keynes y la de White, como lo explica Aglietta¹⁵, partían de la firme convicción de que la moneda podía resolver las distorsiones económicas provocadas por la guerra, donde la moneda es la base de las relaciones económicas, y al organizar el SMI, puede hacer que prospere el intercambio y el comercio. Para construir un nuevo orden monetario internacional, el sistema tendría que satisfacer dos condiciones: por una parte, definir la división de las obligaciones entre los países para ajustar sus políticas económicas, tomando en cuenta a las demás naciones y por otra, negociar las obligaciones en el comercio mundial.

Plan Keynes

El plan Keynes propone una unión de pagos basada en tres ideas: 1) es el multilateralismo de los pagos; esto significa que existía un problema en la realización de los

¹⁴ Lichtensztejn, Samuel y Monica Baer, *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, p. 25.

¹⁵ Aglietta, Michel y Moatti, Sandra, *Le FMI de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, Economica, Francia 2000, p. 12.

pagos con una sola moneda controlada por un país, lo que provocaba restricciones comerciales y acuerdos bilaterales, y a su vez, creaba una escasez de intercambios internacionales ya que los medios de pago eran insuficientes. Con el multilateralismo se esperaba que la organización del sistema de pagos pudiera liberar los intercambios internacionales. Esta idea sirvió de base en 1950 para crear la Unión Europea de Pagos. 2) crear una simetría en el ajuste entre los países deficitarios y los países excedentarios, para evitar la tendencia deflacionista que se presentó después de la primera guerra mundial. 3) la idea de una moneda bancaria internacional; como el sistema bancario esta jerarquizado, los pagos interbancarios se efectúan cotidianamente en moneda la central y Keynes pensó que esta lógica, proveniente de la evolución de los sistemas monetarios nacionales, se podrían traspasar a nivel internacional.

Por otro lado, para Teresa Aguirre¹⁶, Keynes propuso tres opciones para generar un nuevo orden monetario internacional basado en los tipos de cambio flexibles; 1) abandonaba el patrón oro para evitar sus efectos deflacionistas y los desordenes monetarios del periodo de interguerras, 2) reunir a los bancos centrales para llegar a acuerdos comunes y reorganizar el sistema monetario; el oro sólo debía funcionar como reserva dentro de los bancos o, 3) crear un banco supranacional que controlara las funciones de los bancos centrales; este banco no tendría capital y sólo funcionaría como vigilante de las instituciones financieras, como regulador del SMI y existiría una unidad de cuenta llamada dinero bancario supranacional (*bancor*), que tendría una paridad no fija, pero sí estable con el oro. Al mismo tiempo, los países asociados tendrían que fijar su tipo de cambio en relación al *bancor*, ayudando a los miembros a compensar sus transacciones internacionales mediante la apertura de una cuenta dentro del banco manejada por la autoridad monetaria del país.

Estas ideas eran revolucionarias para la época debido, a que se proponía instituir una moneda mundial en una Unión Internacional de Compensación y de Pagos. El sistema monetario propuesto por Keynes abolía los mercados de cambio, ya que los pagos dirigidos a los saldos exteriores netos, realizados entre los bancos centrales, otorgaban un activo de reserva emitido por un banco internacional de compensación. El sistema estaba estrictamente jerarquizado, en el sentido de que los agentes privados no podrían apropiarse

¹⁶ Aguirre C, María Teresa, "Controversia White-Keynes. Orden y desorden financiero internacional". Eugenia Correa y Alicia Giron comp, *Economía Financiera Contemporánea*, Tomo I, Miguel Ángel Porrúa, México 2004.

de la moneda de reserva; todas las operaciones de cambio se concentrarían en los bancos centrales, sus créditos y deudas resultarían de operaciones internacionales de agentes privados, habiendo una sola cuenta internacional. Los bancos centrales acreedores, cederían a la banca internacional de compensación, los créditos que se les otorgarían a los bancos deficitarios. Este flujo de capital crearía una moneda internacional emitida por un banco internacional.

Este mecanismo monetario imaginado por Keynes introduciría una simetría entre los países excedentarios y los países deficitarios, ya que esta relación funcional y operacional, tendría reglas de ajuste impuestas a los miembros con las mismas obligaciones por parte de las dos categorías, estableciendo una corresponsabilidad entre acreedores y deudores.

“Keynes establecía un sistema de cuotas e indicadores de alerta para limitar las deudas. El país tendría una cuota de préstamo otorgado por el banco supranacional y en el momento en que los préstamos de un país superaran la cuarta parte de su cuota, el gobierno tendría que tomar medidas para limitar la deuda, como la facultad de devaluar hasta un 5% al año su moneda nacional en relación al valor del *bancor* y si la deuda pasara la mitad de la cuota, la devaluación podría ser impuesta por la institución internacional. Otras acciones posibles eran la cancelación de los flujos de oro o la prohibición de las exportaciones de capital. Simétricamente, los ajustes podrían ser impuestos a los acreedores. Un país excesivamente acreedor por el rendimiento de su cuota, podría reevaluar su moneda o prestar a los bancos centrales de los países deficitarios, aquí se experimentaría la solidaridad de los acreedores con los deficitarios. El objetivo primordial de Keynes era evitar el retorno de las fuerzas deflacionistas que hubo entre las dos guerras, en consecuencia, las reglas de ajuste impedían la acumulación de balances acreedores y deudores sin mecanismos de regulación. Estos ajustes facilitaban la creación de una moneda internacional. En estas condiciones, una tendencia expansionista debía ser reemplazada por una tendencia deflacionista en el comercio internacional”.¹⁷

El plan consideraba la necesidad de una Conferencia Económica Mundial que tuviera como tema central la discusión de las reglas para el funcionamiento de la economía mundial en la que se pudieran conciliar los intereses nacionales, sobre todo, alcanzar el pleno empleo por la reactivación del comercio mundial. Keynes abogaba por la creación de una autoridad internacional que emitiera una especie de billetes-oro (*gold-notes*), hasta un máximo que sería fijado como cuota para cada país (en proporción de sus reservas en oro); proponía además que los tipos de cambio pudieran modificarse, al igual que las tasas de interés. Esta reforma se enfocó en el pleno empleo de los recursos de las naciones y en las restricciones a los movimientos internacionales de capital, ya que el pleno empleo es

¹⁷ Aglietta, Michel y Sandra Moatti, *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, Economica, Francia 2000, p. 13.

afectado por el ambiente monetario, las expectativas sobre la economía y el entorno financiero.

“La tasa de interés y el comportamiento de los mercados financieros ya no responden sólo a una tasa natural de mercado, sino a las expectativas, es decir, al grado de confianza que determinaban la propensión marginal al consumo y/o la preferencia por la liquidez, determinando con ello los niveles de ahorro e inversión y por lo tanto el nivel de empleo”.¹⁸

El plan Keynes se orientaba a eliminar la asimetría fundamental que existía en el comercio internacional, esto es, equilibrar los débitos de los países deficitarios con los superávits de los países acreedores; se enfocaba a la expansión del comercio internacional para incrementar los niveles de liquidez y hacer frente a los saldos deficitarios con créditos mientras se ajustaba la actividad económica de las naciones.

Plan White

El Plan White no tenía el propósito de crear un sistema monetario enteramente nuevo como el plan Keynes, sino el de corregir los desequilibrios monetarios surgidos entre las dos guerras y hacer del dólar la moneda líder. Sin embargo, hubo algunos puntos en común con el plan inglés. Para White restablecer el multilateralismo de los intercambios podría implicar la discriminación contra las exportaciones estadounidenses. Así el plan White proponía reestablecer la convertibilidad de las monedas e instaurar los tipos de cambio fijo con una cooperación colectiva para evitar las devaluaciones competitivas.

El plan White no eliminaba los arreglos comerciales bilaterales, cruciales para la comunidad financiera estadounidense, donde las exportaciones de capital no fueran obstaculizadas; ese plan propuso una reducción progresiva de los controles de cambio y solamente los capitales más volátiles podrían ser controlados permanentemente.

Para respetar estos principios y atender los objetivos, White propuso la creación de dos instituciones internacionales, un Fondo de estabilización internacional o un Fondo monetario internacional, que se encargara de estabilizar los intercambios, y un banco internacional que inyectara el capital necesario para la reconstrucción y el crecimiento del comercio internacional, solamente cuando los recursos del financiamiento privado fuesen deficientes.

¹⁸ Aguirre C., María Teresa. “Controversia White-Keynes. Orden y desorden financiero internacional”, p. 132.

Esta propuesta de crear dos instituciones, implicaba el rechazo categórico estadounidense a crear el banco central mundial propuesto por Keynes. La diferencia fundamental entre el plan Keynes y el plan White, era que éste último no aceptaba la idea de una moneda única mundial, ya que cedía la soberanía que conservan las monedas nacionales, y a su vez, los países miembros debían confiar sus cuentas externas a la institución supranacional, donde las operaciones financieras internacional se realizarían en una sola cuenta¹⁹.

En el plan White se crearía un Fondo, el cual estaría informado de la actividad económica y de los recursos de cada país miembro, su capital estaría constituido por oro, divisas convertibles y títulos públicos de los países participantes, su control se ejercería conjuntamente por los representantes de los gobiernos, con un derecho de veto por parte de los Estados Unidos. La situación especial de este país se reforzaba por el valor del dólar con respecto a las otras divisas. Para obtener dólares dentro del Fondo, se necesitaba su autorización y posteriormente del gobierno de los Estados Unidos, que determinaba el monto vendido para efectuar los pagos entre los países miembros. Esta disposición elevó al dólar a un rango de moneda internacional de pagos oficiales.

White enunció entonces las condiciones a respetar por un país que quería ser miembro del Fondo: los tipos de cambio no podrían ser modificados sin su consentimiento, los controles en el movimiento de capitales serían eliminados, con excepción a los movimientos de capital a corto plazo, los acuerdos bilaterales serían repudiados, los derechos de aduana reducidos y las políticas inflacionistas serían prohibidas.

Diferencias entre los planes

El plan White concordaba con las ideas del plan Keynes de que debía haber controles en el SMI, donde el Fondo, constituido por las aportaciones de sus miembros, se ocupara de vigilar los tipos de cambio internacionales y los problemas de balanza de pagos, además existiría un Banco internacional que dispondría de las cuentas de los bancos centrales, con el fin de eliminar las crisis financieras y evitar las depresiones económicas.

¹⁹ *Op cit.* 134.

Keynes al leer el plan White se dio cuenta de que era una versión “modernizada”²⁰ del patrón oro; la relación entre las dos instituciones, Banco y Fondo, no eran claras. Posteriormente Keynes realizó un análisis, señalando las diferencias entre los dos planes²¹:

1. El Fondo propuesto por White contaba con unas cuotas iniciales aportadas por los países miembros a través de una suscripción general de capital. La Unión propuesta por Keynes otorgaba préstamos iniciales a sus miembros a través de la creación de crédito internacional (moneda nominal *bancor*), que generaría nuevos activos de reserva internacional; mecanismo esencial para el incremento del comercio internacional, además esta moneda sólo sería un sustituto del oro para cubrir los saldos finales de la balanza de pagos y como préstamos de corto plazo, usando el saldo superavitario ocioso de los países acreedores.
2. Las cuotas presentan en el proyecto del Fondo un derecho a comprar las monedas de otros países, siendo en realidad un patrón de cambio oro regulado, que permitía ajustes temporales sin acudir a la deflación, mientras que en la Unión son una facilidad de giro -crédito- sobre una cuenta internacional.
3. El Fondo resumía la libertad de los particulares para efectuar transacciones en divisas, derivadas de operaciones por cuenta corriente; la Unión exigía que dichas transacciones se centralizaran en los bancos emisores a través de controles nacionales.
4. El Fondo preveía, en principio, el control de los movimientos de capitales, aunque en la práctica podían establecerse correctivos ex post. La Unión suponía el control de los movimientos de capital y el examen previo de todas las transacciones.
5. El Fondo establecía sanciones para la parte más débil, mientras que la Unión contenía correctivos para ambas partes.
6. La intención general del Fondo era distribuir una pequeña parte de los recursos exteriores existentes, pero no con fines expansionistas, mientras que el propósito de la Unión era claramente expansivo.
7. La regulación del tipo de cambio fijo pero ajustable era básico para Keynes, ya que daba una mayor autonomía relativa a las economías nacionales, mientras que la idea de White tendía a mercados libres de divisas.

²⁰ *Ibid.*, p. 147.

²¹ Los puntos siguientes se presentan en el documento de Aguirre C., María Teresa, *op.cit.*, p. 148.

En su propuesta, Keynes quería crear una institución nueva, la banca central mundial, en ella se depositarían las cuotas iniciales en una cuenta de crédito internacional abierta en beneficio de los bancos centrales miembros y el crédito se otorgaría en una moneda internacional creada por él mismo. Al contrario, con la creación de fondos de estabilización, las cuotas de los países miembros formarían el capital del Fondo, y determinarían el derecho de adquirir los depósitos a los otros miembros.

Al contemplar los desequilibrios previsibles en los pagos en el periodo de posguerra, la Unión de pagos sería el principio de un sistema bancario jerarquizado; Keynes consideró que las transacciones de intercambio entre los países permanecerían centralizadas de manera permanente. Este sería el principio de un reglamento para ceder los activos de reserva a las instituciones oficiales y a no tener un alto riesgo en los mercados de cambio. Este sistema también permitiría suprimir los márgenes de fluctuación entre las monedas; como todo riesgo de cambio desaparecería, los agentes privados pagarían y recibirían moneda en su denominación nacional. La conversión entre las monedas pasaría por los bancos centrales y la banca central internacional, donde ésta sería superior a los mercados de cambio, por lo que habría una evolución en la historia de la moneda. Con la experiencia obtenida en los años treinta, se demostró que el tipo de cambio flotante no era capaz de establecer un equilibrio económico satisfactorio; por esto Keynes se pronunciaba por un control permanente en el tipo de cambio, de todas las transacciones y movimientos de capital.

El plan Keynes era más flexible en los tipos de cambio, pues se podía depreciar y apreciar la moneda aunque en niveles muy limitados. Las divisas de los países acreedores y deudores no tenían el derecho de veto en las decisiones de ningún país y no era una obligación seguir las recomendaciones de la Unión, a diferencia del Fondo, que siempre defendió la estabilidad en los tipos de cambio; sólo se ajustarían con su autorización. Para la toma de decisiones era necesario un 80% de los votos por parte de los miembros, lo cual le confería el derecho de veto a Estados Unidos país que, por el monto de su cuota, le correspondía más del 30% de los votos. Esto significaba que sus recomendaciones serían obligatorias para los miembros y si se faltaba a ellas se le suspenderían sus derechos. Además, mientras la Unión daba los créditos, el Fondo funcionaría a través de la compra de una divisa convertible en oro u oro para cubrir el desequilibrio en la balanza de pagos.

Keynes temía un sesgo deflacionista de un mecanismo que haría imponer toda la carga del ajuste a los países deficitarios, lo que se buscaba era devolver la simetría, entre los países acreedores y los deficitarios, de las obligaciones de ajuste, la fijación de los saldos crediticios de los bancos y la implantación de índices servirían para modificar las políticas económicas. Además, el ajuste podría tomar la forma de variaciones en los tipos de cambio e incluso la apreciación de las monedas de los países excedentarios. Al contrario, el plan White, se inscribía en la perspectiva de un sistema asimétrico, en el cual Estados Unidos tendría una hegemonía reconocida; por ser el único acreedor importante y el dólar era la única moneda convertible. La institución que defendía Keynes, era una donde existiría un estricto límite y control en su funcionamiento, al contrario de los estadounidenses, que querían un Fondo dotado de una fuerte autoridad, ellos sabían que podían dominar la institución gracias al derecho de veto; esto podría permitir la utilización del financiamiento para influir sobre los países deficitarios. Los estadounidenses presionaron al gobierno británico a pronunciarse a favor del proyecto de White; el Reino Unido entendió que estaba en juego la reconstrucción y la transición de la posguerra, por lo que llegó a una negociación, según la cual Estados Unidos daría importantes sumas de financiamiento si el gobierno británico aceptaba y aprobaba el Fondo Monetario. Los británicos accedieron con la condición de que progresivamente la institución se ocupara de supervisar los ajustes al tipo de cambio.

En sí los planes estaban hechos por los intereses muy particulares de cada nación; el de Keynes atendía a los problemas de déficit exterior que tenía la Gran Bretaña, con la necesidad de hacer un ajuste entre los países deudores y acreedores mediante tipos de cambio fijos pero ajustables, sin caer en devaluaciones competitivas. Por su parte, el plan White partía de que Estados Unidos surgía como el país acreedor en la posguerra, por lo que luchaba por un comercio más libre.

Se podría concluir que Keynes buscaba una configuración de la estructura económica del mundo de la posguerra, donde un país que vende sus productos al mundo, compre, con el dinero obtenido del intercambio, productos de otros países; era especialmente útil para el Reino Unido, ya que tenía un gran déficit exterior y no tenía dólares para pagar sus importaciones, por lo que era necesario un nuevo sistema para acercarse al equilibrio exterior, con la cooperación de todos los países.

b. Acuerdos de Bretton Woods

Después de la exposición de las ideas norteamericanas e inglesas para instaurar un nuevo SMI, el plan White fue el aprobado y así se creó el Fondo Monetario Internacional (FMI), núcleo del SMI. Retomando a Alma Chapoy²², el propósito de esta institución fue control de la liquidez internacional, y el mantenimiento del sistema de tipos de cambio relativamente estables, que ayudara a los países con problemas en su balanza de pagos a mantener la estabilidad cambiaria como factor de desarrollo de la economía internacional. Así, el FMI se establece como institución garante del funcionamiento eficaz del sistema, con el objetivo de alcanzar un crecimiento sostenido y estabilidad económica mundial.

Como consecuencia, este sistema se basó en tipos de cambio fijo y toma al dólar estadounidense como paridad monetaria al oro, que se vendería a un precio de 35 dólares la onza, y los demás países fijarían la paridad de su moneda al dólar, dando la libertad de expandir su crédito interno, pero dependiendo de la convertibilidad de su moneda en oro o en dólares; esto hizo del dólar la divisa clave y la moneda de reserva más fuerte en el SMI.

Fines del FMI:²³

- Fomentar la cooperación monetaria internacional por medio de una institución permanente que sirva de mecanismo de consulta y colaboración en cuestiones monetarias internacionales.
- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación y de ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.
- Fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- Infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas los recursos generales del Fondo, dándoles así

²² Chapoy Bonifaz, Alma, "El Sistema Financiero Internacional", Eugenia Correa y Alicia Giron comp., *Economía Financiera Contemporánea*, Edit. Miguel Angel Porrua, México.

²³ Artículo I del Convenio Constitutivo del FMI, *Informe Anual 2001 del FMI*.

oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.

- De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

El FMI se creó como cooperativa financiera que funciona, en cierto modo, como una asociación de crédito. Al ingresar en la institución, cada país miembro aporta una suscripción de capital o “cuota”, que se determinó básicamente, en función de su posición económica y financiera en relación con otros países miembros; teniendo en cuenta el PIB, las transacciones en cuenta corriente y las reservas oficiales. El monto de la cuota estableció la suscripción de capital del país miembro al FMI y limita el volumen de recursos que puede obtener en préstamo. La cuota contribuye, además, a determinar el número de votos del país en la institución.²⁴

“El número de votos de cada país es la suma de sus “votos básicos” y de sus votos en función de la cuota. Cada país miembro tiene 250 votos básicos (igual para todos los países, de conformidad con el Convenio Constitutivo), más un voto adicional por cada DEG 100,000 de cuota.”²⁵

En Bretton Woods también se creó el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), la Corporación Financiera Internacional (CFI), la Asociación Internacional de Fomento (AIF) y el Centro Internacional de Arreglos de Diferencias Relativas e Inversiones (CIADI), que forman parte de lo que hoy es el Banco Mundial (BM)²⁶. Éste se concibió como un banco de fomento, sus créditos darían liquidez internacional y promoverían el desarrollo.

El FMI y el BM darían liquidez mundial, basados en el monto de sus recursos. Estos montos provendrían de los países miembros, que tendrían derecho a recibir créditos por un cierto múltiplo de su cuota; ésta se basa en la participación que cada país tiene en la economía y el comercio mundial. En el acuerdo se llegó a la conclusión de que los países debían otorgar al Fondo, de manera opcional, 25% de la cuota o 10% de las tenencias oficiales netas en oro o en divisas convertibles en oro; como el dólar era la única divisa convertible de importancia, su supremacía estaba oficializada y se logró que el oro quedara

²⁴ El FMI en Foco, suplemento del boletín del FMI, vol. 33, septiembre de 2004, p. 11.

²⁵ *Op. cit.*, p.13. Los derechos especiales de giro (DEG), son la unidad de cuenta del FMI. Su valor se basa en una cesta integrada por las principales monedas internacionales.

²⁶ Lichtensztejn, Samuel y Monica, Baer, *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, p. 30.

fuera del SMI. Los países debían hacer sus declaraciones de paridad en acuerdo con el Fondo y expresarlas en oro. Los cambios de paridad serían propuestos para corregir los desequilibrios fundamentales. Las variaciones no debían pasar del 10% de la paridad inicial con la aprobación del Fondo. Para cumplir con las insistencias de Keynes por la simetría de las obligaciones, se indicó que una divisa podía ser declarada escasa mientras las tenencias del Fondo (en esta divisa) estuvieran agotándose y serían legítimamente restringidas las operaciones de cambio de la moneda.

En el cuadro 1 se presentan las cuotas dentro del FMI y sus porcentajes.

Cuadro 1.
Cuotas por países miembros en el FMI, 1948.

Países	Millones de DEG	Porcentaje
Todos los países	7,909	100.00
Países Industriales	6,012	76.01
Estados Unidos	2,750	34.77
Reino Unido	1,300	16.44
Francia	525	6.64
Canadá	300	3.79
Italia	180	2.28
Países en desarrollo	1,297	16.40
África	106	1.34
Asia	415	5.25
Europa	228	2.88
Brasil	150	1.90
México	90	1.14
Venezuela	15	0.19
Medio Oriente	114	1.44

Fuente: International Financial Statistics, IFS-CDROM 2002.

Se nombró un consejo de gobernadores para establecer las reglas constitutivas del sistema, donde se acordaron los derechos y obligaciones de los países miembros de la institución monetaria, estos eran²⁷:

1. No se podría comprar y vender oro a un precio diferente al de la paridad.
2. No se podrían intercambiar divisas entre las instituciones oficiales con tipos de cambio diferentes a la paridad estipulada en el Fondo.

²⁷ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 51.

3. No se podría recurrir a los tipos de cambio múltiples sin el aval del Fondo.
4. No se podrían imponer restricciones en las transacciones corrientes.

El control de capitales estaba permitido, pues los países miembros podían tomar las medidas de control necesarias para reglamentar los movimientos internacionales de capital, pero ningún miembro podía tomar las medidas de control de una manera que pudiese restringir los pagos de las transacciones corrientes, con el fin de retardar las transferencias de fondos. Por lo antes dicho, los controles de cambio en las operaciones corrientes podían admitirse si:

1. El cambio de una divisa a otra no afectara la cuenta corriente en el corto plazo.
2. El FMI podía declarar la escasez de una moneda, dando a los otros miembros el derecho de imponer controles de cambio en las transacciones corrientes de la divisa. Ahora el FMI era el encargado de proporcionar liquidez internacional, gracias a las cuotas otorgadas, por cada uno de sus miembros, esto significaba un sistema de asistencia mutua en caso de un déficit temporal en los componentes de la balanza de pagos, con el fin de facilitar las intervenciones estabilizadoras de los bancos centrales; además, cada miembro aportaba una cuota determinada; la suma de éstas eran los recursos del Fondo, con las cuales se efectuaban los préstamos conforme al derecho de voto y toma de decisiones de los miembros.

Límites de los acuerdos

La cantidad de dinero acordada en las cuotas y su distribución desigual, a favor de los países desarrollados, provocó que el FMI y la liquidez mundial, fuera marginal con respecto a las necesidades de la economía internacional. El problema de este organismo es que no altera, básicamente, los mecanismos de creación de dinero, sino sirve para evitar la falta de liquidez internacional. Eso hace que los gobiernos y sus bancos (que tienen confianza en su moneda), proporcionen los medios de pago internacionales, manteniendo el poderío de la moneda y, después de la segunda guerra mundial, el único país que podía dar esos medios de pago y proveer de liquidez mundial era Estados Unidos, país que al tener una economía sólida, apoyada en la abundancia de sus recursos, su importante participación en el comercio mundial, sus grandes reservas de oro, poderío militar y su desarrollado sistema bancario, hicieron de su moneda la principal divisa internacional y, al mismo

tiempo, los países miembros del FMI, vincularon voluntariamente el valor externo de su moneda al dólar.

Al instaurar el plan White en Bretton Woods y crearse el FMI, Estados Unidos surgió como nuevo líder en la economía mundial, debido a que la economía estadounidense se caracterizó por tener un superávit en sus componentes de la balanza de pagos posterior a la guerra y la demanda de sus productos por el resto del mundo se incrementó provocando una escasez de dólares sobre todo en los países europeos. La solución fue la realización de programas de asistencia con préstamos y donaciones de Estados Unidos.

En la segunda guerra mundial, Europa fue devastada y Estados Unidos era el único país que podía apoyar con recursos a la reconstrucción europea permitiendo una circulación masiva de dólares en todo el mundo, dando liquidez internacional como resultado de su hegemonía monetaria. Estados Unidos prestó grandes cantidades de capital para la reconstrucción europea, entre otras cosas por la amenaza del socialismo que comenzaba a expandirse. El plan Marshall (1947), estableció la creación de la Organización para la Cooperación Económica Europea (OCEE), cuyos dieciséis países miembros elaboraron y ejecutaron programas de recuperación, programas para el desarrollo económico y la ampliación del comercio internacional. Se establecía un sistema multilateral de comercio y pagos, poniendo fin a las restricciones al comercio. El plan Marshall prestó 13 mil millones de dólares en ayuda directa a los países miembros.

En los primeros años de posguerra los países europeos dependieron de los productos estadounidenses, creando una gran demanda efectiva. A causa de esto, las exportaciones del país, entre 1947 y 1948, se elevaron muy por arriba de los niveles pasados, el dinero necesario para la compra de esos bienes fue proporcionado por Estados Unidos. Pero en un par de años esta situación cambió, se redujo la dependencia comercial que existía con Norteamérica, por la producción creciente de bienes y servicios en los países miembros de la OCEE y en 1950 el déficit europeo bajó, haciendo que Europa fuera menos dependiente de Estados Unidos. Creció la exportación de bienes europeos a Estados Unidos, y a su vez, los países europeos recibieron dólares y al disminuir las compras demandadas a los Estados Unidos, ahorraron la divisa, permitiendo equilibrar su balanza de pagos y reconstituir sus reservas.

Estados Unidos al dar estos préstamos, aprovecha su poder y sus dólares para expandir su economía, adquiriendo un control en los sectores económicos europeos. obteniendo con

ello un gran beneficio. Los dólares que circulaban en la economía mundial se hicieron cada vez más fuertes. Los gobiernos, bancos centrales y particulares, comenzaron a acumular dólares para hacer sus pagos internacionales y adquirir medios para la producción. Los bancos centrales hacían esto por que el dólar era sinónimo de oro; los países invertían sus dólares de reserva en bonos a corto plazo o en depósitos con interés en el mercado financiero estadounidense.

Hay que enfatizar, que este nuevo SMI surgió por las circunstancias en las que el mundo quedó después de la guerra; los bancos centrales acumularon reservas en dólares por considerarlos “tan buenos como el oro”. Éste siguió siendo aceptado por todos como medio de pago, y si se confió en el dólar fue porque Estados Unidos tenía abundantes reservas de oro y por su gran economía.

“En 1949, Estados Unidos poseía 24,500 millones de dólares en oro, lo que equivalía a las tres cuartas partes de las reservas auríferas mundiales que ascendían a 33,000 millones de dólares”²⁸.

El sistema de Bretton Woods ayudó a enfrentar el problema de la “coordinación monetaria”, debido a la creación del FMI. Esa solución consistió en renunciar a la libertad de los movimientos de capital, en establecer tipos de cambio fijos pero ajustables, políticas autónomas pero con cierta coordinación bajo la vigilancia del FMI. Si las reglas internacionales de paridad no dejaban a los gobiernos una completa libertad, el sistema instaurado no los sometería más a los ajustes automáticos, como en el caso del patrón oro clásico, ahora existía la posibilidad de reajuste con acuerdo del FMI, con apoyo financiero internacional, para complementar las reservas monetarias de cada país y así luchar contra los ataques especulativos, dado el control en el movimiento de capitales, y otorgar recursos para permitir a los gobiernos conservar un cierto margen de autonomía.

²⁸ Véase Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 29, en International Financial Statistics, junio de 1950.

CAPÍTULO II

ESTABILIDAD Y DEBILIDADES DEL ORDEN MONETARIO EN LOS ACUERDOS DE BRETTON WOODS, 1950-1970

INTRODUCCIÓN

Los problemas surgidos en la primera mitad del siglo XX impulsaron la reforma del SMI, por lo que se establecieron las nuevas normas que regirían el sistema y, a su vez, a todos los países; se construyeron instituciones financieras para el control y vigilancia de las políticas económicas de las naciones, siendo su objetivo principal el de mantener la liquidez internacional para asegurar el crecimiento de las economías y del comercio internacional.

En este capítulo se analizan las dificultades que fueron surgiendo en los años que siguieron a la firma de los acuerdos de Bretton Woods, destacando los problemas de la balanza de pagos estadounidense, los conflictos monetarios que ella ocasionó y la desconfianza que los países europeos tuvieron frente al dólar, que finalmente desencadenaron el fin de los mencionados acuerdos.

Estados Unidos, al surgir como potencia económica y política tras la segunda guerra mundial inyecta dólares a la economía internacional abasteciendo de recursos a Europa para su reconstrucción, generando una extensa movilidad de dólares en el mercado financiero e incrementando su participación en el comercio internacional, creando excedentes en los componentes de su balanza de pagos. Pero a finales de los años cincuenta comienza a tener dificultades en su economía ya que los países europeos estaban reconstruidos, comenzaban a generar reservas monetarias en dólares y a participar en el comercio internacional.

Los problemas en la balanza de pagos de los Estados Unidos se incrementaron debido a su gasto militar y, por otro lado, los dólares que eran tan buenos como el oro, circulaban en el mercado de eurodivisas aumentando las obligaciones de los Estados Unidos con el exterior, creando dólares sin respaldo en oro o ahorro, provocando una desconfianza en el dólar.

Por todas estas complicaciones en el SMI los países desarrollados se reunieron en Río de Janeiro, Brasil en 1967 para resolver los problemas de la falta de liquidez; el resultado fue la creación de los derechos especiales de giro (DEG), emitidos por el FMI.

1. Causas del déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos

Tras el establecimiento del nuevo SMI en Bretton Woods, Estados Unidos experimentó una bonanza económica que incrementó su participación en el comercio internacional, siendo el país que otorgaba dólares y productos para la reconstrucción europea; esto no duró mucho tiempo debido a que Estados Unidos empezó a tener problemas en su balanza de pagos.

El déficit en la balanza de cuenta corriente de Estados Unidos, proporcionó dólares en grandes cantidades y un aumento de la liquidez internacional. El déficit era provocado por fuertes gastos militares y créditos al exterior, como se verá más adelante; ambas causas muestran la interacción entre la política exterior de Estados Unidos, sus políticas de dominio y su nivel de actividad económica internacional.

En primera instancia tenemos el gasto militar, después de la segunda guerra mundial la economía estadounidense tuvo una gran actividad económica, que se detuvo en 1948. pero en poco tiempo regresó a su nivel anterior por la guerra de Corea (1950-1954); al aumentar su gasto en defensa dio un nuevo impulso a su economía.

“El gasto militar –aunque se había mantenido a un alto nivel, pues el fin de la guerra de ningún modo significó el fin de las hostilidades- emergió como fuerza vivificante para la economía estadounidense. Desde entonces, los gastos en defensa no dejaron de aumentar –39,900 millones de dólares en 1955, 48,600 millones en 1965, 79,400 millones en 1968- obedeciendo tanto a necesidades económicas como a propósitos políticos”.²⁹

En segundo lugar, la gran capacidad instalada de su industria, hace que la oferta de productos no se consuman en su mercado interno; ante esto, Estados Unidos, baja los impuestos para estimular el consumo; que por otro lado, al tener un aumento en el gasto público, hace que se incrementen las cargas fiscales, lo que provoca emisión de deuda para financiar su déficit.

Estados Unidos tiene considerable equipo y mano de obra que se dedica a la industria bélica, como la industria aeronáutica, naval y de comunicación; y, en contra parte, el gasto en defensa anual estimula al resto de la economía. Esto tiene efectos negativos: al estimular la economía se aumenta la demanda y el empleo, pero también aumenta el déficit presupuestal.

El tercer punto es la ayuda a los países en desarrollo, que tiene como objetivo estabilizar su economía, ya que en ellos se encuentran inversiones norteamericanas:

²⁹ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 33.

“Además, gran parte de esta ayuda toma la forma de maquinaria y equipo, por lo cual proporciona un importante mercado de exportación para las manufacturas de Estados Unidos y contribuye a atenuar el problema tantas veces citado de la insuficiente demanda efectiva en Estados Unidos”.³⁰

El cuarto punto es el gasto de turistas estadounidenses en el extranjero; dada la sobrevaluación de su moneda, ésta tiene un alto poder adquisitivo fuera de los Estados Unidos.

Por último, la inversión privada en el exterior, la inversión norteamericana en el mundo busca materias primas y mano de obra barata, obteniendo mayores ganancias y creando mercados en donde no existen esos productos, por otro lado, esta inversión compensó la disminución en las exportaciones que tuvieron los Estados Unidos en el periodo, debido a que los países que importaban sus mercancías incrementaron su producción de bienes y servicios, disminuyendo la demanda de productos norteamericanos, por lo que implementaron medidas arancelarias para limitar su importación. Para solucionar este problema y aumentar su actividad económica, las grandes empresas estadounidenses expandieron su producción a otros países en busca de bajos costos.³¹

Muchas instituciones internacionales prestan su apoyo a las grandes trasnacionales, guiadas por los intereses de los países poderosos, restringiendo o negando créditos a países que imponen medidas nacionalistas, que limitan el poder de dicha inversión.

A través de movimientos de capital (inversiones directas y créditos) los países poderosos toman control de los sectores clave de una economía débil. Esto agudiza la subordinación económica y política, y la pérdida de soberanía de los países huéspedes, ya que la toma de decisiones importantes se hacen fuera de la nación.

Todo lo anterior explica como Estados Unidos maneja su economía para mantener su liderazgo mundial, pero a costa de muchos problemas económicos, sociales y políticos (véase cuadro 2), y es aquí donde surgen las dificultades que se agravarán en los años sesenta con la especulación, la desconfianza en el dólar y la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods.

³⁰ Chapoy, Alma, *Ibid*, p. 35.

³¹ *Op. cit.* p. 36.

Cuadro 2.
Balanza de Pagos de Estados Unidos, 1955-1970.
miles de millones de dólares (- débito)

	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Balanza Comercial	2,74	4,57	6,10	3,31	0,99	4,89	5,57	4,52	5,22	6,80	4,95	3,82	3,80	0,64	0,60	2,59
Exportación de mercancías	14,26	17,35	19,39	16,26	16,30	19,65	20,11	20,78	22,27	25,50	26,46	29,31	30,67	33,63	36,41	42,45
Importación de mercancías	-11,52	-12,78	-13,29	-12,95	-15,31	-14,76	-14,54	-16,26	-17,05	-18,70	-21,51	-25,49	-26,87	-32,99	-35,81	-39,86
Otros bienes y servicios e ingreso neto	-0,87	0,25	1,06	-0,10	0,19	0,35	1,05	1,71	2,10	3,02	3,41	2,27	2,05	3,04	2,95	3,18
Transferencias privadas	-0,46	-0,53	-0,54	-0,54	-0,58	-0,42	-0,43	-0,48	-0,58	-0,61	-0,68	-0,65	-0,88	-0,84	-0,94	-1,10
Transferencias oficiales	-1,90	-1,93	-1,88	-1,90	-1,96	-1,99	-2,36	-2,37	-2,33	-2,40	-2,27	-2,41	-2,38	-2,25	-2,19	-2,35
Capital (sin reservas)	-1,08	-2,22	-3,15	-3,17	-0,41	-5,21	-4,18	-4,92	-5,99	-7,43	-6,27	-3,42	-5,80	0,61	3,17	-12,18
Errores y omisiones netos	0,52	-0,24	-0,18	-0,41	-0,52	-1,02	-1,00	-1,11	-0,36	-0,91	-0,43	0,63	-0,17	0,47	-1,44	-0,16
Variación total de reservas	0,18	-0,87	-1,16	2,29	1,04	2,14	0,61	1,53	0,38	0,17	1,22	0,57	0,05	-0,89	-1,25	2,47

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI, Anuario 1980.

2. De la estabilidad al desconcierto en el sistema monetario internacional

Junto con el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos surgen otros conflictos provocados por la expansión de liquidez internacional que ponen en duda la solidez de su economía.

Una vez lograda la reconstrucción europea en los años cincuenta, el SMI comenzó a cambiar, ya que los países europeos reconstituyeron sus reservas, y mientras tanto, la balanza de pagos estadounidense había acumulado un grave déficit dentro de sus componentes, déficit provocado por la gran salida de flujos financieros, aunque se equilibraba con un superávit en la cuenta comercial (véase cuadro 2). Con el paso del tiempo, llegó a tener serios problemas económicos, creando desconfianza, alarma y crisis en el comercio internacional. Los países que exportan mucho capital, necesitan tener un superávit en la cuenta corriente que supere o iguale las salidas de capital, pues de otra forma se desequilibran los componentes de la balanza de pagos, provocando desajustes económicos e inestabilidad monetaria.

Con el regreso de la convertibilidad de las monedas europeas, el SMI aparentaba tener un régimen con un Fondo que actuaba plenamente con su rol. De hecho, a partir de 1956-1957, la utilización de los recursos del Fondo aumentaron sensiblemente. Al mismo tiempo, éste comenzó a intervenir en la economía internacional por las presiones ejercidas a las reservas internacionales, como resultado de las salidas de capital en el corto plazo. El desarrollo de los instrumentos financieros ayudó al incremento en los movimientos de capital y no tardaron en debilitar las reglas que el Fondo establecía en el SMI, es aquí donde el Fondo entra verdaderamente a la escena financiera internacional, con un rol ligeramente diferente al que fue hecho.

En efecto, el restablecimiento de la convertibilidad, la fuerza creciente y el desarrollo de los intercambios mundiales favorecieron la internacionalización de las finanzas. La abundancia de liquidez en dólares en el extranjero, detuvo la penuria que reinaba en los diez años anteriores. En un contexto de intensificación de los intercambios comerciales, los controles de capital implementados en el FMI no eran eficaces, ya que no impedían a las grandes empresas hacer actividades financieras que afectarían la balanza de pagos.

También surgieron problemas microeconómicos; con la cuestión de un déficit en los componentes de la balanza de pagos estadounidense pero financiada con dólares y la reconstrucción europea ya finalizada, las empresas estadounidenses se vieron afectadas por la disminución de su tasa de ganancia, que provocó en los años siguientes una fuga de capitales hacia otros países en especial a Europa, exacerbando aún más el déficit estadounidense en cuenta corriente. Las inversiones directas y de portafolio de los Estados Unidos en Europa comenzaban a crecer rápidamente. Los bancos estadounidenses asumían el rol de intermediarios financieros multilaterales, pedían prestado los fondos a corto plazo en dólares al extranjero, para abastecer de crédito a las multinacionales estadounidenses. Las tenencias en dólares comenzaban a acumularse en el extranjero, creando así un mercado de eurodólares al final de los años cincuenta. Además, Estados Unidos al tener un déficit en los componentes de su balanza de pagos, amortizó sus deudas con dólares y con oro.

3. Euromercado

El euromercado se remonta al final de la segunda guerra mundial, cuando Europa recibe gran cantidad de dólares para su reconstrucción por el plan Marshall, por lo que muchos países europeos, sus empresas e instituciones financieras acumularon reservas en dólares.

Estados Unidos al tener un déficit en cuenta corriente, restringe sus créditos al exterior, provocando incertidumbre en las finanzas internacionales y una caída en la liquidez internacional.

En los años sesenta, varios países como Inglaterra, legislaron y aprobaron el otorgamiento de créditos con moneda extranjera, sin estar basados en los requerimientos de reserva y otras obligaciones impuestas a la moneda; esto hacía que los bancos recibieran recursos en moneda extranjera y proporcionaran créditos con la misma. A esto se le llamó

el “mercado de euromonedas”; su única limitante en su expansión fue la prudencia bancaria, ya que no existía ningún control sobre los bancos.

El euromercado otorgó ventajas competitivas sobre otros bancos, debido a que mantenía una tasa de interés baja. Con un mayor multiplicador del crédito, los euro bancos podían ofrecer mayores tasas de interés por los recursos que captaban, y podían, al mismo tiempo, otorgar créditos a tasas más bajas, esto quiere decir que los bancos que estaban en el euromercado sacrificaban su margen de utilidad para controlar un mayor volumen de crédito.

Esto provocó un aumento en la liquidez internacional, ya que los gobiernos al no controlar la generación de dinero y la expansión de los créditos en el exterior, las reservas internacionales de divisas aumentaron masivamente. Esta liquidez internacional generada por el euromercado, superó por mucho las necesidades del comercio internacional, haciendo que el oro no respaldara las obligaciones emitidas en monedas de reserva, reaccionando con el aumento de su precio.

Los bancos del euromercado se solicitaban créditos unos a otros, como medio para ajustar los plazos de sus obligaciones y sus recursos. Mientras más cerca esté la estructura por plazos de sus activos con la estructura de sus pasivos, el monto de reservas necesario para garantizar su solvencia se reduce. La minimización de reservas permite, a su vez, maximizar la expansión del crédito respecto al capital del banco. Así pues, los bancos se ofrecen recursos entre sí, a los plazos que les conviene en base a la estructura de vencimiento de sus depósitos y sus créditos, y esos recursos se los ofrecen a una tasa de interés preferencial, la tasa interbancaria de Londres (LIBOR³²), pues consideran más seguro prestar a un banco que a cualquier otro cliente.

Los bancos no sólo piden prestado a otros y sirven como intermediarios, sino que se prestan entre sí para mantener reservas que les permitan expandir el crédito, esto es, crean dinero bancario. El dinero bancario que crean se multiplica sin respaldo de ahorro, bienes, servicios u oro, pues no hay nadie que regule su expansión en base a los aumentos de la producción mundial.

³² London Interbank Offer Rate.

La especulación de los eurobancos recibió más estímulo por³³:

1. Las tasas de interés discriminatorias que el público ejerce en los bancos más grandes; esto hace que el público demande rendimientos mayores a los bancos pequeños, ya que los más grandes son más solventes, creando una estructura de tasas de interés diferenciadas, permitiendo que los bancos más grandes depositen en los bancos pequeños, que les otorgan mayor rendimiento y más utilidades.
2. Las ganancias de capital que se obtienen por el aumento de las cotizaciones de los títulos financieros; cuando las tasa de interés tienden a bajar, los bancos prefieren endeudarse a una tasa más alta de la que ofrecen por sus depósitos invirtiéndolos en la Bolsa.

Debido a la expansión del crédito, los eurobancos acumularon depósitos en dólares, los flujos de esta moneda en el extranjero se aglomeraban en el sistema, las monedas nacionales se cambiaban por dólares y los bancos centrales colocaban sus reservas en el mercado ya que estos bancos ofrecían atractivas tasas y mayores posibilidades de plazo que los bancos norteamericanos, surgiendo una expansión en la creación monetaria.

Debemos tener en cuenta que los euro bancos no generaban dólares, emitían cheques que se podían cambiar en Estados Unidos, además de que los eurodólares significaban una deuda por parte de dicho país, siendo una promesa de pago. El euromercado puso en evidencia la interdependencia financiera internacional, modificando la esfera de la producción, y la internacionalización de los mercados, que jugaron un lugar muy importante en el origen de la crisis en los años setenta, ya que desplazó los flujos de los depósitos y los créditos hacia nuevas vías, cambiando las que tradicionalmente existían.

Las operaciones de este mercado eliminaron poco a poco la autonomía de la política monetaria nacional debido a que este crecimiento representaba una apertura de la economía nacional a la economía mundial, provocando una ampliación en el endeudamiento internacional.

Debido a los problemas especulativos y a los movimientos de capital dentro del euromercado, el sistema del tipo de cambio fijo pero ajustable comenzaba a ser una nueva

³³ Los siguientes puntos fueron tomados en Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 36.

vía para combinar las ventajas de las paridades fijas y flexibles. Pero a su vez, era necesaria una estabilidad en los intercambios internacionales, excluyendo las prácticas nacionales desleales que tendían a conducir a las devaluaciones competitivas hechas en los años treinta.

“La regulación del sistema era comandada por una distinción extremadamente delicada entre el desequilibrio temporal en los componentes de la balanza de pagos y el desequilibrio fundamental. Por desequilibrio temporal, se puede entender un deterioro en la cuenta corriente proveniente, no de un incremento excesivo de costos de producción, sino de un exceso de absorción interna (importaciones). Una forma de sobrecalentamiento ligado al ciclo no tenía nada de anormal y no podría llevar a una devaluación. Ella debía ser tratada con una política interna de restricción de la demanda, eventualmente acompañada de la emisión de recursos del FMI. Un desequilibrio fundamental, al contrario, refleja un desajuste persistente entre los beneficios, los precios y los costos de un país. En estas circunstancias excepcionales, el remedio apropiado estaba en un cambio de paridad”.³⁴

En la práctica, como lo explica Aglietta³⁵, la distinción se vuelve muy problemática. Al autorizar los cambios de paridad, únicamente en caso de desequilibrio fundamental, el sistema de tipos de cambio fijo encaminaba a las autoridades monetarias a retardar el ajuste y los gobiernos tenían sólo la iniciativa de un cambio de paridad con la autorización del FMI. En este periodo, los especuladores podían jugar con la paridad sin perder los intereses adquiridos sobre los capitales. Sin embargo, los ajustes realizados por las autoridades monetarias eran bruscos y más amplios que en un régimen de cambios flexibles y si los cambios de paridad no se producían, la incertidumbre podía acarrear los movimientos de capital desestabilizadores o como se les llamó en ese periodo, crisis de cambio; por lo tanto, la especulación probaba la necesidad de un control a los movimientos de capital. En suma, el riesgo era menor en las devaluaciones desleales que en la excesiva rigidez de los tipos de cambio mantenidas por los gobiernos en niveles irreales.

Lo dicho anteriormente significa que el tipo de cambio fijo impuesto en Bretton Woods fomentaba la especulación en el euromercado, debido a que el sistema de paridad reaccionaba con lentitud a los movimientos de capital desestabilizadores y cuando los gobiernos actuaban para aminorar los desequilibrios en la economía devaluaban, con la previa autorización del Fondo, esos desequilibrios no eran acordes a la situación económica

³⁴ Aglietta Michel y Sandra Moatti, *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, p. 37.

³⁵ *Op. cit.* p. 40.

de la época, por lo que era necesario controlar los movimientos de capital para mantener el tipo de cambio fijo³⁶.

4. Problemas ocasionados por el déficit en los componentes de la balanza de pagos estadounidense

Estados Unidos al confiar en su reserva de oro y su recurso especial de poder financiar su déficit, acumuló demasiadas obligaciones con el exterior durante los años sesenta. Esto es, Estados Unidos siendo un país cuyos dólares servían de reserva internacional debía estar en condiciones de redimir en oro sus obligaciones con el exterior en cualquier momento; si no, comprometía la solidez de su moneda, y al crecer sus obligaciones a corto plazo en el exterior originó dudas respecto a la capacidad de hacer frente a la convertibilidad del dólar en oro.

Esta disminución en la reserva se debió a las salidas de oro necesarias para saldar su déficit en los componentes de su balanza de pagos desde los años cincuenta.

El déficit en los componentes de la balanza de pagos estadounidense, provocó una desconfianza en el dólar, por lo que se demandaba la convertibilidad de esa divisa en oro. Para resolver este problema era necesario un aumento en el precio del metal para limitar su demanda, pero con el precio fijo pactado en Bretton Woods, a 35 dólares por onza y su costo de producción subiendo, hizo que la industria limitara su producción.

Estos acontecimientos manifestaban las contradicciones de un sistema que dependía de la alimentación de liquidez internacional y de los objetivos internos de los Estados Unidos. Para entonces, los europeos desacreditan al dólar como “tan bueno como el oro” y revalúan sus monedas. El problema fundamental era que los Estados Unidos financiaban su déficit exterior con inversión extranjera directa e incrementaba la demanda en la conversión de dólares a oro, acumulados en los bancos centrales europeos³⁷.

Estos eventos también contribuyeron a la desconfianza en el sistema de Bretton Woods debido a que el FMI fue incapaz de imponer un ajuste a Estados Unidos. La institución no hizo el compromiso, como lo estipula en su Convenio Constitutivo (véase p. 20.), de reajustar la balanza de pagos estadounidense y la paridad de los tipos de cambio entre los

³⁶ *Op. cit.* p. 42.

³⁷ *Op. cit.* p. 43.

países deficitarios y los países excedentarios, ya que sus esfuerzos se destinaban al problema de liquidez. El FMI pudo proponer una devaluación del dólar con respecto a otras monedas, lo que incitaría a un alza en el precio del oro y dejaría al descubierto la debilidad del sistema y la hegemonía del dólar.

Dada la desconfianza en el dólar y un aumento en la especulación con el oro, el libre mercado del metal en Londres reportaba su precio a 40 dólares o más por onza, y como se explicó, Estados Unidos estaba obligado a comprar y vender este metal para mantener su precio fijo, mientras las otras naciones sostenían la paridad de sus monedas frente al dólar. Los países europeos comenzaron a incrementar sus reservas en oro, beneficiados por el precio del libre mercado en Londres, pero perdían esta ganancia al reducir el valor real de sus tenencias de activos en dólares, pues un aumento en el precio del oro equivalía a una devaluación del dólar, y al mismo tiempo, esta devaluación del dólar significaba una mayor competitividad de Estados Unidos en el comercio internacional y una reducción del mercado para los países europeos.

Con estos problemas Estados Unidos convoca a Alemania, Francia, Inglaterra, Suiza, Holanda, Bélgica e Italia para intervenir y sostener el precio oficial del oro en el mercado libre de Londres; a esta organización se le llamó el *pool* del oro, surgido en 1961, que pretendió mantener el precio de 35 dólares la onza en el mercado de Londres. Las ventas del metal se distribuirían así 50% Estados Unidos, 11% Alemania, 9% Inglaterra, etc; al existir una desconfianza en el dólar, los países desarrollados crearon un nuevo sistema para resolver el problema de la liquidez internacional según sus intereses. En 1960, la liquidez internacional había aumentado, ya que Estados Unidos extendió su crédito en dólares al exterior, ocasionando un déficit en los componentes de su balanza de pagos que terminó con la confianza del dólar y produjo fugas de capital. Para controlar esta situación, el gobierno de Estados Unidos impuso medidas restrictivas hacia la exportación de capitales, redujo su crédito externo, limitó la inversión de las empresas en el extranjero y gravó la colocación de valores extranjeros en el mercado financiero estadounidense. Esto provocó que los países industrializados pensaran que la liquidez internacional sería insuficiente para mantener los flujos comerciales mundiales y pensaran en reemplazar la fuente de dinero internacional.

Estados Unidos y los países industrializados reaccionaron al fortalecer los mecanismos de generación de liquidez a través del FMI, pero sin perder el privilegio de emitir monedas de reserva.

El sistema creado en Bretton Woods, indicaba que los créditos del FMI serían la fuente de liquidez internacional concedida a los países miembros que tenían problemas en los componentes de la balanza de pagos. Pero surgía una dificultad; si se pretendía reemplazar el crédito estadounidense al exterior como fuente de liquidez mundial, se incrementarían las cuotas al FMI, aumentando los recursos del organismo y la expansión de su crédito; esta solución implicaba frenar las ventajas de los países desarrollados de ser los proveedores de moneda internacional, esto es, emitir obligaciones al resto del mundo con su moneda, sin exigir que las obligaciones se conviertan en oro o en otros activos de la nación emisora, manteniendo la confianza de los tenedores.

Para ampliar la liquidez internacional del FMI, y sin perder el privilegio de emitir dinero internacional, los países miembros prestaron recursos al Fondo, cada uno de ellos en sus respectivas monedas, con el fin de que el organismo los multiplicara en créditos; ellos proporcionarían la base monetaria para que el Fondo la multiplicara.

Los países desarrollados, al poder incrementar su cuota dentro de la institución, les permitiría recibir mayores créditos que los países en desarrollo, pero esto no fue así, porque su beneficio habría sido menor que al emitir las monedas de reserva y así prestarlas al Fondo donde las canalizaría a los países con problemas de balanza de pagos. De esta forma, ellos mantendrían el control sobre la creación de liquidez internacional y no el FMI, sumando el beneficio de monopolio por la creación de medios de pago internacionales. Para mantener el sistema, se crea el Grupo de los Diez (1961), formado por Estados Unidos, Alemania, Inglaterra, Francia, Italia, Holanda, Bélgica, Suecia, Canadá y Japón; este grupo prestó al FMI una suma de 6,000 millones de dólares en sus monedas nacionales, para que esa institución los asignara a los países con dificultades en la balanza de pagos, que pudieran poner en peligro al SMI.

“Este grupo además de controlar la liquidez mundial, impuso las condiciones con las que el FMI asignaría estos recursos, con esto se crea el Acuerdo General de Préstamos, que sigue existiendo hasta nuestros días, que impide la función del FMI

como creador de liquidez mundial y para que ésta se distribuya de forma más equitativa entre las naciones”.³⁸

De 1960 a 1967 los países del *pool* del oro lograron mantener el precio del metal en 35 dólares la onza, sacrificando 3,000 millones de dólares de sus reservas auríferas. Estados Unidos no eliminó su déficit en los componentes de la balanza de pagos, mantenía elevados gastos militares en el exterior y no lograba controlar las fugas de capital. La lucha entre Estados Unidos y Europa por mantener y compartir una hegemonía monetaria, era cada vez más evidente.

En 1965 Francia avisa que demandará y utilizará solamente oro para saldar sus cuentas en el extranjero; ese país proponía regresar al patrón oro clásico, ya que el patrón oro-cambio no servía, porque Estados Unidos y las obligaciones que había emitido en dólares al exterior ya no correspondían a las reservas de oro estadounidenses. Además, las monedas europeas ya eran convertibles y las reservas europeas equivalían a las que poseía Estados Unidos; si los bancos centrales europeos querían, podían cambiar sus reservas de dólares en oro y superar a Estados Unidos. Francia se oponía a Estados Unidos por su facilidad de endeudarse en el extranjero, gracias a la confianza depositada en el dólar: Francia señaló que Estados Unidos creaba dólares en forma inflacionaria, a través de créditos concedidos a empresas y particulares, lo que ayudaba a que muchas corporaciones estadounidenses compraran empresas en otros países.

“Estados Unidos exporta capital que no representa ahorro genuino, sino dinero creado por los bancos, gracias a la confianza depositada en el dólar”.³⁹

En 1967 Francia, que era uno de los países con mayores reservas en oro, se niega a defender al dólar por un problema especulativo en contra de su moneda y se retira del *pool* del oro.

En 1967, se trató de evitar una devaluación de la libra, el FMI ayudó con recursos y los bancos centrales a través del Banco de Pagos Internacionales, principalmente con ayuda de la Reserva Federal estadounidense, aportaron para impedir el problema financiero.

³⁸ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 36.

³⁹ *Op. cit.* p. 37.

La disminución de las reservas inglesas y el incremento de la especulación contra la libra en noviembre de 1967, precedió una serie de eventos internacionales, como la guerra de los seis días, fatales para mantener la paridad. Las reservas oficiales británicas eran muy bajas, la posición de la libra era débil en el comercio internacional y en 1968 Inglaterra, por una crisis financiera, devaluó la libra esterlina..

Francia e Inglaterra al salirse del *pool* de oro, por la desconfianza en el dólar y la devaluación de la libra, provoca que los demás países no sostengan el precio del metal en el mercado libre de Londres y utilizan solamente el oro en transacciones entre las autoridades monetarias. En 1968 se retoma el mercado oficial y el mercado libre, haciendo que el SMI se independice del oro debido a la presión especulativa de capital que él mismo había favorecido.

“Las cosas siguieron agravándose, y en marzo de 1968 las tenencias de oro estadounidenses disminuyeron al nivel de 10,703 millones, con pasivos en el exterior por 30,057 millones; por tanto, las reservas auríferas de Estados Unidos eran capaces de cubrir sólo poco más de la tercera parte de sus obligaciones en el exterior”.⁴⁰

Por lo tanto, la pérdida de oro experimentada por Estados Unidos en 1968 fue provocada por la gran especulación que siguió a la devaluación de la libra esterlina. En los años sesenta fue difícil satisfacer la demanda de oro, sin cambiar el precio del metal y la adquisición de oro en las reservas fue disminuyendo, lo que provocó tensiones en el SMI, pues la baja en las tenencias de oro suscitó problemas en la convertibilidad de las divisas y al reducirse la participación del oro en las reservas, se limitó la liquidez total. Entonces se cuestionó la inalterabilidad del precio del metal, lo que a su vez incrementó la demanda privada, provocando aún más la reducción de las reservas en oro.

Estados Unidos, Reino Unido, Bélgica, la República Federal Alemana, Italia, Países Bajos y Suiza se reunieron el 17 de marzo de 1968 en Washington, acordando que dejarían de suministrar oro a los mercados privados e implantarían un sistema de doble mercado: uno oficial que regiría a los bancos centrales en sus operaciones, a 35 dólares la onza, y otro libre, donde el precio se regiría por las fuerzas del mercado. Gracias a esto los especuladores pudieron subir el precio del oro fuera del control de la autoridad monetaria.

La especulación francesa, las presiones externas originadas en 1968 por parte de Alemania y la agitación política en Francia, provocaron que a mediados de ese año

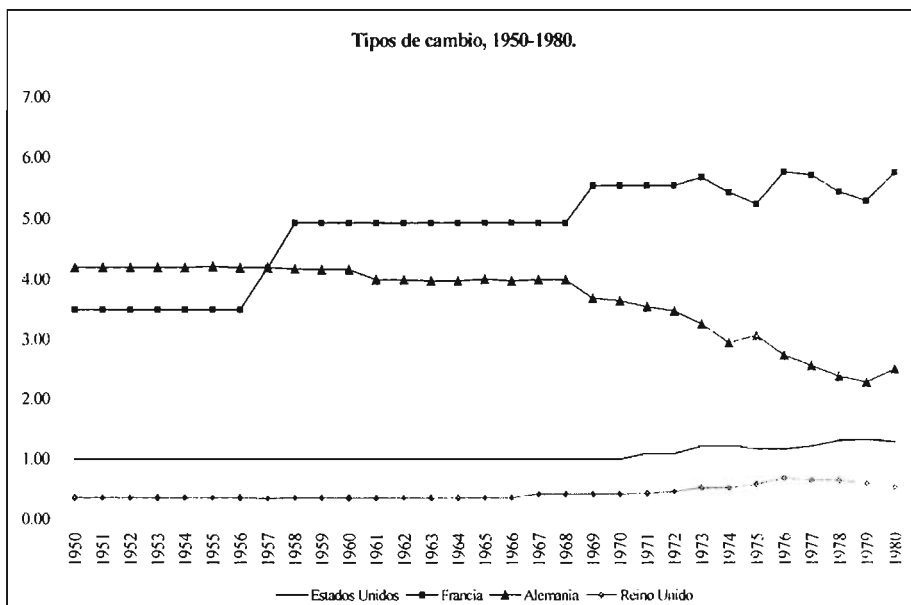
⁴⁰ *Op.cit.*, p. 31.

millones de dólares fueran transferidos de Francia a Alemania; esto fue hecho por la expectativa de que el marco alemán se revaluara. Esta crisis financiera, además de la devaluación de la libra y el doble precio del oro, afectó al franco y al dólar, (véase gráfica 1).

La revaluación del marco se debió al saldo positivo registrado en los componentes de la balanza de pagos alemana, dando poder a esa moneda. Estados Unidos presionó para la revaluación del marco, ya que con esta medida mejoraría la situación competitiva de los productos estadounidenses en el mercado alemán, lo que beneficiaría a la balanza comercial de Estados Unidos

El ministro alemán se resistió a reevaluar, diciendo que el marco no estaba sobrevaluado, siendo esta política un reflejo de la estructura económica y política por parte de este país. Muchos países alegan que Alemania fue la que causó esta crisis, afectando el equilibrio económico mundial y político.

Gráfica 1.



Fuente: Fondo Monetario Internacional. CD-ROM 2002.

Posteriormente, se consuman la devaluación del franco y la revaluación del marco alemán con beneplácito de Estados Unidos.

Por todo lo anterior, la comunidad financiera internacional no tenía confianza en las monedas de reserva; esa falta de seguridad provocaba fugas de capital en los países desarrollados, lo que hacía que las naciones restringieran el crédito y aplicaran políticas deflacionistas para hacer frente a los movimientos especulativos.

Las acciones del *pool* del oro y el Acuerdo General de Préstamos por parte del FMI, equivalían a un monopolio para conservar la generación de medios de pago internacionales; esto no ayudó al problema de deflación que se sufría en el mundo. Los países industrializados comenzaron a tomar otras medidas y a tratar de reformar al SMI de Bretton Woods.

La crisis en el sistema regulado implicó la ruptura del SMI, debido a que el sistema productivo no se correspondía con el sistema monetario. El crecimiento de la liquidez mundial estimuló la demanda de créditos bancarios, aumentando los movimientos de capitales y la inversión con dinero bancario, afectando a las paridades de las monedas y el precio del oro, aunado a la especulación de las principales divisas. Con estos problemas acontecidos al final de los años sesenta los países del G-10 y el FMI plantearon una primera reforma a los acuerdos de Bretton Woods.

5. Primera reforma posterior a Bretton Woods

Los problemas ocurridos durante los años sesenta y la escasez de liquidez que surgía al depender del oro y del dólar, limitaba el crecimiento económico mundial y la expansión del comercio internacional, por lo que era necesaria una reforma en los acuerdos de Bretton Woods.

“Otra deficiencia del Sistema Monetario Internacional que supuestamente quería eliminarse, era la asimetría; se intentaba reducir la dependencia respecto al oro y al dólar y preparar la introducción de una moneda creada colectivamente que permitiera a la comunidad internacional adoptar medidas conjuntas para aminorar la asimetría, en contraposición a la política macroeconómica vigente dominada completamente por Estados Unidos, que como país emisor de la principal moneda de reserva goza de una ventaja injusta por el hecho de que la aceptación generalizada de su divisa como activo de reserva le permite financiar sus déficit de balanza de pagos. En cambio para hacer esto, los demás países tienen que reducir

sus propias reservas, endeudarse en el exterior (con moneda extranjera) o generar superávit.”⁴¹

Durante 1963 y 1964, el FMI y el G-10⁴² prepararon informes para encontrar la solución a los problemas de falta de liquidez y de asimetría en el SMI. Se llegó a la conclusión de crear un activo, que junto con el oro y las divisas, formara parte de las reservas internacionales de los países miembros.

Por otro lado, a finales de los años sesenta Estados Unidos y Gran Bretaña mantenían un amplio déficit en los componentes de la balanza de pagos, que necesitaba ser financiado con una fuente de liquidez. No fue hasta 1967 en la presentación del “Plan de un sistema basado en Derechos Especiales de Giro (DEG)”, que se llegó a la conclusión para el uso de DEG como nuevo activo de reserva.

En la reunión anual del FMI correspondiente a 1969 se aprobó la propuesta de crear el nuevo activo de reserva. Esta reforma se tomó de la propuesta hecha por Keynes en 1945, donde surge la creación de un medio de pago internacional mediante la decisión de la Comunidad de Naciones.

Los países desarrollados en especial Estados Unidos y Gran Bretaña tuvieron una influencia muy significativa en la creación y asignación de los DEG, ya que ellos poseían un amplio déficit en la balanza de pagos y la creación de DEG ayudaron a solventar sus problemas de pagos y disminuir las presiones devaluatorias de sus moneda.

Esta reforma explicaba un aumento en la liquidez internacional sin que ninguna moneda nacional se debilitara por un déficit externo. El FMI podría incrementar la liquidez internacional mediante el otorgamiento de Derechos Especiales de Giro (DEG), que se distribuirían entre los países miembros conforme a su cuota dentro del Fondo, asignados en un periodo de tres años, de 1970 a 1972, y que complementaría las reservas en oro y divisas, ayudando al control de los componentes de la balanza de pagos.

“Tal mecanismo de distribución es injusto e ilógico y trajo como resultado poner a disposición de los gigantes industriales la mayor proporción de los DEG. Las asignaciones totales de DEG correspondientes a las naciones desarrolladas

⁴¹ Chapoy Bonifaz, Alma, “Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo”, *Problemas del Desarrollo. Revista latinoamericana de economía*, vol. 27, núm. 107, octubre/diciembre 1996, México, p. 271.

⁴² Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido, Francia, Italia, Canadá, Países Bajos, Bélgica y Suecia.

ascendieron a 14,550 millones (68%); en cambio las subdesarrolladas recibieron sólo 6,850 millones (32%).”⁴³

Así pues, los DEG surgieron como un activo de reserva complementario a otros activos.

“La forma en que operan los DEG es en cierto modo similar a la de los giros tradicionales en el FMI: si un país tiene problemas de balanza de pagos puede obtener las divisas que necesita dando a cambio DEG al país respectivo (...), es importante señalar que los DEG consisten simplemente en cargos y abonos en su cuenta de tenencias de DEG; así pues, se trata de una moneda escritural, intangible”.⁴⁴

En primera instancia los DEG fueron una fuente de liquidez suplementaria destinados a reducir la dependencia del SMI respecto al oro y al dólar, pero sin ayudar al sistema de paridades de Bretton Woods.

Las principales características del funcionamiento de los DEG son las siguientes⁴⁵:

1. Una vez que la asignación se acredita en su cuenta de tenencias de DEG, el participante puede usar libremente esa cantidad de conformidad con las diferentes disposiciones al respecto. Conviene aclarar que los DEG consisten simplemente en cargos y abonos en la cuenta de tenencias de DEG; así pues, se trata de una moneda escritural, intangible, sin expresión monetaria física.
2. Los participantes que tienen necesidad de financiamiento de la balanza de pagos pueden utilizar DEG para adquirir divisas mediante una transacción con designación, es decir, una transacción en la cual otro participante designado por el FMI, proporciona moneda de libre uso a cambio de DEG.
3. El país que utiliza sus DEG no tiene que efectuar pagos al Fondo ni depositar garantía alguna; a diferencia de los otros recursos con que cuenta el Fondo, los DEG no tienen que ser reembolsados. De 1969 a 1979 estuvo vigente el requisito de reconstitución: si en cinco años, el uso promedio neto de DEG por un país miembro excedía del 70% del total a que tuviera derecho, lo que sobrepasara ese nivel debería reembolsarlo utilizando su propia moneda para comprar divisas que le permitieran readquirir los DEG. El requisito de reconstitución fue abolido en 1979 como parte de un paquete de medidas para hacer más atractivo el DEG.

⁴³ Chapoy Bonifaz, Alma. “Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo”, p. 272.

⁴⁴ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 89.

⁴⁵ Los siguientes puntos se tomaron de Chapoy Bonifaz, Alma, “Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo”, p. 269.

4. Los países participantes en el sistema están obligados a aceptar DEG y a entregar a cambio sus divisas, pero no se les puede exigir que posean más DEG que los equivalentes al triple de su propia asignación.
5. El DEG, además de ser un activo de reserva incondicional obtenido por asignación, es también la unidad de cuenta del FMI (y de varias organizaciones internacionales y regionales). En consecuencia, todos los recursos del Fondo y las transacciones que efectúa están denominadas en DEG, que de ninguna manera deben confundirse con los DEG asignados.
6. Su método de valoración ha cambiado a lo largo de su existencia: en un principio un DEG equivalía a un dólar estadounidense. Las devaluaciones del dólar en 1971 y 1973 significaron otras tantas alteraciones en la equivalencia DEG/dólar, por ello ya no se consideró conveniente ligar el DEG a esa divisa. A partir del 1° de julio de 1974 se acordó fijar su valor diariamente en función de una “cesta uniforme” compuesta por dieciséis monedas, en la que cada una de ellas tenía asignado un coeficiente de ponderación proporcional a la participación de cada país en el comercio mundial. El 1° de enero de 1981, la “cesta” se simplificó considerablemente, al reducirse de dieciséis monedas a cinco divisas, correspondientes al Grupo de los cinco (G-5, Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido y Francia) por ser los mayores exportadores de bienes y servicios.

Los DEG representaron una innovación monetaria importante, ya que se podía considerar como una moneda supranacional, pero los gobiernos pronto lo rechazaron ya que, según ellos, afectaba la soberanía de sus naciones.

La posición francesa como explica Aglietta fue:

“Los DEG se acercaban más a un tratado que a un instrumento de crédito, ciertas concesiones a la oposición francesa habían sido tomadas por la necesidad de aceptar el nuevo activo por los gobiernos, ya que muchos no consideraban los DEG como un sustituto aceptable al dólar y mucho menos del oro, debido a las complejas cláusulas jurídicas que caracterizan su uso y su distribución, (...) (además se utilizarían para la) recompra de dólares y prevenir la conversión de dólares en oro. El uso de estos instrumentos bien manifiesta la voluntad de Estados Unidos de hacer de los DEG un apoyo y no un sustituto del dólar”.⁴⁶

El problema y la complejidad de los DEG era que su distribución dependía del monto de las cuotas de cada miembro en el FMI (véase cuadro 3) y por lo tanto su repartición era

⁴⁶ Aglietta, Michel y Sandra Moatti, *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, p. 152 y 154.

desigual entre los países desarrollados y en desarrollo surgiendo dudas acerca de su eficiencia, como lo indica Alma Chapoy⁴⁷, beneficiaban a los países desarrollados debido a que los países en desarrollo utilizan los DEG para pagar sus importaciones o en el pago de su deuda exterior, por lo que muchos de sus DEG van a parar a las reservas de los bancos centrales de los países desarrollados, financiando el déficit en los componentes de su balanza de pagos, por lo que ellos poseen la mayor parte de los DEG y dejan a los países en desarrollo sin recursos para poder financiar su progreso económico.

Cuadro 3.

Cuotas por países miembros en el FMI, 1969.

Países	Millones de DEG	Porcentaje
Todos los países	21,348.7	100.00
Países Industriales	14,851.0	69.56
Estados Unidos	5,160.0	24.17
Japón	725.0	3.40
Alemania	1,200.0	5.62
Reino Unido	2,440.0	11.43
Francia	985.0	4.61
Canadá	740.0	3.47
Italia	625.0	2.93
Países en desarrollo	5,947.7	27.86
África	1,218.7	5.71
Asia	1,788.0	8.38
India	750.0	3.51
Europa	288.0	1.35
Argentina	350.0	1.64
Brasil	350.0	1.64
México	270.0	1.26
Venezuela	250.0	1.17
Medio Oriente	689.0	3.23
Arabia Saudita	90.0	0.42

Fuente: International Financial Statistics, IFS-CDROM 2002.

Antes de 1971 los DEG eran valorados con respecto al dólar y al oro, un DEG era igual a un dólar, pero con la devaluación y la inconvertibilidad de ésta divisa al oro, se tomaron también otras monedas como peso porcentual del valor de los DEG, por lo que si se modifica el tipo de cambio de una moneda cambia el valor de los derechos y por lo tanto las otras divisas deben cambiar su valor con respecto al DEG.

⁴⁷ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 89.

Esta fue la primera reforma al SMI creado en Bretton Woods. Las asignaciones de DEG, por los países desarrollados, no fueron suficientes para solventar la creación de liquidez internacional. El problema del DEG fue que era equivalente al dólar y se le negó un rendimiento que le permitía ser competitivo con otras monedas de reserva, por lo cual no eran atractivos para los bancos centrales como depósito de valor. Posteriormente, se les fijó un interés, pero este no era lo suficientemente benéfico ya que su promedio era menor al interés de otras monedas de reserva; por lo tanto, los DEG no fueron valorados como un activo internacional. El DEG no ayudó en gran medida a la liquidez mundial, ya que se distribuyeron y se acumularon en los países desarrollados, manteniendo los problemas en el SMI⁴⁸.

⁴⁸ *Op. cit.* p. 89.

CAPÍTULO III

TRANSFORMACIONES DEL MUNDO FINANCIERO, 1971-1990

INTRODUCCIÓN

Al incrementarse la liquidez mundial por el euromercado crecieron las dificultades en el SMI; todos los problemas relacionados con las devaluaciones y el llamado *pool* del oro comenzaron a materializarse, además de que Estados Unidos mantenía su déficit en los componentes de la balanza de pagos.

“Al incrementarse la liquidez mundial por arriba de las necesidades de producción y el comercio, las devaluaciones de varias monedas europeas fomentaron, con rapidez, el incremento en la inflación mundial”.⁴⁹

Debido al fortalecimiento de los flujos internacionales de capital especulativo. Este capital o crédito internacional, se especulaba en el mercado de oro, divisas y otros activos, provocando desequilibrios en las balanzas de pagos de los países desarrollados. Estados Unidos, Inglaterra y Francia sufrieron estos movimientos de capital especulativo por lo que tuvieron que devaluar sus monedas. Al contrario, países como Alemania mantenían un superávit en su cuenta comercial que los obligaba a revaluar su moneda.

Los países desarrollados involucrados en los problemas monetarios, comenzaron a aplicar políticas proteccionistas para mantener su liderato y es entonces cuando esos países se desligan de los acuerdos de Bretton Woods. Por otro lado, las monedas ya no eran convertibles en oro, ni aún para cubrir saldos entre las autoridades monetarias. El oro había sido un límite para la expansión de la liquidez internacional y estos cambios en la política económica de los países desarrollados rompen el acuerdo establecido en Bretton Woods, provocando que los tipos de cambio comiencen a flotar y las divisas se desliguen del dólar y del oro.

Debido al incremento en la liquidez internacional, la desconfianza en el dólar, la búsqueda de ganancias por parte de los grandes bancos y el incremento en la especulación, provoca que la OPEP eleve el precio del petróleo creando una profunda crisis económica y política en 1973-1974 que afectó a todos los países, que se reflejaría más adelante en el problema de la deuda de los países en desarrollo.

⁴⁹ Mantey de Anguiano Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 45.

Posteriormente, los países desarrollados se dan cuenta que muchos de los problemas acontecidos en el periodo fueron provocados por las políticas restrictivas que aplicaron sin considerar a las otras naciones y es aquí donde se llegan a nuevos acuerdos que provocan una segunda reforma al SMI de Bretton Woods.

1. Fractura en los acuerdos de Bretton Woods

En 1971 Estados Unidos no pudo convertir en oro las obligaciones en dólares que se demandaban por parte de los países europeos y los DEG no ayudaron a controlar los problemas de balanza de pagos y monetarios de Estados Unidos (véase cuadro 4); esto, aunado al aumento de la desconfianza en el dólar que provocó, en ese año, que Estados Unidos presentara un alto déficit en su cuenta corriente, induciendo una devaluación del dólar y la suspensión de la convertibilidad del dólar en oro. Alemania, Holanda y Suiza al percatarse de esto, decidieron suspender su paridad oficial con el dólar y abandonaron el tipo de cambio fijo estipulado en Bretton Woods, (véase gráfica 1, p. 39).

Cuadro 4.
Balanza de Pagos de los Estados Unidos, 1970-1980.
precios corrientes, millones de dólares.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Balanza de la cuenta corriente	-610	-5,040	-10,120	-1,140	-6,400	9,970	-6,820	-27,640	-30,190	-24,939	-18,930
Exportación de bienes y servicios	53,900	56,110	62,730	88,450	119,080	130,420	142,320	151,900	177,500	223,301	271,800
Importación de bienes y servicios	54,510	61,150	72,850	89,590	125,480	120,450	149,140	179,540	207,690	248,240	290,730
Ingresos netos	6,680	7,900	8,920	12,830	15,520	12,790	15,970	17,730	20,310	30,940	29,580
Transferencias corrientes netas	-3,450	-3,840	-4,060	-4,110	-7,420	-4,880	-5,310	-5,190	-5,890	-6,130	-8,500
Reservas Internacionales (incluye oro)	15,237	14,831	20,574	33,704	55,700	43,155	44,162	53,374	69,448	143,259	171,413

Fuente: World Development Indicators 2003, CD-ROM.

El presidente Richard Nixon suspendió oficialmente la convertibilidad del dólar en oro el 15 de agosto de 1971. Lo que constituyó una violación unilateral de una regla fundamental del sistema de Bretton Woods. Así Estados Unidos comenzó a destruir el sistema que él mismo había creado para forzar a los otros países desarrollados a aceptar un ajuste monetario generalizado, sin tener que tomar él mismo la decisión de devaluar el dólar. Posteriormente se haría formalmente la devaluación del dólar frente al oro y la revaluación de otras monedas en el Acuerdo Smithsoniano⁵⁰.

El 18 de diciembre de 1971 se lleva a cabo el Acuerdo Smithsoniano, que tuvo como objetivo la reducción de las acciones impuestas, por el gobierno de Estados Unidos, a las

⁵⁰ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 42.

importaciones, a cambio de modificar los tipos de cambio de las divisas más importantes en el mundo. Se llegó a la conclusión de devaluar el dólar y revaluar las divisas del G-10.

“Bajo el acuerdo de Bretton Woods se permitía un margen de fluctuación del 1% hacia arriba o hacia abajo de la paridad. En el smithsoniano ese margen fue ampliado a 2.25 por ciento”.⁵¹

Sin la autorización oficial del FMI, pero con su tolerancia, los países desarrollados establecieron un sistema de flotación generalizada de monedas de reserva que sustituía al patrón oro (cambiando lo acordado en Bretton Woods). El objetivo de la reforma era construir un sistema simétrico, con tipos de cambio flexibles pero controlados⁵², remediando la rigidez del sistema anterior. La propuesta era otorgar al FMI una autoridad efectiva para prevenir los conflictos que desembocaran en una acumulación de reservas que afectaran a los países deudores. La propuesta de Estados Unidos era hacer indicadores basados en las reservas para decidir las modificaciones en los tipos de cambio, para llegar a la simetría fundamental entre los países deudores y acreedores en base a la alteración del tipo de cambio calculado por las reservas.

Los Estados Unidos y Europa trataban de corregir la asimetría, los Estados Unidos estaban en contra de los excedentes de los países superavitarios como Alemania y Japón, ya que obligaba a los países deficitarios (como Estados Unidos), a regular la tenencia de reservas y a aplicar políticas económicas dependiendo de las acciones de los países excedentarios. El sistema propuesto por los Estados Unidos tendía atribuir a los países excedentarios una parte de la responsabilidad de los desequilibrios de pagos internacionales y de incitar la demanda interior de acumulación de reservas.

Los europeos, por otro lado, debatían que la asimetría en el sistema mantenía el estatus del dólar, por lo que era necesario regular a Estados Unidos para limitar su déficit, los alemanes se opusieron a la idea de la asimetría de los Estados Unidos debido a que los desequilibrios en los pagos internacionales no podían ser tratados simétricamente, ya que

⁵¹ *Ibid*, p. 48.

⁵² El tipo de cambio flexible ayuda a mantener y proteger las reservas internacionales del banco central, y actúa como estabilizador, desalentando la especulación ya que estos flujos bajan debido a que la paridad va cambiando en periodos cortos, pero por otro lado, crea incertidumbre en el comercio, debido a que se pueden abaratar o encarecer las mercancías que se comercializan sin poder hacer cambios en los contratos. Véase Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 47.

no estaban dispuestos a sacrificar sus objetivos internos al control de la inflación y hacer una política para eliminar los desequilibrios de países deficitarios⁵³.

Otro debate surgió acerca de los movimientos de capital; Estados Unidos, decidieron romper con las reglas del control de capitales; los europeos, preferían el control de capitales para mantener los tipos de cambio fijos, ya que si no había una vigilancia sobre ellos podrían provocar desequilibrios en la balanza de pagos, además de una superinflación internacional debido al desarrollo de los mercados financieros y su gran liquidez, dejando a las fuerzas del mercado la coherencia de los tipos de cambio⁵⁴.

La reacción de Estados Unidos ante esta crisis fue crear una nueva política económica que ayudara al país a superar el problema. La primera fase de este programa fue la congelación de los precios, sueldos, rentas, comisiones y salarios en el corto plazo para fortalecer la economía.

La segunda fase, fue la sustitución del congelamiento por un sistema de controles flexibles y la inclusión de una sobretasa a algunas importaciones manufactureras, en especial de productos japoneses y europeos, para presionar a Japón y Alemania a que revaloraran sus monedas, con lo cual, los productos estadounidenses obtendrían una ventaja competitiva y reajustarían sus políticas de comercio conforme a los deseos de Estados Unidos.

Al mismo tiempo que el gobierno de Estados Unidos establecía la sobretasa, se suspendió la convertibilidad del dólar en oro, mostrando la devaluación de la divisa. El objetivo de esta inconvertibilidad fue quitar incentivos a los especuladores de atesorar dólares para convertirlos en oro. Esto hizo que el gobierno de los Estados Unidos suspendiera lo acordado en Bretton Woods, basado en las paridades fijas acordadas en el FMI y la convertibilidad en oro de las tenencias oficiales de divisas.

2. Flotación generalizada de las divisas, 1972-1973

En 1972 Gran Bretaña tenía un déficit en los componentes de su balanza de pagos, situación similar a la de 1967; debido a esto, la libra se dejó flotar, marcando el fin del área libra esterlina.

⁵³ *Op. cit.* p. 50.

⁵⁴ *Op. cit.* p. 51.

Esto fue provocado por el incremento en el precio del oro en el mercado libre e hizo que se perdiera la confianza en la estabilidad de los valores centrales fijados en el acuerdo Smithsonian. Alemania y Japón al ligarse a estos valores acumularon muchas reservas, que al mismo tiempo, tenían un control estricto de la liquidez.

“La balanza comercial estadounidense no respondió como se esperaba a la devaluación que sufrió el dólar en la conferencia smithoniana –en 1972 el déficit comercial fue de 6,416 millones de dólares, 4,157 millones más que en 1971- y fue por eso que se desató una carrera especulativa en contra de la divisa norteamericana. Una oleada de dólares volvió a inundar Europa: entre el 1º y el 12 de febrero, aproximadamente 6,100 millones de dólares fueron cambiados por marcos alemanes y otros 1,000 millones de dólares se canjearon por yenes.

Con esto el dólar cayó más bajo de los niveles mínimos fijados en el Acuerdo Smithsonian, según el cual, cuando la oferta de dólares provocara su depreciación, los bancos centrales de los demás países del Grupo de los Diez, estaban obligados a comprar esos excedentes, a fin de no permitir que el dólar siguiera debilitándose”.⁵⁵

Pero los bancos centrales de estos países no pudieron contener la venta de dólares en los mercados de cambio de Europa y Japón, lo que provocó la falta de apoyo a la moneda. Los estadounidenses esperaban que la crisis fuera solucionada por el resto del mundo; los dólares indeseables presionarían a Alemania, Japón y a otros países a elevar el valor de sus divisas, sin provocar trastornos en Estados Unidos. Aunque se hicieron varios acuerdos en 1973, las principales monedas europeas se revaluaron y el dólar se devaluó en 10%, y se decidió la libre flotación de las divisas, (véase gráfica 1, p. 39).

3. Crisis del petróleo y la deuda externa de los países en desarrollo

Tras el incremento de la liquidez internacional impulsada por el euromercado y los DEG entre 1970 y 1972, las reservas internacionales se destinaron a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

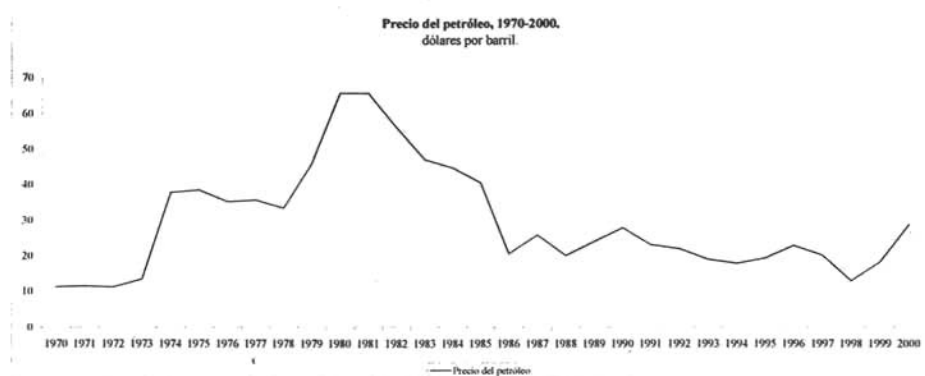
“De 1972-1975 las reservas de casi todos los países tuvieron leves aumentos, porque aunque en conjunto crecieron 48,000 millones de DEG –lo que representa un incremento de 33 por ciento-, más de 39,000 millones correspondieron a los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), sólo 6,700 millones a los industrializados y 6,000 millones a los subdesarrollados no productores de petróleo.”⁵⁶

⁵⁵ Chapoy, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p. 50.

⁵⁶ *Op.cit.* p. 71.

Este incremento en el precio internacional del crudo (1973-1974), triplicó su cotización internacional. Esto se atribuye al incremento en la liquidez internacional, debido al crecimiento sostenido de la actividad económica en los países desarrollados y al aumento en la oferta monetaria, que creó una inflación generalizada (véase gráfica 2).

Gráfica 2



Fuente: Energy Information Administration, International Energy Outlook, Abril 2004.
www.eia.doe.gov

Este incremento en los precios afectó al SMI en el ámbito político más no en el económico, ya que causó una nueva distribución marginal en las reservas internacionales de los países desarrollados hacia los países exportadores de petróleo; esto no quiere decir que los países desarrollados perdieron reservas en términos absolutos, sino que estos países no pudieron controlar el crecimiento en las reservas mundiales de divisas y éstas llegaron a los países exportadores de petróleo, que aumentaron su participación en las reservas mundiales.

“Después de un minucioso estudio que abarca los años 1950-74, y a todos los miembros del FMI (más Suiza), Robert Heller llega a la conclusión de que el aumento en las reservas internacionales contribuyó a desencadenar la expansión monetaria mundial, que fue la causa importante de la inflación global iniciada a principios de los años setenta. En ese entonces, el aumento de los medios internacionales de pago produjo un auge mundial del comercio que dio origen al acentuado aumento de los precios de los productos básicos objeto de comercio internacional.”⁵⁷

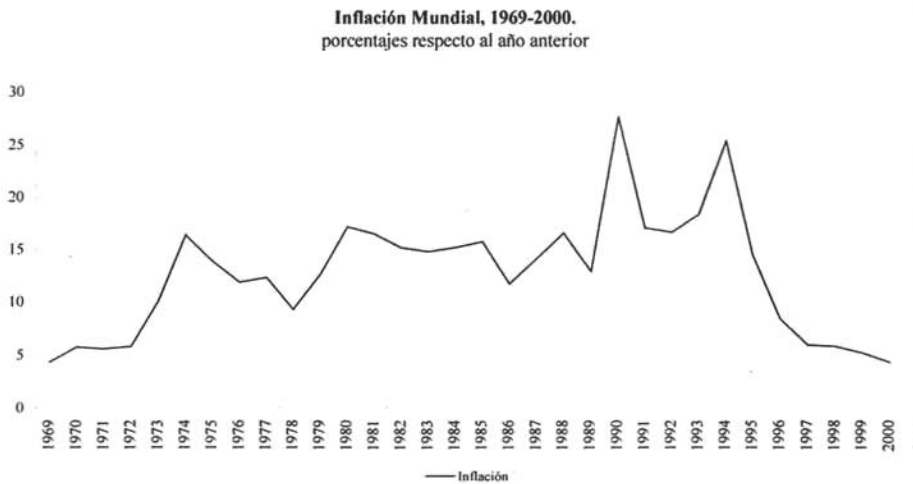
Al incrementarse las reservas internacionales de un país se aumenta la base monetaria interna y por lo tanto la oferta monetaria se expande, provocando demanda interna e inflación. Al aumentar la demanda interna se incrementan las importaciones, que a

⁵⁷ *Op.cit.* p. 105.

principio de los años setenta elevaron los precios de los productos de importación, extendiendo a otros países las presiones sobre la demanda y los precios.

“La clave del problema radica en que no hay disminución de la oferta monetaria en EUA mientras que en otros países la entrada de dólares sirve de base para la expansión múltiple de la oferta monetaria: dentro del sistema de Bretton Woods, los países mantenían sus paridades vendiendo moneda nacional a cambio de dólares cuando los superávits de balanza de pagos ejercían presión ascendente sobre sus tipos de cambio, proceso durante el cual los dólares comprados se convertían en reservas y la moneda nacional vendida se sumaba a la base monetaria interna, con los consiguientes efectos inflacionarios. Algunos países decidieron ejercer sus derechos de convertibilidad para presionar a EUA a tomar medidas correctivas, pero en agosto de 1971 EUA suspendió la conversión de dólares en oro. En vista de ello, la oferta en expansión de dólares estadounidenses provocó en el resto del mundo una elevada tasa de inflación.”⁵⁸

Gráfica 3.



Fuente: Fondo Monetario Internacional, IFS CD-ROM 2002.

Al existir un exceso de liquidez en el mercado financiero al inicio de los años setenta, los bancos internacionales trataban de encontrar los mejores beneficios en los mercados. Al analizar que había expectativas de ganancia en el mercado del petróleo, grandes cantidades de dinero se destinaron a la compra del combustible, provocando el alza en su precio. Pero la debilidad del sistema financiero de los países productores, no permitía valorizar los

⁵⁸ *Op.cit.* p. 107.

petrodólares, por lo que dichos bancos colocaron de nuevo sus dólares en el sistema occidental ya que no tenían las ganancias que esperaban.

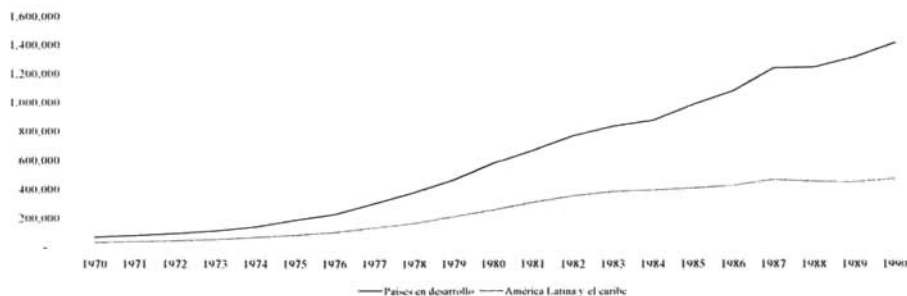
Al buscar nuevos nichos de inversión y rendimiento, se envió esta liquidez a las empresas que buscaban modernizarse, que querían resistirse a la competencia del exterior, conquistar nuevos mercados extranjeros y/o desplazar sus actividades hacia países con bajos costos. La demanda de créditos por parte de las empresas creó deuda y generó inflación, debido a la gran masa monetaria que circulaba en las economías, pero, por otro lado, se presentó una disminución en la tasa de interés real y los bancos, de nuevo, conservaron grandes cantidades de dinero.

En este momento se acumularon compromisos por parte de las empresas, los Estados y los hogares de los países. Los países en desarrollo también comenzaron a endeudarse debido a las bajas tasas de interés. En la segunda mitad de los años setenta dichos países acumularon obligaciones con divisas y a tasas de interés variables generando una tercera oportunidad de ganancias para aquellos que tenían liquidez⁵⁹.

La deuda de los países en desarrollo fue estimulada por la creciente demanda de recursos para poder financiar su desarrollo. En los años setenta al incrementarse la liquidez internacional, los bancos ofrecían créditos a bajas tasas de interés, provocando un proceso de endeudamiento masivo con moneda extranjera, tanto para los países como para las empresas.

Gráfica 4.

Deuda externa total de los países en desarrollo, 1970-1990.
millones de dólares.



Fuente: World Bank. Global Development Finance. CD-ROM 2002.

⁵⁹ De Bernis, Gerard, "Globalidad y sistema monetario internacional", en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 31.

Es aquí donde comienzan los problemas de deuda en los países en desarrollo, debido a que la cantidad de deuda era impagable; si un país se endeuda en divisas, debe pagarla en ellas, lo que sólo puede suceder si su cuenta comercial se mantiene con un superávit, lo que exige a su vez un déficit en la misma cuenta de los países prestamistas. El problema surgió cuando los países endeudados quisieron aumentar sus exportaciones, ya que se enfrentaron a tres obstáculos⁶⁰:

1. La mayoría de los países deudores no venden más de quince productos diferentes, por lo que entraron en competencia unos con otros, de tal manera que los precios descendieron y cuando lo hicieron aún más, los deudores tuvieron que vender más productos a menor precio, en un proceso acumulativo.
2. El poder adquisitivo de las exportaciones de estos países disminuyó 33% y las empresas de los países desarrollados que competían con los productos de los países en desarrollo se protegieron de las importaciones, provocando el llamado proteccionismo comercial.
3. El FMI con sus programas de ajuste, fue imponiendo la apertura de las naciones deudoras a las importaciones procedentes de todo el mundo, lo que aumentó la dificultad de alcanzar un superávit comercial y así pagar la deuda.

Los bancos al observar esto suprimieron los préstamos a cualquier país en desarrollo e interrumpieron en seguida todas las inversiones ya iniciadas, provocando, entre otras cosas, la crisis de la deuda, que brotara a principios de los años ochenta. Esta crisis tuvo efectos directos en las economías en desarrollo, la cual reforzó su relación con las economías desarrolladas, generó incertidumbre económica y surgió la contradicción entre la abundancia de liquidez y la debilidad de la demanda de inversión.

En los años setenta, los países en desarrollo tuvieron desequilibrios en los componentes de su balanza de pagos ocasionados por los altos precios del petróleo y de las importaciones. A pesar de ello sostuvieron un crecimiento impulsado por la sobreoferta de créditos externos.

Al contraerse la inversión privada en los países desarrollados, como consecuencia de las políticas monetarias deflacionistas aplicadas, se redujo una parte de la demanda de crédito a los bancos transnacionales. Las instituciones financieras dirigieron sus esfuerzos a los países

⁶⁰ Los siguientes puntos fueron tomados en De Bernis, Gerard, *Op. cit.*, p. 33.

en desarrollo para mantener sus niveles de operación y su tasa de expansión, debido a la evolución favorable de los precios internacionales de algunos productos básicos.

“El desequilibrio externo de los países en desarrollo sobrepasó la capacidad del FMI para financiarlos, este tuvo que abrir nuevas líneas de crédito, como el servicio petrolero (1974) para financiar el déficit de pagos por el aumento en el precio del crudo y los créditos *stand-by*, para crear estabilidad en el mediano plazo”.⁶¹

Estos flujos financieros mostraron un atraso con respecto al valor de sus compras en el exterior, esto quiere decir, que estas compras se incrementaron más que el propio crecimiento de los países. La inversión extranjera directa también fue muy reducida, disminuyendo su participación en el financiamiento externo total de los países en desarrollo.

Por otro lado, el financiamiento bancario creció rápidamente, en especial el flujo neto anual de créditos a plazo mayor de un año. Los bancos trasnacionales tuvieron una gran demanda de préstamos por parte de los países en desarrollo debido a que sus deudas se acumulaban y se pedía más dinero para mantener el servicio. La tasa de interés que se les otorgó fue flotante, convirtiéndose en clientes cautivos de los bancos.

Al fracturarse los acuerdos de Bretton Woods, por la decisión unilateral de Estados Unidos, los tipos de cambio fijo se cambiaron por tipos de cambio flexibles. Los tipos de cambio flexibles ayudaron a controlar los flujos de capital especulativo, por lo que en este periodo se dio la prioridad a la estabilización de éstos flujos, dejando al margen la estabilidad de los flujos comerciales. Para evitar las salidas de capital en los países desarrollados se adoptaron políticas monetarias deflacionistas, esto quiere decir un aumento en la tasas de interés, que por una parte limita la salida de capitales y además atrae otros. y, por el otro, controla la inflación interna.

“La experiencia de aplicar políticas monetarias recesivas, en las condiciones de liquidez internacional excedente imperantes en los setenta, enseñó a los PI (países industrializados) varias lecciones que la ortodoxia no hubiera aprobado.

Primera, que una tasa de interés alta permite mantener sobrevaluada una moneda durante un periodo de tiempo considerable, pues atrae flujos de capital más que suficientes para compensar el déficit en la balanza comercial.

Segunda, que mantener un tipo de cambio sobrevaluado, en virtud de una elevada tasa de interés, resulta un medio eficaz para abatir la inflación; pues la reducción de la demanda interna y externa que ocasiona, junto con el abaratamiento de los

⁶¹ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 63.

insumos importados, reduce la inflación en el corto plazo, y modifica las expectativas inflacionarias a mayor plazo.⁶²

Las crecientes deudas acumuladas en los países en desarrollo y las altas comisiones cobradas por los bancos, crearon incentivos en los países desarrollados para mantener políticas monetarias restrictivas. Mientras las tasas de interés fueran altas, mayor era el reflujo de capitales. Además los efectos recesivos de las tasa de interés en países desarrollados eran compensados por las importaciones de los países en desarrollo.

El financiamiento externo a los países en desarrollo creció más lento que la liquidez internacional durante los años setenta. Mientras que la deuda pública externa de estos países aumentó de 1970 a 1979, los activos externos de los bancos comerciales de todo el mundo crecieron a una tasa promedio anual del 29%.

Gráfica 5.



Fuente: World Bank, World Development Indicators 2003, CD-ROM.

Debido a la inflación que se experimentó en los años setenta (véase gráfica 3 p. 52). A finales de éste periodo la persistencia de la crisis monetaria, el elevado precio del petróleo y la recesión de los países desarrollados, afectaron a los países en desarrollo que tuvieron serios problemas en su relación de intercambio, provocando déficit comerciales. Estos déficit se tuvieron que financiar con préstamos externos y el uso de sus reservas monetarias, aumentando así su deuda en el exterior.

⁶² *Op.cit.* p. 62.

4. Segunda reforma posterior a Bretton Woods

En 1976 se efectúa en Jamaica una reunión con el FMI y se negocia una segunda reforma al SMI, donde se crea un grupo de países llamado “Comité de los Veinte”, que estaba integrado por el G-10 y tres representantes por cada uno de los continentes Americano, Africano y Asiático. Este comité (países desarrollados en su mayoría), creó una reforma encaminada a tratar las demandas de los países en desarrollo.

Las reformas que se dieron en los años setenta, fue la desvinculación del SMI respecto al oro, que beneficiaba a los países desarrollados. Esto podría ampliar la liquidez internacional, pero con la limitante de acordar armónicamente las políticas económicas de cada uno de los países para evitar los flujos de capital especulativo.

Esta desvinculación del oro, provocaba grandes beneficios de capital a los países desarrollados, ya que al desmonetizar el oro, las reservas auríferas de las naciones incrementarían su valor, ya que se dejaría el precio del oro al mercado y los principales tenedores de oro, recibirían una ganancia mayor.

El Comité de los Veinte enfatizó destinar más flujos financieros y aumentar las adquisiciones de DEG a los países que tuvieran menor grado de desarrollo. También se consideró la creación de un sistema que no permitiera a los países, dueños de las monedas de reserva, endeudarse con el resto del mundo, liquidando su déficit con creación de moneda no respaldada.

Esta reforma se vio interrumpida por el alza de los precios en el petróleo en 1977 (véase gráfica 2, p. 51), los países desarrollados restringieron sus convenios con los países en desarrollo y las propuestas de reforma fueron rechazadas en la reunión. En esta reunión se estipuló⁶³:

1. Legalizar el sistema de flotaciones que se exigía desde 1971, y
2. Se acordó la desmonetización del oro, donde el DEG sería el activo de reserva.

“Se enfatiza que la desmonetización del oro pudo haber mejorado las condiciones de los países en desarrollo si el FMI hubiera asumido la actuación como creador de liquidez internacional, en lugar de dar ese derecho a los países industriales, esto quiere decir, que si el FMI hubiera convertido el DEG como principal activo de reserva y como principal sistema de funcionamiento de la economía mundial, distribuido gratuitamente y no como créditos con recursos de los países

⁶³ Estos puntos fueron tomados en Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 42.

industriales, habría permitido a los países en desarrollo participar del beneficio de la creación de liquidez internacional”.⁶⁴

Pero en la asamblea de Jamaica no hubo tal acuerdo, y el FMI dependió todavía más de las decisiones de los países desarrollados. El convenio al que se llegó fue que la distribución de DEG no se haría conforme al grado de desarrollo de los miembros. Se acordó vender una tercera parte de las reservas de oro al mercado de Londres. Las reservas tenían un valor oficial de 42 dólares por onza, mientras en el mercado libre de Londres su valor llegaba a 160 dólares la onza, produciendo una cuantiosa ganancia de capital para los dueños de esas reservas en oro.

Otra demanda que exigían los países en desarrollo era otorgarle más poder al FMI para abogar en favor a su desarrollo. Esto no se llevó acabo, nada más se aceptó dar un cierto poder al Fondo cuando fuese conveniente y para que fuera válido este derecho, se estimó contar con la mayoría de votos de los miembros (del 70-85% de los votos), que en su mayoría eran los países desarrollados. De esta manera estos países se aseguraron de tener el predominio del organismo, vetando a los países en desarrollo que pudiesen afectar sus intereses. Como se analizó, estos acuerdos reformaron al SMI y modificaron el acuerdo de Bretton Woods.

En sí el acuerdo de Jamaica funcionó para cambiar un sistema dirigido por los gobernantes a un sistema movido por capitales privados. Al haber una explosión del crédito bancario internacional se provocó una inestabilidad en el SMI, debido a que en Bretton Woods se existía un control en la oferta de liquidez internacional, regulada por el FMI, y no existía una capacidad de hacer frente a la expansión del comercio mundial, que demandaba dólares; en los años setenta la liquidez pasó a depender de la política monetaria de Estados Unidos, y al crearse el mercado de eurodólares, la cantidad de liquidez internacional dependía de la cuenta corriente de los Estados Unidos y el FMI dejó de ser el regulador de la liquidez global, cediendo este poder a los bancos internacionales y a los mercados financieros.

⁶⁴ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *op.cit.*, p. 56.

5. Políticas de estabilización

El SMI reformado por segunda vez después de Bretton Woods, dio preferencia a la estabilización de los flujos de capital especulativo, relegando a segundo plano la estabilidad de los flujos comerciales. Dado el crecimiento de la liquidez internacional que hubo en los años sesenta y setenta, se dio prioridad al control de los flujos de capital especulativos. El problema de balanza de pagos de los países era ocasionado por el movimiento de capitales y por los desequilibrios en la cuenta comercial. Los países desarrollados recurrieron al uso de las tasa de interés como medida defensiva para evitar las fugas de capital.

Estados Unidos y los principales países desarrollados seguían utilizando políticas de ajuste cambiario con el propósito de estabilizar al SMI. Se creía que al ajustar las paridades cambiarias, saldrían las diferencias en la productividad de los países desarrollados, acabando con la especulación, y una vez hecho el cambio, podría continuar el sistema de tipo de cambio fijo como el estipulado en Bretton Woods. Los resultados no fueron los que se esperaban.

Al incrementarse el precio del petróleo entre 1978 y 1979 (véase gráfica 2, p. 51), los países industrializados dejaron al margen las políticas de ajuste cambiario, dando prioridad a políticas monetarias para el control de la inflación, restringiendo el crédito bancario. Sus objetivos político-militares los comprometían a realizar elevados gastos públicos en armamento, y este conflicto entre la política monetaria y fiscal, particularmente en Estados Unidos, llevó a una elevación generalizada de las tasas de interés a finales de los años setenta, (véase gráfica 5, p. 56).

“En este periodo, los países aprendieron que al mantener políticas monetarias recesivas, donde hay condiciones de liquidez internacional excedente, hacen que, 1) al tener una tasa de interés alta permite mantener sobrevaluada una moneda durante un periodo de tiempo considerable, pues atrae flujos de capital más que suficientes para compensar el déficit en la cuenta comercial, y 2) al mantener un tipo de cambio sobrevaluado, por la alta tasa de interés, resulta un medio eficaz para abatir la inflación, pues la reducción de la demanda interna y externa que ocasiona junto con el abaratamiento de los insumos importados, reduce la inflación en el corto plazo, y modifica las expectativas inflacionarias a largo plazo”.⁶⁵

Los países desarrollados tenían como principal política económica el control de la inflación, sin preocuparse por el empleo y el crecimiento; se pensaba que el equilibrio

⁶⁵ *Op.cit.* p. 62.

externo, llegaría por sí sólo dada la estabilidad de los precios internos. Estas políticas monetarias recesivas dieron como resultado un control de la inflación pero a costa del crecimiento económico.

6. Proteccionismo en los países desarrollados e incapacidad de pago de los países en desarrollo

Entre 1978 y 1979 se presentó otro incremento fuerte en el precio del petróleo que puso a prueba, de nuevo, al SMI (véase gráfica 2, p. 51).

A finales de los años setenta el precio del petróleo aumentó en 125%, los países desarrollados reaccionaron elevando las tasa de interés, frenando el crecimiento de sus economías. Sus gobiernos impusieron restricciones a la expansión del crédito interno a sus bancos y en algunos casos entraron en conflicto con el mantenimiento de elevados gastos públicos en armamento (en especial Estados Unidos). Las tasas de interés se elevaron en forma desigual, ocasionando variaciones en las paridades de las divisas con respecto a la productividad de sus respectivas economías. Las altas tasas de interés, al atraer capitales externos a sus países, causaban la sobrevaluación de sus monedas; esto, si bien reducía la inflación interna (al abaratar los insumos importados), por otra parte desalentaba la inversión doméstica y deterioraba la posición competitiva del país en el comercio internacional. Para combatir estos efectos negativos, los países desarrollados intensificaron sus políticas proteccionistas, principalmente a través de obstáculos no arancelarios al comercio exterior.

Este proteccionismo y lento crecimiento en los países desarrollados, se tradujo para los países en desarrollo en un bajo crecimiento de sus exportaciones y, al mismo tiempo, la alta tasa de interés aumentó el servicio de las deudas acumuladas. El trabajo de obtener un excedente por parte de los países en desarrollo en el comercio exterior y pagar el servicio de su deuda externa, aunado a la débil demanda de sus productos exportables, llevaron a la caída internacional de los precios en los productos básicos al empezar los años ochenta.

Esta caída en los ingresos de exportación de los países en desarrollo, provocó que ellos no fueran sujetos a nuevos créditos por parte de los bancos transnacionales, ocasionando que no se llevaran a cabo renegociaciones de sus deudas.

Al no estar regulados los bancos en el euromercado, éstos operaron imprudentemente prestando la totalidad de sus depósitos sin tener las reservas necesarias para asegurar la liquidez y, por otra parte, los países en desarrollo al ser incapaces de pagar sus deudas y con el peligro de retiros masivos de depósitos (especialmente en los países exportadores de petróleo), los bancos redujeron la expansión del crédito internacional drásticamente, renunciando al papel que tenían de proveedores de liquidez internacional y como intermediarios en la canalización de los recursos financieros de los países superavitarios a los países deficitarios en el comercio mundial.

La función de disminuir la asimetría entre países deudores y acreedores correspondía al FMI, pero éste tenía una limitante, no tenía los recursos necesarios para afrontar el problema. En 1983 para que el FMI aumentara sus recursos, Guadalupe Mantey⁶⁶ explica que se enfrentó a dos opciones, 1) al incremento de sus cuotas y la asignación de DEG; o 2) proteger el monopolio de los países desarrollados en la creación de liquidez internacional y solicitar a sus gobiernos préstamos para incorporar los a los países deficitarios.

La administración del Fondo tomó la segunda opción y se crean los Acuerdos Generales de Préstamo, en los cuales participan el G-10, Suiza y Arabia Saudita para otorgar recursos en disposición al FMI. Estos acuerdos proporcionaron los recursos necesarios para financiar a los países cuyos desequilibrios económicos pongan en peligro al SMI, y para su asignación, el FMI debe contar con la aprobación del G-10.

Al existir una falta de liquidez en este periodo, la única posibilidad de obtener ganancias era mover la liquidez de un mercado a otro, especialmente de manera especulativa, utilizando la volatilidad de los tipos de cambio o de las tasas de interés que los gobiernos controlaban para tratar de estabilizar su economía y los cambios en los precios. Debido a esta inestabilidad, las empresas no podían anticipar sus costos y precios y, por lo tanto, tampoco el vencimiento de sus deudas y ganancias.

Esta incertidumbre provocaba la disminución de los incentivos a la inversión a largo plazo, los especuladores aceptaban cubrir a las empresas contra los riesgos vinculados a ella, lo cual es costoso, ellos, a su vez, se cubrían en los mercados financieros de productos de derivados, organizados o extrabursátiles, más y más abstractos, complejos e inseguros.

⁶⁶ *Op. cit.* p. 64.

“Con esta idea de la liberalización financiera se rompen las regulaciones estatales, que según el pensamiento dominante, aseguraría la asignación óptima de los recursos a escala mundial”.⁶⁷

El problema que enfrentaron los países en desarrollo al ver que la tasa de interés se elevó, disminuyendo su financiamiento; al aumento del proteccionismo de los países desarrollados y al aumento de los flujos de capitales especulativos en busca de ganancias, llevó a que su sector externo se fuera deteriorando, provocando un aumento en los servicios de la deuda y al mismo tiempo perdiendo su participación en el comercio exterior, desembocando en la crisis de deuda en los años ochenta.

8. Negociaciones sobre la deuda externa de los países de América Latina

El estallido de la crisis financiera en 1982 debido a que México no pudo encontrar refinanciamiento para cumplir con los compromisos de su deuda externa por parte de los bancos transnacionales, aumentó la inequidad en las relaciones económicas internacionales, ya que muchos países de América Latina también se vieron en el mismo problema. En ese momento surgió una posición política regional ante los problemas de la deuda externa, el comercio y el SMI.

Para resolver el conflicto, se realizó en 1984 la Conferencia de Quito, donde asistieron representantes de los gobiernos de América Latina, del Sistema Económico Latinoamericano (SELA)⁶⁸ y de la CEPAL. Se llegó al acuerdo de demandar que los países desarrollados apoyaran la solución de la crisis, pero esto fue insuficiente. En esta conferencia se tocaron tres temas conflictivos de las relaciones económicas internacionales: la deuda, el comercio y el SMI.

“En materia de deuda externa se señaló, 1) que el servicio de la deuda debe adecuarse a la capacidad de pago de los países, por lo que se debe vincular el comercio con las finanzas internacionales, 2) que los países deudores, los países acreedores, la banca privada transnacional y los organismos financieros internacionales, deberían de tener una actitud de solución al problema de la deuda externa, 3) debido a las políticas monetarias y fiscales recesivas de los países industriales, el FMI debería de obligar a estos países a corregir este desequilibrio”.⁶⁹

⁶⁷ De Bernis, Gerard, “Globalidad y sistema monetario internacional”, p. 37.

⁶⁸ Conformado por 27 países de América Latina y el Caribe.

⁶⁹ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 70.

El problema en el comercio internacional residía en las altas tasas de interés, en las altas comisiones bancarias y en el proteccionismo por parte de los países desarrollados, por lo que se demandó, la destrucción de las barreras arancelarias y no arancelarias a productos de la región y la adopción de medidas efectivas para la estabilización de los precios internacionales de los productos básicos.

Las demandas de reforma al SMI, fueron: 1) aumentar los recursos del FMI de acuerdo con las necesidades de liquidez internacional de los países en desarrollo; 2) lanzar una nueva emisión de DEG; 3) convertir al DEG en el principal activo de reserva; 4) elevar la capacidad de crédito del FMI como proporción de las cuotas; 5) revisar la condicionalidad del FMI y dar mayor importancia al objetivo del crecimiento en los programas de ajuste; y, 6) que el FMI ejerza con efectividad sus funciones de vigilancia sobre los países desarrollados.

Esta conferencia representó un avance importante en la concertación de los países latinoamericanos, pero no hizo que los países desarrollados y los organismos financieros internacionales atendieran sus demandas, debido a que no se planteó una estrategia de acción conjunta de los países deudores con sus acreedores.

Posteriormente, por el alza continua de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, en 1984 los presidentes de Argentina, Brasil, México y Colombia, se reunieron en Cartagena de Indias, Colombia, para resolver los persistentes problemas del comercio y las finanzas internacionales. Allí se ratificaron los puntos de la Conferencia de Quito y se precisó el principio de corresponsabilidad de los países acreedores y de los organismos financieros internacionales respecto al problema de la deuda externa; se hicieron propuestas concretas sobre los términos en que deberían hacerse las renegociaciones, definiéndose un límite para el pago de la deuda externa, en función de las exportaciones, y se estableció un mecanismo de intercambio de información sobre los acuerdos de renegociación logrados por cada país, para mejorar la posición competitiva del resto frente a sus acreedores.

“La reunión de Quito, de Cartagena, y posteriormente de la UNCTAD⁷⁰ y de la ONU en 1986, no han hecho que los países desarrollados se solidaricen con las demandas de los países en desarrollo, estas conferencias no han producido un cambio efectivo en el tratamiento del problema de la deuda. El rumbo del problema lo están determinando las situaciones particulares de los países más endeudados (a

⁷⁰ United Nations Conference on Trade and Development.

partir de decisiones unilaterales), sin que se establezca el diálogo político entre los países deudores y los acreedores”.⁷¹

A mediados de los años ochenta, el proteccionismo que existía en los principales países desarrollados, requería que las paridades de sus monedas se ajustaran para reflejar las diferencias de productividad en cada país. Este ajuste creaba riesgos para todos, ya que el país que necesitara devaluar su moneda, mejoraría la competitividad de sus productos en el mercado internacional a costa de otros países, pero también se enfrentaría a posibles fugas de capital y a presiones inflacionarias internas por el incremento en el valor de sus exportaciones. Para bajar el proteccionismo de los principales países desarrollados y así enfrentar los desequilibrios de la paridad monetaria, se requería de políticas económicas cuidadosas.

Para ajustar las paridades entre las monedas, se reunieron en septiembre de 1985, Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y Gran Bretaña (G-5) en Nueva York, esta reunión posteriormente se conoció como el Acuerdo del Hotel Plaza, en él se acordó que los tipos de cambio de las principales divisas internacionales debían de reflejar la realidad de las condiciones económicas imperantes en esos años, por lo que Estados Unidos no intervendría en los mercados de divisas y se permitiría la devaluación del dólar y a su vez, se adoptó una modificación en la política económica estadounidense para reducir su déficit presupuestal y en cuenta corriente, y fortalecer la demanda interna en Japón y la RFA.⁷²

Aparentemente, Estados Unidos se comprometió a reducir su déficit presupuestal y su déficit comercial, y Alemania y Japón estaban obligados a estimular el crecimiento de su economía, pero esto no fue así, los países sólo se comprometían a aplicar medidas correctivas cuando aparecieran desviaciones en el comportamiento de sus economías con relación a los otros países del grupo, esta falta de compromiso y de voluntad en los acuerdos dio lugar a tensiones entre los mismos países del grupo.

Por otra parte, la crisis de la deuda en los países en desarrollo hizo que el FMI aplicara nuevas formas de controlar las crisis financieras debido a su extensión y gravedad. El FMI creó un plan para ajustar a los países deudores y también para mediar entre prestamistas y deudores, esa institución tendría que evitar el ahorcamiento de los países deudores por la

⁷¹ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 74.

⁷² Chapoy Bonifaz, Alma, “El Sistema Financiero Internacional”, p. 78.

falta de flujos de financiamiento privado y por otro lado, la fragilidad de los bancos internacionales para declinar sus activos financieros. La estrategia adoptada fue el renegociar la deuda a través de la reducción de la cantidad integral, para permitir que los países paguen los intereses para proteger su reputación. El FMI elaboró programas destinados a la estabilización de la demanda interna para permitir la reconstrucción de las capacidades de pago.

Estos programas se basaron en 1) el control de la demanda, con la reducción de los desequilibrios presupuestales y monetarios, 2) el control de la oferta, con políticas de precios y de tipo de cambio, 3) el control de la deuda exterior, para controlar su nivel. Debido a que las crisis son atribuidas, por una parte, al exceso de crédito, el Fondo tenía que limitarlo, por lo que instauró una política restrictiva y a su vez, una política de cambio competitiva que provocaría un excedente comercial y en un futuro alcanzar niveles sostenibles.

Pero en realidad, el FMI al limitar el crédito mantenía un fuerte estímulo sobre los bancos para no otorgar refinanciamiento, por ello los países en desarrollo dejaron de recibir recursos entre 1985 y 1989. Así, los programas de ajuste del FMI se tradujeron en la contracción de la demanda a través de la reducción en los presupuestos gubernamentales y el incremento en los impuestos. Las medidas para disminuir el presupuesto público provocaron una restricción de la inversión pública indispensable para el desarrollo dentro de los países y la ganancia de la inversión privada. Por el lado de la oferta, la debilidad y la rigidez estructural de la economía limitaba la producción, y las devaluaciones no podían sustituir la oferta debido a que se encarecían las importaciones, aumentando costos de producción y una alta inflación⁷³.

En 1985 durante la reunión anual del FMI y del BM (Seúl, Corea), el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, James Baker, propuso un plan para resolver los problemas de la deuda en los países en desarrollo. El llamado plan Baker, dio prioridad al tratamiento del problema país por país, reconoció el principio de corresponsabilidad de los países deudores, los países acreedores, la banca privada internacional y los organismos financieros multilaterales.

⁷³ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 75.

El plan indicaba que si existía un elevado crecimiento en número de países endeudados, la transferencia real de recursos sería imposible y exhortaba a los países deudores a crear reformas estructurales, que incluyeran medidas tendientes a alcanzar el equilibrio de los componentes de la balanza de pagos y la estabilidad de precios. Las políticas para recibir los recursos del plan eran⁷⁴:

1. Liberalización del comercio exterior.
2. Estímulo a la inversión privada, nacional y extranjera, mediante reformas fiscales y al mercado de trabajo, y apoyar el desarrollo del mercado financiero.
3. Eliminación de controles a salarios, precios y tasas de interés, permitiendo que se determinen libremente en el mercado.
4. Reducción del papel del gobierno en la economía.
5. Disminución del déficit presupuestal.

El segundo punto del plan era mantener el papel del FMI, ayudado por el BM, en el manejo de la deuda externa, mediante la administración de programas de ajuste estructural.

El plan preveía:

1. Una mayor participación del BM en créditos de apoyo a los programas de ajuste estructural acordados con el FMI.
2. Que el BM destinara mayores recursos a garantizar créditos de la banca comercial a países endeudados.
3. Que a través de su filial, la Corporación Financiera Internacional, el BM fomentaría la inversión extranjera en estos países.

Las nuevas funciones de BM buscaban aumentar la selectividad en los créditos que este otorga a países endeudados, asegurando que se destinarían a proyectos específicos de interés para los países desarrollados.

El tercer elemento era que la banca comercial privada incrementara los préstamos a los países fuertemente endeudados. Este plan fue apoyado por los países desarrollados pero no lo fue por parte de la banca privada, ni de los países en desarrollo.

⁷⁴ Los siguientes puntos fueron tomados en Mantey Guadalupe, *op.cit.*, p. 75-76.

Las críticas al plan fueron⁷⁵:

1. No mostraba ninguna medida para relajar las disposiciones legales que limitaban a los bancos comerciales para otorgar nuevos créditos a clientes morosos.
2. Los recursos eran insuficientes para enfrentar la crisis y que no daba solución a los problemas que habían originado el gran endeudamiento.
3. Que los gobiernos de los países desarrollados fuesen avales sobre los créditos de los bancos comerciales.

El plan Baker no dio los resultados esperados, la deuda de los países en desarrollo se incrementó. Los recursos recibidos por el plan ayudaron a estos países a pagar solamente los intereses y fueron insuficientes para incrementar la inversión productiva. Los organismos financieros multilaterales y los países acreedores acusaron a los bancos privados del fracaso del plan, ya que no concedieron nuevos préstamos a los países más endeudados. Los bancos a su vez se quejaron de la falta de reformas legislativas bancarias, lo que había provocado que no se otorgaran nuevos créditos a los clientes morosos⁷⁶.

En 1988 el plan Baker se orientó a la gestión de la deuda, los bancos comerciales otorgaron créditos propuestos por el plan y a finales de 1988 la deuda pública se elevó, en esta época el FMI animó a los bancos comerciales a renunciar a una parte de sus ganancias para disminuir la deuda. Pero esto no fue suficiente, los desequilibrios externos existentes entre los principales países desarrollados, las políticas antiinflacionistas aplicadas por éstos y los programas de ajuste estructural impuestos a los países en desarrollo, fueron factores que limitaron la demanda mundial. La renuencia de la banca privada a incrementar sus préstamos a los países en desarrollo, la inflexibilidad que los gobiernos de los países acreedores mostraban para tomar las medidas que permitirían restablecer los flujos financieros a los países endeudados y el apoyo insuficiente que éstos habían recibido de los organismos financieros multilaterales, empujaban a la crisis de los deudores, a un profundo problema sin salida.

Finalmente el nuevo secretario del Tesoro estadounidense Brady, crea un plan para disminuir la deuda y abrir una nueva acción para enfrentar el problema.

⁷⁵ *Op. cit.* p. 76.

⁷⁶ *Op. cit.* p. 77.

El plan Brady proponía que los bancos podían escoger una serie de opciones para contrarrestar los problemas de los clientes morosos. Aquellos que eran acreedores podían intercambiar títulos negociables de menor valor o combinarlos con una tasa de interés predeterminada inferior a la tasa de mercado. El riesgo de estos nuevos activos era reducido debido a la garantía del principal y/o de una parte de los intereses por las obligaciones “cupón cero” del Tesoro americano. La mayoría de estos bonos Brady eran en dólares y el periodo de tiempo era a 30 años por lo que disminuía el peso de la deuda, ayudando a muchos países deudores a reestructurar su deuda y a entrar al mercado internacional de capitales para encontrar otras fuentes de financiamiento.

Los planes Baker y Brady fueron programas de ajuste destinados a impulsar el crecimiento de los países endeudados y limitar los problemas de la deuda, pero en sí no resolvían la carga financiera en el servicio de la deuda.

“Sólo en 1989 el pago de intereses de los países latinoamericanos absorbió el equivalente al 28% de las exportaciones, relación muy similar al promedio registrado durante 1980-1981, y la transferencia neta de recursos alcanzó su nivel más alto respecto del PIB, esto es un -3.2% de acuerdo con cifras del Banco Interamericano de Desarrollo”.⁷⁷

Por otro lado, estos planes crearon las condiciones para ejercer políticas de liberalización y privatización en las economías de América Latina, facilitando el cambio de la deuda por inversión. Esto quiere decir, se permitió a la banca comercial deshacerse de deuda (activos) por medio de un descuento que se le otorgaba a los inversionistas, y estos, adquirieron los activos, dándole liquidez a los bancos.

Se deduce que los planes fueron elaborados para eliminar los problemas de pago por parte de los países en desarrollo, ya que por falta de pago, los bancos comerciales no contarían con liquidez, afectando al SMI, por lo que se destinaron los activos de la deuda a los inversionistas, los cuales tenían el capital para no afectar la liquidez internacional.

7. Crisis de los años ochenta

En los años ochenta, Estados Unidos mantenía su déficit comercial, contra un superávit de Alemania y Japón, esto creaba un vasto desequilibrio en la economía mundial, el problema se agudizó en 1981, el presidente Reagan puso en marcha una política de estímulo al gasto

⁷⁷ Correa Vázquez, María Eugenia, “La estrategia acreedora del plan Baker al plan Brady”, *Economía Informa* núm. 191, Facultad de Economía, Febrero 1991, México.

interno, elevando el poder de compra de los consumidores, con el fin de acelerar el crecimiento de la economía estadounidense. Los beneficiados de estas medidas fueron Alemania y Japón, que incrementaron sus exportaciones a Estados Unidos. A cambio, los países invirtieron una buena parte de sus utilidades en el mercado financiero estadounidense, que ofrecía elevadas tasas de interés. El flujo de capital que se obtuvo hizo elevar la paridad del dólar, ocasionando que los productos estadounidenses perdiesen aún más la competitividad en los mercados internacionales.

Cuadro 5.
Balanza de pagos de los Estados Unidos, Alemania y Japón, 1980-1990.
miles de millones de dólares

	1980-1981	1982-1983	1984-1985	1986-1987	1988-1990
Estados Unidos					
Balance en cuenta corriente	3,496	-27,909	-111,739	-153,913	-99,904
Ingreso neto	30,985	29,997	24,893	14,887	22,345
Transferencias netas corrientes	-10,200	-17,575	-21,935	-23,697	-26,038
Cuenta de capital neta	165	170	160	333	-1,915
Reservas Internacionales (incluye oro)	147,660	133,278	111,419	150,811	161,952
Alemania					
Balance en cuenta corriente	-8,410	4,728	13,575	43,679	51,886
Ingreso neto	286	-444	2,908	3,693	14,051
Transferencias netas corrientes	-12,266	-10,899	-10,926	-15,227	-21,108
Cuenta de capital neta	-496	-71	-112	-55	-416
Reservas Internacionales (incluye oro)	93,128	83,618	72,495	106,888	100,333
Japón					
Balance en cuenta corriente	-2,990	13,825	43,065	85,114	62,181
Ingreso neto	-20	2,270	5,446	12,833	22,026
Transferencias netas corrientes	-1,575	-1,465	-1,405	-2,426	-3,779
Cuenta de capital neta	0	0	-209	-629	-1,154
Reservas Internacionales (incluye oro)	38,379	34,125	34,270	72,215	96,056

Fuente: World Bank, World Development Indicators, CD-ROM 2003.

La caída de los precios del petróleo en 1982, (véase gráfica 2, p. 51), favoreció a Japón y Alemania a diferencia de Estados Unidos, ya que esos dos países dependen de la importación del producto. Estados Unidos, en cambio, le perjudicó la baja en el precio ya que su industria petrolera sufrió pérdidas, los países petroleros no cumplieron con el pago de su deuda a los bancos estadounidenses y la demanda de los productos norteamericanos bajó por la reducción en la capacidad de importación de los países petroleros.

En cambio, las tasa de interés en Estados Unidos eran altas, y este país recibía un gran flujo de capital externo, debido a que la Reserva Federal mantenía políticas monetarias

restrictivas, de igual forma, el gobierno mantenía gastos militares altos financiados con deuda, lo que presionaba al mercado financiero interno. Las políticas del tipo de cambio sobrevaluado y las altas tasas de interés hacían reducir la inflación afectando el crecimiento de la economía norteamericana.

9. Crisis bursátil de 1987

A finales de 1986, no se llevaron a cabo las medidas expansionistas establecidas en el Acuerdo del Plaza (véase p. 64) por parte de los países desarrollados, como la reducción de los impuestos y el aumento en el gasto público para estimular el consumo y la producción, como lo deseado por el gobierno de Estados Unidos, ya que este país buscaba el equilibrio externo mediante la depreciación del dólar, lo cual perjudicó a las industrias en el extranjero.

Por lo cual se llegó a un acuerdo el 22 de febrero de 1987 en París, el llamado Acuerdo de Louvre, se reunió el G-7⁷⁸, menos Canadá, y acordaron:

“Aunque los tipos de cambio fueron el aspecto más relevante del Acuerdo, éste incluyó compromisos más amplios por parte de los países involucrados: la promesa alemana de hacer recortes impositivos, el ofrecimiento de Japón de poner en marcha una reforma impositiva y una política de estímulos fiscales y una exhortación a Estados Unidos para que recortara el déficit federal a 2.3% del PNB en 1988.

Extraoficialmente se sabe que en el Acuerdo de Louvre se establecieron bandas de fluctuación para los tipos de cambio (5% hacia arriba y hacia abajo de 1.824 DM - marcos alemanes- y 153.5 yenes por dólar) y los firmantes se comprometieron a defenderlas interviniendo en el mercado de cambios. Esos márgenes de fluctuación eran muy estrechos y los esfuerzos por mantenerlos desencadenaron intervenciones, no siempre efectivas. Además, el hecho de que los tres grandes países no hicieran los cambios profundos de política económica a los que se habían comprometido, determinó que los tipos de cambio amenazaran con rebasar los límites impuestos, lo cual exacerbó a los especuladores”.⁷⁹

El Acuerdo de Louvre no provocó los efectos adecuados y la caída del dólar siguió.

El crac de 1987 se produjo por los inversionistas japoneses que efectuaron ventas masivas de activos estadounidenses, debido a que el gobierno de Estados Unidos no podía solucionar el déficit presupuestal y comercial, lo que provocó que se deshicieran de sus inversiones en dólares, ocasionando una caída en la cotización de la divisa. El desplome del

⁷⁸ Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Gran Bretaña, Italia y Canadá.

⁷⁹ Chapoy Bonifaz, Alma, “El Sistema Financiero Internacional”, p. 79.

dólar había reducido su rendimiento expresado en yenes y cabía la posibilidad de que Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés, causara pérdidas en los valores de su cartera.

La voluntad de Japón y Alemania para seguir con los acuerdos hechos en París se tambaleaban debido a que Estados Unidos mantenía sus déficit presupuestario y comercial, aunado a que el gobierno republicano de Ronald Reigan no aumentó los impuestos debido a las próximas elecciones en 1988, por estas condiciones, se aumentaron las tasas de interés (véase gráfica 5 p. 56), lo que provocó una recesión en este periodo.

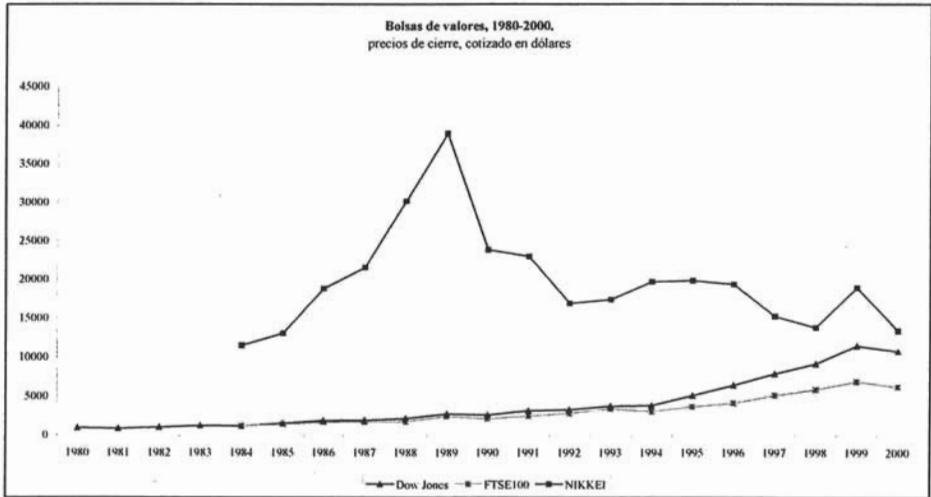
El acuerdo para estabilizar el dólar a la paridad alcanzada en el primer trimestre de 1987 tuvo efectos opuestos a los que se esperaban en el mercado cambiario. El dólar siguió cayendo aún cuando los bancos centrales intervenían para sostenerlo y, por otra parte, el déficit comercial de Estados Unidos continuaba aumentando. Si las economías de Japón y Alemania no se estimulaban y el dólar seguiría en picada, esta situación podría conducir a una crisis mundial.

Lo que se hizo fue llegar a un acuerdo donde los inversionistas japoneses compraran los bonos para el financiamiento del déficit presupuestal norteamericano, para que se detuviera la caída del dólar y se evitara el aumento de la tasa de redescuento por parte de la Reserva Federal.

Pero por otra parte, Estados Unidos seguía financiando su déficit presupuestal y comercial con capital foráneo que llegaba en grandes cantidades a Nueva York debido a las altas tasa de interés real. Pero la devaluación del dólar había reducido el atractivo de los valores estadounidenses para los inversionistas extranjeros. Las intenciones de Alemania y Japón para elevar sus tipos de interés y para evitar la expansión del medio circulante, aumentaba los problemas de política económica norteamericana.

En septiembre de 1987 Alemania decide elevar sus tasa de interés a corto plazo, debido a que el dólar mostraba estabilidad, por la guerra en el Golfo Pérsico. Esto no cambiaba las tendencias a largo plazo de la divisa y en respuesta para evitar fugas de capital, Japón y Estados Unidos, tuvieron que elevar sus tasas de redescuento, lo que ocasionó alzas en las tasas de interés en los bancos comerciales y la caída de las cotizaciones en los mercados bursátiles, primero en Nueva York y posteriormente en todo el mundo.

Gráfica 6.



Fuente: Economatica 2003 y www.finance.yahoo.com/

El incremento en la oferta monetaria de los países desarrollados había fomentado un aumento en la liquidez internacional, la que se desvió a actividades especulativas y no a actividades productivas, aumentando la inestabilidad de los mercados financieros internacionales.

El debilitamiento en la estructura financiera de las empresas, debida a la especulación, con las crecientes deudas que contraían, hacían que las instituciones fueran más vulnerables al incremento de las tasa de interés, y al mismo tiempo, los países desarrollados aumentaban las tasas para estabilizar sus economías y controlar la inflación.

“La coordinación monetaria entre los países del G-7, sin embargo, evitó que el *crac* bursátil desembocara en una depresión mundial como la vivida en los treinta. Por la fuerza de las circunstancias, las acciones correctivas de los desequilibrios entre potencias se decidieron con rapidez, y los países del G-7 llegaron a un nuevo acuerdo. Alemania se comprometió a reducir sus tipos de interés a corto plazo y a estimular su economía con un mayor gasto público. Estados Unidos se obligó a reducir el déficit presupuestal en 76 000 millones de dólares en dos años. En conjunto, el grupo acordó modificar los rangos aceptados en febrero para los tipos de cambio, y permitir una mayor devaluación del dólar, al tiempo que todos flexibilizarían sus políticas monetarias para evitar una recesión.”⁸⁰

⁸⁰ Mantey de Anguiano, Guadalupe, *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*. p. 97.

Esta flexibilización en las políticas monetarias de los países desarrollados, duró hasta mayo de 1988, debido a que la Reserva Federal norteamericana comenzó a restringir el crédito, lo que provocó alzas en el tipo de interés de los bancos comerciales. Los gobiernos de Japón, Alemania y otros países, reaccionaron del mismo modo hasta finales de los años ochenta.

Aún cuando esta política restrictiva del crédito no resolvía los desequilibrios comerciales ni presupuestales entre las potencias, sí frenaba la demanda, contenía la inflación y controlaba el flujo de capital especulativo provocado por la excesiva liquidez internacional.

Los países en desarrollo no alcanzaron un acuerdo para reducir sus desequilibrios comerciales y fueron impulsados a utilizar políticas restrictivas para defenderse de los flujos de capital desestabilizadores, esto los llevó a que su situación se volviera más grave. Las altas tasa de interés en los ochenta, (véase gráfica 5, p. 56), provocaron que su servicio de deuda fuera mayor, por otro lado, la demanda en los productos de los países en desarrollo se redujo debido a las políticas proteccionistas, disminuyendo las exportaciones de los países en desarrollo.

Todos estos problemas en la economía mundial se reflejarán en las consecuentes crisis que sufrieron los países en desarrollo en los noventa al abrir sus economías a las fluctuaciones del mercado internacional.

CAPÍTULO IV

GLOBALIZACIÓN FINANCIERA DE LOS AÑOS NOVENTA

INTRODUCCIÓN

Al surgir la crisis en 1983, el presidente Ronald Reagan y Paul Volcker presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, junto con la primer Ministro de Inglaterra Margaret Thatcher, le dieron nuevamente actualidad a la vieja ideología liberal en el sistema económico, promoviendo el cambio de un sistema controlado por los gobiernos, a un sistema controlado por las fuerzas del mercado, comúnmente dicho como neoliberalismo global.

Debido a los problemas de deuda de los países en desarrollo en los años setenta y ochenta, muchas naciones fueron presionadas para liberalizar, privatizar y desregular sus mercados, disminuyendo la participación del gobierno en la economía. La política del gobierno cambió de ser promotora del crecimiento y del empleo, a una política del control de la inflación. Los gobiernos de los países con problemas de deuda comenzaron a limitar su control económico, no sólo al comercio, sino a la inversión extranjera directa, así como a los flujos financieros, integrándose a los mercados globales.

El FMI promovió y apoyó las políticas de liberalización del comercio y de las economías. Al existir rezagos económicos en los países en desarrollo, ya que muchos de sus sectores económicos dependían del Estado, se aplicaron varias acciones como privatizar empresas estatales, incorporar las economías a la globalización y estas se liberaron para facilitar la entrada de capitales e inversión extranjera, para así tener baja inflación y recursos financieros para el desarrollo y crecimiento, creando nuevos problemas que se reflejaron en las crisis financieras de los años noventa.

Las crisis surgidas en los años noventa en los países en desarrollo, orientó a los acuerdos internacionales a formar nuevas reglas y tratar de reformar a las instituciones internacionales para prevenir las crisis financieras, con el objetivo de liberalizar ordenadamente a las economías, con reglas claras y supervisión del FMI para implantar una mejor vigilancia con transparencia y divulgación de la información. En 1998 y 1999 las instituciones internacionales concluyeron que debían realizar cambios para mejorar el SMI mediante una nueva arquitectura financiera internacional.

Estos temas se tratarán en este capítulo debido a que forman parte de los cambios financieros en la economía, que se reflejan en la preponderancia de los países desarrollados y en las políticas económicas que siguen para poder expandir su influencia en el mundo, es aquí donde surgen nuevos bloques comerciales y económicos que crean nuevos mecanismos monetarios, como la Unión Monetaria Europea.

Posteriormente estudiaremos los tipos de crisis que surgieron en los años noventa en países en desarrollo y la necesidad de nuevas reglas para eliminar las asimetrías en el sistema, además de proporcionar opciones de prevención de crisis y la nueva responsabilidad que el FMI debe asumir para evitarlas.

1. Consenso de Washington

George Bush al llegar a la presidencia de los Estados Unidos en 1989, realiza una conferencia en Washington para resolver la crisis de la deuda en los países de América Latina. En noviembre de ese año, John Williamson del Instituto de Economía Internacional crea una serie de lineamientos donde expone las reformas necesarias para restaurar el crecimiento económico de América Latina. A este documento se le conoce como el Consenso de Washington.

El documento resume las políticas de reforma promovidas por distintos participantes, para impulsar el crecimiento económico y mejorar las condiciones sociales de los países de América Latina y el Caribe. Los actores de este documento fueron los directores de los grandes bancos internacionales, diversas autoridades financieras, tanto del departamento del tesoro, como el departamento de Estado y de la Reserva Federal de Estados Unidos; así como, otros inversionistas y corporaciones no financieras con intereses en la región.

Las políticas que se instrumentaron durante los años ochenta, que posteriormente aparecen en lo que Williamson llamó el Consenso, son: privatización de empresas estatales, políticas de libre comercio y disciplina fiscal para disminuir el déficit presupuestal, tipos de cambio competitivos, promover incentivos al crecimiento de las exportaciones, liberalizar las importaciones, hacer una política fiscal más eficiente y limitar la actuación del gobierno en la actividad productiva, disminuyendo los subsidios.

En los siguientes puntos explicaremos los principios del Consenso de Washington⁸¹:

1. Disciplina fiscal, reducir el déficit fiscal que provoca complicaciones en la macroeconomía de un país, como inflación, déficit de pagos y fuga de capitales, debido a que los inversionistas pierden confianza en la economía.

2. Gastos públicos, se deben de disminuir los gastos públicos para reducir así el déficit presupuestario.

3. Reforma fiscal; es necesario un sistema fiscal simple y eficaz que facilite y garantice el cumplimiento del pago de impuestos.

4. Liberalización financiera (eliminación de todo control de cambio), el consenso de Washington favorece las tasas de interés determinadas por el mercado y no simpatiza con las tasas de interés reales negativas o muy altas, que por una parte no estimulan la inversión y provoca fugas de capital; en consecuencia, es necesaria una liberalización financiera que elimine las tasas de interés preferenciales a prestatarios dejando a las fuerzas del mercado la determinación de las tasas de interés.

5. Tipos de cambio. Para el desarrollo de América Latina es necesario el crecimiento basado en las exportaciones por lo que el tipo de cambio debe ser competitivo, para promover una tasa de crecimiento en las exportaciones capaz de permitir que la economía crezca y para que exista una inversión productiva en el mercado de exportación.

6. Liberalización del comercio. Para tener un tipo de cambio competitivo es necesaria la liberalización del comercio, ya que los aranceles limitan la importación de los insumos necesarios para los productos de exportación. El problema de una liberalización imprudente es el creciente desempleo en el corto plazo y al vender más exportaciones en el mercado internacional se empeoraría la situación local de los países, en especial de aquellos que dependen de la exportación de productos primarios, en lugar de adquirir mayor entrada de divisas.

⁸¹ Los siguientes puntos son resumidos y tomados en Williamson, John, *El cambio en las políticas económicas de América Latina*, Gernika, México, 1991, p. 27-58.

7. Inversión extranjera directa. Al orientar la economía al exterior es necesaria la entrada de inversión extranjera directa que aporte el capital necesario, conocimiento y tecnología, para el desarrollo de las economías.

8. Privatización. Desde el plan Baker en 1985, Estados Unidos ha presionado a los gobiernos de los países en desarrollo para que vendan sus empresas públicas, dando a entender que la propiedad privada fortalece los incentivos para un manejo eficiente de las empresas, mejorando el desempeño de la economía, y por otro lado, la mejoría en las finanzas públicas ya que se reportaría una entrada de dinero y el gobierno ya no se preocuparía por el financiamiento de la inversión y los crecientes déficit.

9. Desregulación. El Consenso defiende la desregulación de las empresas, en los precios y en la forma de emplear a la población activa, al sistema bancario y a los sectores estratégicos como medida para liberar las restricciones al comercio.

La libertad de los precios internos debe producir un ajuste de los precios relativos reflejados en la demanda y en las variables de producción. Por otra parte, la apertura exterior y la libre convertibilidad de monedas favorecieron el ajuste de los precios internos a los precios mundiales. Esta doble liberalización tanto interna como externa se debe acompañar de un importante esfuerzo para estabilizar la moneda y el presupuesto, con el fin de disminuir la inflación y desligar al Estado del sistema productivo.

El consenso de Washington y la intervención del FMI en los países en desarrollo se justificaba por sus desequilibrios económicos, su deuda exterior y la inestabilidad monetaria, ya que amenazaban con agravar cada vez más su situación económica.

Por otra parte, el funcionamiento de la economía de los países en desarrollo, depende de los programas estatales. En los años noventa, los gobiernos de estos países cambiaron de un sistema de economía mixta, con importante participación del Estado, a una economía de mercado. La liberalización económica y comercial que sufrieron estos países debía estar acompañada de una estabilización monetaria y presupuestaria con el fin de mantener baja la inflación; al no tener recursos del sector privado, se tuvo que comenzar un activo programa de privatización.

El FMI desempeñó un papel importante en impulsar la apertura comercial y especialmente la apertura y desregulación financieras de los países en desarrollo bajo la justificación del desarrollo del proceso de la globalización financiera. La liberalización de los movimientos de capital superó incluso las reformas postuladas por el Fondo.

“A la llamada represión financiera se le atribuye la inhibición del ahorro, la obstaculización para la asignación eficiente de los recursos financieros, así como también se le considera una de las causas de la operación ineficiente de los intermediarios financieros. De ahí que se impulsaron sucesivas políticas de liberalización con el objetivo de elevar el ahorro, alcanzar una asignación eficiente de los recursos financieros y lograr una operación competitiva de los intermediarios.”⁸²

El ahorro extranjero permitiría mantener la inversión, mientras que la apertura comercial y el anclaje nominal del tipo de cambio actuarían directamente como incentivo en la productividad; esta nueva estrategia favoreció las entradas masivas de capital. Al eliminar los controles en la cuenta de capital, la liberalización de los mercados financieros y el desarrollo de nuevos instrumentos financieros, crearon las condiciones necesarias para la afluencia de inversión extranjera, mientras que el anclaje nominal, era considerado como una garantía de estabilidad financiera, para darle confianza a los inversionistas.

Los promotores del libre mercado sostenían que una vez que las distorsiones creadas por la interferencia del gobierno se removieran y la nueva información basada en la revolución tecnológica, fuese libre para moverse a donde quisiera, seguiría el crecimiento acelerado, el aumento de la productividad y la disminución del desempleo. La liberalización financiera llevaría a disminuir las tasas de interés e impulsaría una alta inversión. El crédito y la tecnología no serían reprimidos por controles de capital, por lo que fluirían de las naciones más avanzadas a los países pobres.

En países como México, el programa impulsado por Washington y el FMI en 1989 incluía una importante reforma al sector financiero, liberalización de las tasas de interés, la abolición de las restricciones de crédito y la supresión de las reservas obligatorias. Esta reforma disimulaba un cierto número de debilidades: las privatizaciones habían sido muy apresuradas, sin una selección atenta de los dirigentes, con una capitalización insuficiente y con una falta de reglamentos y leyes para su control. Por otro lado, la competencia estaba limitada por las restricciones establecidas a los bancos extranjeros, las prácticas contables

⁸² Correa, Eugenia, “El ciclo de auge y crisis financieras: Hacia una nueva regulación monetaria y financiera”, en *Regulación de flujos financieros internacionales*, coord. Marcos Kaplan e Irma Manrique Campos, Instituto de Investigaciones Económicas e Instituto de Investigaciones Jurídicas, UNAM 2000, p. 262.

no eran conformes a las reglas internacionales; en conclusión, existía una ausencia de reglamentos prudentes y la vigilancia de las autoridades monetarias era insuficiente⁸³.

“Esta liberalización acompañada por importantes entradas de capital entre 1990 y 1993, produjo una afluencia de capitales de 90 millones de dólares de entradas netas, siendo el 20% total de los flujos destinados a los países en desarrollo, esto provocó un enorme crecimiento del crédito hacia el sector privado”.⁸⁴

El problema fue que el mayor movimiento de capitales no se complementó con un fortalecimiento de las estructuras financieras; debido a la fragilidad de los sistemas bancarios de las economías en desarrollo, éstos estuvieron expuestos a los efectos de contagio internacionales ligados a la volatilidad de los movimientos de capital y de los precios de los activos, aunado a la falta de reacción inmediata por parte de las autoridades monetarias.

El sistema bancario de las economías en desarrollo se caracteriza por una insuficiente diversificación del riesgo, además de la mala calidad de la evaluación de los activos, la falta de seguimiento de los deudores, la muy fuerte concentración de los préstamos en los sectores sensibles a los ciclos, la exposición excesiva a los riesgos de cambio y de las tasas de interés, además de que las operaciones se encontraban fuera de balance y sin una supervisión prudente.

Los riesgos se agudizaron por el anclaje nominal al dólar, debido a una apertura financiera acelerada y a la ausencia de mercados financieros desarrollados. La elección de un régimen de cambios es muy delicada para una economía con un sector financiero frágil. La movilidad creciente de capitales no permite un tipo de cambio estable o fijo, sino que exige un tipo de cambio que flote libremente. En mercados financieros nacionales limitados, muy incompletos y poco transparentes, las transacciones pueden provocar una importante volatilidad de las paridades de cambio, por lo que es necesaria su vigilancia activa para guiar al mercado y mantener baja la inflación.

⁸³ Aglietta, Michel y Sandra Moatti, *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, p. 104.

⁸⁴ *Op. cit.* p. 105.

Gráfica 7.



Fuente: FMI, IFS 2003, CD-ROM.

Los oponentes al neoliberalismo proponían que un sistema de mercado desregulado sufría inestabilidad cíclica, producía una mala distribución del ingreso y de la riqueza, y en ocasiones, depresión. Un mercado global financiero desregulado es, frecuentemente, inestable y genera patrones irregulares de burbujas especulativas, pánico y choques. La globalización, la liberalización financiera y el rechazo de la política activista del gobierno para regular el crecimiento, incrementó la desigualdad y fomentó las crisis económicas en los años noventa.

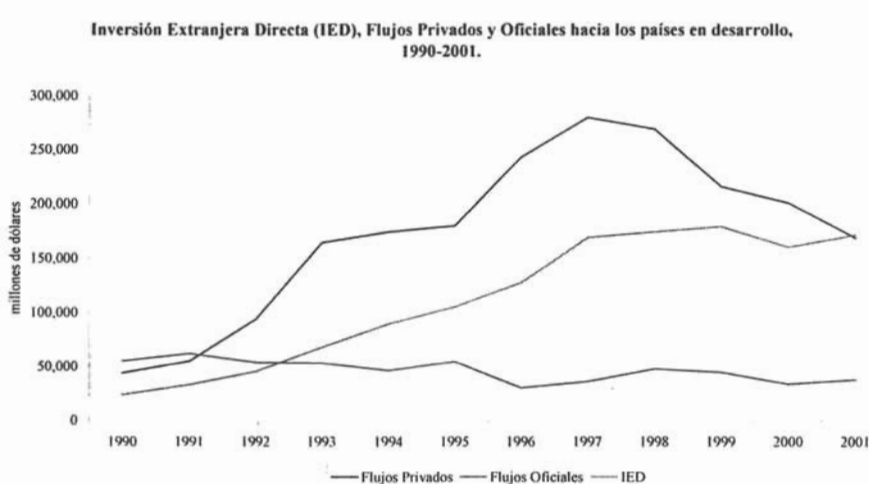
2. Crisis en la globalización financiera

El Consenso de Washington impulsó varias reformas que condujeron a la globalización financiera, con graves consecuencias. Las grandes cantidades de capital a los países en desarrollo, sin tener sistemas financieros capaces de regularlos, sin ninguna disciplina financiera y dejados a las fuerzas del mercado, provocaron, entre otras cosas, las crisis financieras. El FMI no se preocupó de los cambios reales que sufren las economías por la entrada masiva de capitales, ni de los efectos del crecimiento del crédito o la liberalización bancaria, que al mismo tiempo no estaban acompañadas por una supervisión de las autoridades financieras internacionales.

En los años noventa, los países en desarrollo, en especial los de América Latina, aplicaron políticas de estabilización interna acompañadas por una liberalización de la economía, desregulando las operaciones del mercado y del sistema financiero, que se pensaron que mejorarían las expectativas de rentabilidad en la inversión. Los crecientes flujos de capital se debieron a la eliminación de los controles en la cuenta de capital, a la aplicación de una política monetaria restrictiva, a las privatizaciones, a los movimientos de las tasas de interés hechas por los países y a la diversificación de las inversiones.

Los flujos de capital (véase gráfica 8) crecieron rápidamente en la última mitad del siglo XX y han sido una característica común en las crisis financieras debido a que son atraídos por las condiciones establecidas en un país, como políticas de ajuste interno, que otorgan mejores beneficios. Si existen déficit en las cuentas públicas o externas, o cambios en las tasas de interés internacionales, pueden provocar salidas excesivas de capital creando desequilibrios económicos.

Gráfica 8.



Fuente: World Bank, Global Development Finance, CD-ROM 2002.

Al existir una gran afluencia de flujos de capital atraída por las políticas internas, los bancos reciben grandes cantidades de dinero por lo cual otorgan créditos, pero cuando ya no es rentable mantener el capital dentro de la economía, salen los flujos en busca de mejores beneficios, propiciando inestabilidad financiera y desequilibrios económicos. Una de las características de las crisis financieras en América Latina fue que muchos de los

préstamos hechos por los bancos fueron en moneda extranjera, por lo que se demandó la convertibilidad de los documentos en divisa, provocando un aumento en la deuda externa.

“La primera prueba de la crisis financiera fue sufrida por México, cuando el FMI impulsó al gobierno mexicano hacer una política económica de reformas estructurales para disminuir los problemas de la crisis como, bajar las barreras arancelarias y no tarifarias, la independencia del banco central, desaparición de los obstáculos a la inversión extranjera y la privatización de las empresas públicas”.⁸⁵

3. Diferentes tipos de crisis

Las crisis financieras pueden tener diferente origen. Las crisis monetarias ocurren en el mercado de dinero donde se negocian activos con mucha liquidez con un riesgo mínimo o nulo y con sumas enormes de dinero. Las crisis de endeudamiento externo que surgen cuando los prestatarios no cumplen con su pago; las crisis bursátiles ocurren cuando las cotizaciones de los títulos financieros bajan, por efecto de una depresión económica o de una crisis en la cotización de una moneda extranjera; y las crisis bancarias que se presentan cuando hay quiebras generalizadas de los bancos más importantes del sistema.

Las crisis financieras se pueden atribuir a la presión de los diferentes grupos de interés por la liberalización y la desregulación financieras en los últimos treinta años, que consiste en eliminar cualquier tipo de control en el otorgamiento de servicios financieros por parte de los intermediarios y, por otra parte, a la competencia de los bancos con otras instituciones financieras que han cambiado el papel fundamental, que tienen los primeros, en la oferta de créditos.

En los años noventa se buscaron mejores instrumentos financieros con mayor rentabilidad, en vista de la volatilidad de los tipos de cambio, de las tasas de interés y de los niveles de liquidez, todo lo cual aumentó la incertidumbre en los mercados y en el sistema financiero internacional.

La crisis financiera en los años noventa también se puede atribuir a una reducción drástica de los préstamos oficiales internacionales a los países (en especial a los no desarrollados) que tenían problemas de deuda en los años ochenta, haciendo que los países

⁸⁵Aglietta, Michel y Sandra Moatti, *op. cit.*, p. 113.

en desarrollo buscaran financiamiento en los mercados bursátiles con instrumentos de mayor riesgo⁸⁶.

“El ritmo de crecimiento de los flujos de capital externo por medio de los mercados de valores y la inversión extranjera de cartera⁸⁷ superó con amplitud el del PIB nacional, sobre todo en los mercados emergentes, gestándose una asimetría entre la tasa de crecimiento económico general y la del aumento de los recursos financieros disponibles para el desarrollo”.⁸⁸

Para explicar con más claridad el problema de las crisis financieras, es necesario destacar que los bancos y la industria tienen una relación muy directa, ya que el sector productivo y sus necesidades determinan la actividad del sistema financiero al otorgar créditos y financiamiento, y por lo tanto, la financiación de un país está estrechamente vinculada al nivel del desarrollo de su industria.

Por otra parte, el sistema bancario no puede quebrar tan fácilmente como una empresa industrial, ya que representa el ahorro de la sociedad para el crecimiento futuro de su economía; debido a ello, los bancos centrales son los prestamistas de última instancia en su economía, y por lo tanto, el FMI debe serlo en el ámbito internacional.

En los años noventa, ocurrieron crisis financieras que preocuparon a los organismos internacionales y a los países, debido a su longevidad, encadenamiento y globalidad en el mundo y se explica que:

“El funcionamiento del SMI tiene un problema muy fuerte de coordinación, ligado a una falta de control o centralización monetaria. Los países son interdependientes económica y financieramente, tanto así que hasta los controles de capital son muy restringidos. Pero aún así las monedas mantienen sus atributos de soberanía (con excepción a aquellas naciones que cambian su constitución para adoptar una unión monetaria), este problema de coordinación deja al descubierto un SMI que no puede garantizar la autonomía de las políticas monetarias nacionales, la fijación de los tipos de cambio y la libertad total de los movimientos de capital”.⁸⁹

⁸⁶ Fischer, Stanley, “Financial Crises and Reform of the International Financial System”, National Bureau of Economic Research, Working Paper 9297.

⁸⁷ Inversión extranjera de cartera o de portafolio (o indirecta): es la forma que adopta la mayor parte del capital (muy líquido) a corto plazo y consiste en la adquisición de acciones extranjeras admitidas o no a cotización oficial en bolsa (siempre y cuando no sea inversión extranjera directa), deuda y valores líquidos (*cash securities*) emitidos por ciudadanos, empresas, bancos y gobiernos de otros países. Por lo general, la inversión de portafolio permanece en el país receptor un tiempo breve; para ello está en forma muy líquida (depósitos bancarios, letras gubernamentales o valores con una fecha de vencimiento muy próxima). Véase Girón González, Alicia, *Crisis Financieras*, Miguel Ángel Porrúa, México 2002, p. 24.

⁸⁸ Girón González, Alicia, *op.cit.*, p. 24.

⁸⁹ Aglietta, Michel y Sandra Moatti, *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, p. 192.

La razón de esto es que la libertad de los movimientos de capital somete las intenciones de los gobiernos en materia de política económica, al crear políticas en función de los mercados financieros internacionales. Estas políticas se expresan con variaciones en los tipos de cambio; si los mercados son transparentes y sin obstáculos, todas aquellas variaciones anticipadas de tipos de cambio desatan una especulación en los medios de pago. Un país que sufre de especulación contra su moneda, provocada por una política monetaria expansiva, puede manejar dos opciones: primera, aumentar su tasa de interés para reducir la especulación, lo que implica renunciar a su autonomía monetaria o, segunda, aceptar la devaluación de su moneda y pasar a un tipo de cambio flexible.

Este dilema monetario se podría resolver si se organizara el SMI, pero 1) se renunciaría a la libertad de los movimientos de capital, situación existente durante la vigencia de los acuerdos de Bretton Woods, 2) se renunciaría a los tipos de cambio fijos vigentes hasta 1973, o 3) se renunciaría a la autonomía de las políticas monetarias, para beneficiar completamente la libre circulación de capitales para estabilizar los tipos de cambio.

“Tomando en cuenta estas tres propuestas el dilema monetario no es suficiente para definir las reformas al SMI, pues la experiencia de la globalización financiera, ha demostrado que los mercados no son eficientes: a los intermediarios financieros no les importa la incertidumbre y están incapacitados por las asimetrías en la información relacionadas con los ahorradores y prestamistas. Estas imperfecciones en las finanzas son la consecuencia de las fallas monetarias”⁹⁰.

4. Nueva Arquitectura Financiera Internacional

Durante los años ochenta y noventa la aplicación de medidas económicas liberales eliminó la regulación financiera y comercial existente en la primera mitad del siglo XX. Donde se encuentra una estructura financiera muy diferente a la postura creada durante los acuerdos de Bretton Woods. En este periodo se haya⁹¹:

1. Desregulación sobre las tasas de interés y liberalización de las tasas de cambio.
2. Crecimiento de las operaciones en centros financieros *off-shore*⁹².
3. Crecimiento de las operaciones financieras fuera de balance y del intercambio privado de títulos, con el resurgimiento y desarrollo de la innovación financiera.

⁹⁰ *Op. cit.*, p. 193.

⁹¹ Los siguientes puntos se toman de Correa, Eugenia, “El ciclo de auge y crisis financieras: Hacia una nueva regulación monetaria y financiera”, p. 262.

⁹² (...) centros extraterritoriales *off-shore* (...) administradores de fortunas (...) o incluso de refugio de fondos procedentes de actividades ilícitas, Correa, Eugenia, *Ibid.*, p. 285.

4. Amplio desarrollo de firmas financieras no bancarias, auge de los llamados inversionistas institucionales.
5. Configuración de megaconglomerados financieros, con una tendencia a borrar las fronteras entre firmas bancarias y financieras no bancarias, ahí donde éstas existían, con una tendencia a la titulación del crédito.
6. Tendencia a la ampliación de la expresión financiera de los activos, junto con un amplio movimiento hacia las privatizaciones y bursatilización de los activos.
7. Privatización de los fondos de seguridad social.
8. Crecimiento de la deuda de los estados nacionales y ampliación de su titulación.
9. Crecimiento de los niveles relativos de endeudamiento del sector privado y de las familias.

En los últimos años de liberalización financiera surgieron crisis en casi todos los países en desarrollo, crisis bancarias y financieras que afectaron la economía de estas naciones. Se destaca la crisis en Chile desde los años setenta, hasta México en 1994 e Indonesia en 1997. Lo anterior nos indica que la desregulación financiera extendió de forma alarmante la inestabilidad financiera mundial, acompañada de sobreendeudamiento de empresas, familias y gobierno, afectando directamente a los países en desarrollo, ya que la transferencia de recursos se destina al pago de intereses y condiciona la política de gasto y de ingreso público de los gobiernos.

“En suma, una parte creciente del excedente generado y del excedente por crearse, se convierte en renta o en promesas de renta destinadas a la ampliación de los flujos de capital en el sector financiero, sin que aparezcan signos de que éste será capaz de revertirlo al financiamiento de las economías. Mientras que la economía mundial crece lentamente, los flujos financieros se multiplican hasta tres veces por encima de ella. Además el hecho de que esta enorme masa de recursos financieros en manos de empresas financieras se encuentre principalmente denominada en dólares, dota a la economía estadounidense de un poder económico e incluso político sin rival y sin precedente en la historia reciente. De ahí, el señalado desinterés de las autoridades financieras estadounidenses y de los conglomerados de ese país en una cooperación monetaria que restituya el poder económico y político de otras monedas.”⁹³

Debido a la desregulación sobre el crédito bancario, sobre el tipo de cambio, las tasas de interés y empresas financieras no bancarias; estimula a que la expansión financiera reaccione a las expectativas de rentabilidad en los mercados financieros, llevando consigo un sobreendeudamiento mundial denominado en dólares.

“La producción de medios de pago, principalmente en dólares, permite comprar por el mundo sin tener que pagar. Esto es, se compra con dólares, depósitos

⁹³ *Ibid.*, p. 264.

denominados en dólares que no son sino un pagaré estadounidense, sin más respaldo que la solvencia financiera de la banca y del gobierno estadounidenses y la fortaleza económica de esa nación.

De ahí la persistente defensa de la libertad financiera, porque es la libertad de Estados Unidos de continuar acrecentando la ampliación y profundidad de los mercados financieros en dólares. Además representa la posibilidad de los conglomerados de ese país de continuar expandiendo sus posiciones por el mundo. Hasta ahora, los grandes conglomerados no estadounidense mantienen y aceptan conducirse, al menos parcialmente, en términos de dólares en tanto que ello les posibilite también emprender las acciones competitivas de expansión transnacional. Así, cuando algún o algunos de los países con monedas fuertes, o un grupo de ellos, decidan finalmente no reconocer al dólar como medio de pago, o bien cerrara su mercado financiero a través de controles cambiarios, la posibilidad de mantenimiento del dólar y de la solvencia estadounidense sería puesta en duda. Aparecería de manera manifiesta el sobreendeudamiento que mantiene la economía estadounidense con la economía mundial”.⁹⁴

El sobreendeudamiento de los bancos, de empresas financieras, de la industria y de las familias, cambió la propiedad de los activos y su rentabilidad hacia aquellos grupos financieros que tenían liquidez, acumulando los activos en manos privadas denominados en dólares.

Por otra parte, la desregulación financiera ha llevado consigo un incremento de la Inversión Extranjera Directa (IED), ya que se presentó, en los años ochenta y noventa, un menor ritmo de crecimiento del comercio mundial.

Esta IED procede y se invierte en mayor medida desde los propios países desarrollados.

“De manera que hacia 1997 de más de 3.5 billones de dólares de la inversión extranjera directa acumulada mundial, 3.2 billones procede de los propios países desarrollados. Entre los países con mayores flujos de salida de inversión, destaca la participación relativa de Estados Unidos, estimándose que explica en 1997 el 25% de la inversión extranjera acumulada, le sigue Gran Bretaña (12%); Alemania (10%) y Japón (8%). Como receptores de inversión extranjera directa acumulada, los países desarrollados explican el 70% de ésta y el resto los países subdesarrollados. América Latina con el 11% en 1997, destacando Brasil y México; y, Asia con casi el 18% principalmente en China, Indonesia, Malasia y Singapur.”⁹⁵

Esta IED se expande a través de las empresas transnacionales que poseen una gran importancia en la producción y en el comercio mundial. Además de una amplia variedad de actividades económicas, influyen en la producción, en el consumo, en la tecnología, comercio y empleo, tanto de los países donde se instalan como los de origen.

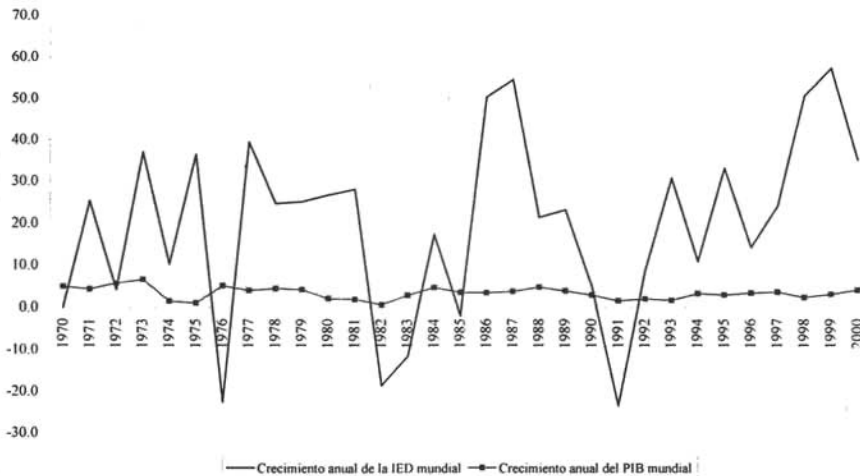
⁹⁴ *Ibid.*, p. 258.

⁹⁵ *Ibid.*, p. 266.

“Hacia 1996, las 100 mayores corporaciones transnacionales (seleccionadas por el volumen de sus activos totales en el extranjero), poseen activos por 4.1 billones de dólares, una cuarta parte de los activos globales de las casi cincuenta y tres mil empresas transnacionales y sus filiales. De ellos, 1.8 billones de dólares son de filiales y representan el 16% de los activos globales de las filiales extranjeras. Las cien sumaron el 24% de las ventas totales globales de las filiales. Asimismo estas cien emplearon a casi doce millones de personas de manera directa de los cuales casi siete millones se encuentran en sus filiales. Tienen su matriz setenta y cinco en Estados Unidos, Japón o Europa: veintiocho estadounidenses, dieciocho japonesas, once francesas, nueve de Gran Bretaña y nueve más de Alemania.”⁹⁶

Gráfica 9

Crecimiento anual del PIB mundial y la IED mundial, 1970-2000.
porcentajes



Fuente: World Development Indicators 2003 CD-ROM.

Lo anterior indica que el mundo de la expansión comercial y de la inversión extraterritorial es controlado por un grupo pequeño de grandes conglomerados que tienen sus matrices en las mayores economías, con presencia mundial y concentran sus actividades en un reducido número de países en desarrollo.

Por otra parte, también surgen los grandes conglomerados financieros debido a la expansión financiera, derivada de la IED y la libre movilidad de los flujos de capital. Estas

⁹⁶ *Ibid.*, p. 267.

compañías buscan una mejor posición y control de los mercados financieros. Los conglomerados financieros surgen por varios factores⁹⁷:

Desde la perspectiva bancaria: las pérdidas asociadas a carteras impagadas, los requerimientos para la formación de reservas y la capitalización, así como el descenso de la rentabilidad de los accionistas y con ello el desplome de las cotizaciones, lo que les coloca en el camino de la fusión o de la quiebra.

Desde la perspectiva financiera: destacan los términos de la nueva competencia en un mercado crecientemente desregulado, la compulsión por ampliar el posicionamiento en el mercado en épocas deflacionarias y la diversificación de operaciones con el abatimiento de los costos.

La liberalización y la desregulación financieras modificaron las estructuras financieras, las condiciones de financiamiento de la inversión y la distribución de la riqueza en todo el mundo. El crecimiento económico no se amplió como se esperaba y la estructura financiera ha sido cada vez más débil; esto motivó a los mercados a mejorar sus condiciones financieras y a cambiar las funciones desempeñadas por los intermediarios financieros, con la intención de reducir los riesgos e incrementar la rentabilidad de los activos financieros.

La nueva reorganización en la estructura financiera, ha dotado de liquidez a los intermediarios financieros, creando grandes conglomerados y bancos de múltiples servicios. Los conglomerados estadounidenses son los que han obtenido el mayor provecho de estos cambios, dando lugar a que el dólar se mantenga como moneda hegemónica para transacciones financieras.

“El grado de concentración en los mercados financieros puede verse, a manera de ejemplo, en el mercado cambiario. Nueva York, Londres y Tokio, los mayores centros bancarios del mundo, operan 60% del volumen mundial, seguidos de Singapur, Suiza, Hong Kong y Alemania. La mitad de las transacciones en los mercados cambiarios son a través de las fronteras y 80% en dólares de Estados Unidos. Los más importantes participantes son bancos privados, bancos centrales, corporaciones transnacionales y corredurías (*brokers*). El mercado interbancario

⁹⁷ Los siguientes puntos se toman de Correa Vazquez, Maria Eugenia, “Conglomerados y Reforma Financiera”, *Comercio Exterior*, vol. 49, núm. 6, Junio. México 2000, p. 1.

suma 70% aproximadamente; los 20 mayores bancos del mundo manejan entre 65 y 70 por ciento del total".⁹⁸

Se observa que en esta nueva organización financiera es necesaria una vigilancia más estricta por parte de las autoridades monetarias internacionales ya que éstas corporaciones persiguen intereses muy distintos a las políticas internas de cualquier país, por lo que es necesario modificar el sistema financiero actual para mejorar las condiciones de los países.

Debido a las crisis financieras y a la estructura del sistema financiero internacional durante los años noventa, las autoridades monetarias y organismos financieros decidieron emprender una reforma financiera internacional, la cual abarca cambios en la regulación y supervisión de los mercados, los documentos se dieron a conocer en 1998 para la creación de una nueva arquitectura financiera internacional.

Entre los grupos de trabajo destaca la participación del Banco de Pagos Internacionales, un grupo especial de la presidencia de Estados Unidos y la Reserva Federal, el FMI, el Banco Mundial, la Organización para la Cooperación Económica y Desarrollo (OCDE), la Organización Mundial de Comercio, el G-7, entre otras instituciones⁹⁹.

La reforma financiera abarca un sin número de acciones que competen a una vigilancia y supervisión implementada por el FMI: las cuales comprenden promover la transparencia en la información, como la cantidad de reservas internacionales y deuda externa; establecer una política fiscal, monetaria y financiera, que fomenten el crecimiento y estabilidad económica nacional; aunado a una estrecha supervisión del FMI para evaluar y fortalecer el sistema financiero, el sistema bancario y su vulnerabilidad, previniendo posibles crisis financieras, de balanza de pagos o de deuda externa y proteger a los países en desarrollo de sus efectos.

Como crisis ocurridas en México (1994-1995), Asia (1997-1998), Rusia y Brasil (1998-1999); el debate se centra en cómo disminuir estas frecuentes crisis en los mercados emergentes, que están abiertos a los flujos internacionales de capital. En los últimos años Turquía, Argentina y, de nuevo, Brasil se han unido a la lista de los países que han experimentado las mayores crisis externas en los últimos años.

⁹⁸ Correa Vazquez, Maria Eugenia, *op.cit.*, p. 6.

⁹⁹ Correa, Eugenia, "El ciclo de auge y crisis financieras: Hacia una nueva regulación monetaria y financiera", p. 277.

Esta reforma financiera internacional pretende cambiar la estructura del sistema financiero internacional, debido a la existencia de conglomerados financieros con gran influencia en la economía mundial y el comercio, ya que manejan grandes cantidades de capitales y cambian las estructuras financieras y económicas de los países, en especial de aquellos que no tienen un sistema financiero estable.

En la actualidad las autoridades gubernamentales de los países han acordado divulgar información sobre su economía y mejorar el marco institucional en el cual operan los mercados financieros. El proceso de conglomeración financiera se está presentando con mayor celeridad y se espera que continúe en los próximos años debido a la competencia por los mercados y a la necesidad de fortalecer a los intermediarios financieros. Es aquí donde las instituciones financieras deben ejercer su autoridad y vigilar el SMI.

5. Prevención de las crisis

El economista estadounidense Stanley Fischer propone tres puntos para reducir las probabilidades de una crisis¹⁰⁰:

- 1) Políticas de los países y sus instituciones.
- 2) Acciones del FMI.
- 3) Acciones de otras organizaciones financieras internacionales

a. Políticas de los países y sus instituciones

Para prevenir las crisis se requieren cambios en las políticas de los países y sus instituciones, necesarios para incorporarse a los mercados de capital internacional; estas políticas se deben enfocar a la transformación en el sistema de cambio, a la política fiscal, a la liberalización de la cuenta de capital y a la adopción de códigos y normas.

Los países en desarrollo han sufrido crisis recurrentes en sus cuentas de capital debido a que antes de las crisis ejercen firmes políticas cambiarias. El anclaje del sistema de cambios a una moneda clave internacional, fueron los casos de México, Brasil, Argentina, Rusia y Turquía en los años noventa.

¹⁰⁰ Véase Fischer, Stanley, "Financial crises and reform of the International Financial System", *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 9297, octubre 2002, Estados Unidos.

Las crisis han reforzado la idea de que un sistema de cambio fijo no funciona si la cuenta de capital esta abierta y, a su vez, se posee una política monetaria independiente. Si el sistema de cambio es fijo, entonces la política monetaria esta destinada a mantener esa estabilidad. Pero Argentina experimentó con su Consejo Monetario, que el sistema de cambio fijo no es viable si el sistema financiero es débil; por lo tanto, la política monetaria no es suficiente para mantener el tipo de cambio fijo, si la cuenta de capital esta abierta y existe un sistema financiero débil.

Un país puede sobrevivir con el tipo de cambio devaluado, pero si la cuenta de capital esta abierta, el sistema de paridad esta en crisis, debido a que es vulnerable a los ataques especulativos y a los movimientos en el mercado internacional. Por otro lado, al cambiar del tipo de cambio fijo al flexible, el país tiene que decidir que ancla nominal debe adoptar y cuál será su política cambiaria. Un país con un nivel de inflación razonable, apoya el uso de una política monetaria para mantener la inflación baja. Es de suma importancia mantener el tipo de cambio flexible controlado, para que la inflación sea la más baja posible y no caer en crisis de cuenta de capitales.

Por otro lado, el FMI ha recomendado a los países en desarrollo aplicar políticas fiscales contraccionistas, ya que reducen el déficit presupuestal y evitan choques externos de la economía que provocan deuda externa en los mercados emergentes.

Los controles al capital provocan controversias, debido a que muchos países luchan por el libre mercado, que permite al país obtener beneficios por el tipo de cambio, pero se llega a una contradicción: si los países aplican controles al capital disfrutarían de una política monetaria propia y vigilarían la entrada y salida de capitales, reduciendo los efectos especulativos y la fragilidad de los movimientos del mercado internacional.

Si se tiene la cuenta de capitales abierta, es necesario adoptar códigos y normas que faciliten la transparencia de la información, ya que es ineludible dar al mercado las referencias antes de que se presente una crisis; por ejemplo, el tipo de cambio se podría devaluar previamente para que el banco central no pierda reservas internacionales.

Además de proporcionar conocimiento de la situación económica de un país, la información daría claridad a la economía y haría que las políticas económicas fueran más creíbles, y que las autoridades tuvieran mayor influencia y autoridad, tanto en la política externa como la interna del país.

b. Acciones del FMI

La cuenta general de los recursos del Fondo al estar constituida por las cuotas de cada miembro y los recursos ahorrados, ha desempeñado un papel importante como fiduciario, ayudando a controlar, a mediano y largo plazo, los componentes de la balanza de pagos en los países en desarrollo.

Las facilidades que ha otorgado el Fondo a los países en desarrollo surgen desde los años sesenta, donde el objetivo para mejorar su situación financiera fue crear facilidades de financiamiento compensatorios para sostener la balanza de pagos de los países dependientes de las fluctuaciones en los ingresos de sus exportaciones de materias primas, por lo que adoptaron políticas para promover las exportaciones, incrementando al doble su ritmo de crecimiento; el problema de estos países fue la exposición de sus economías y de sus productos a las fluctuaciones mundiales. Por ello el Fondo creó nuevos servicios de financiamiento para controlar los cambios internacionales en los productos primarios.

El Servicio de Financiamiento Compensatorio surgió en 1963, su objetivo fue asistir, a mediano plazo, para hacer frente a una insuficiencia temporal de ingresos de exportación o un exceso de importación de cereales; con la condición de que si un país miembro tiene en vigor un acuerdo al cual se aplica la condicionalidad o si su situación de balanza de pagos es satisfactoria¹⁰¹.

El FMI impone condiciones a los países que requieren sus recursos, las cuales son un conjunto de medidas aplicadas a la macroeconomía de una nación. Las autoridades nacionales se comprometen a mejorar sus políticas económicas y financieras, como la cambiaria, la fiscal y monetaria, incluidos los regímenes institucionales que las sustentan, las reformas estructurales vinculadas a las mismas y el fortalecimiento del sector financiero. Esto, aparentemente, ayudará a sentar las bases de un crecimiento económico sostenible y estable.

El servicio financiero del Fondo se otorga a una tasa de interés basada en el mercado, conocida como "tasa de cargos", y algunos préstamos se basan en una tasa de interés de recargo (sobre tasa). La tasa de cargos se basa en la tasa de interés del DEG, que se revisa semanalmente para tener en cuenta las variaciones de las tasas de interés a corto plazo en

¹⁰¹ Informe anual del FMI 2001, p. 44.

los principales mercados monetarios internacionales. A los grandes préstamos se les aplica un recargo que debe reembolsarse, si las cuentas del país lo permiten, por anticipado.

“El monto que un país miembro puede obtener en préstamo del FMI (“límite de acceso”) varía según el tipo de préstamo, pero suele ser un múltiplo de su cuota en el FMI.

El FMI alienta a los países a reembolsar sus préstamos por anticipado. Si bien se aplica un calendario normal de reembolso de las obligaciones, se espera que los países miembros efectúen sus reembolsos más rápidamente cuando sea posible.”¹⁰²

Este compromiso, que toman las naciones prestatarias, asegura al Fondo de que los recursos prestados se destinarán a superar los problemas económicos y se reembolsarán en el periodo estipulado para que otros países miembros puedan disponer de los fondos. Todas estas medidas son evaluadas por el FMI para mantener el programa, asegurar la confianza de los inversionistas y seguir brindando sus recursos.

Los países que reciben los recursos, divulgan una carta de intención o memorando de política económica y financiera, en la cual definen el programa de política económica que perseguirán, por ejemplo, mantener la viabilidad de la balanza de pagos, estabilidad macroeconómica y sentar las bases de un crecimiento sostenido. La condicionalidad del Fondo abarca las reformas estructurales más relevantes, como medidas concretas para reestructurar sectores clave como el de energía, reformar la seguridad social o mejorar las operaciones del sector financiero.¹⁰³

Problemas de deuda de los países miembros

Los países que tienen problemas en su balanza de pagos también se atribuyen a la acumulación de deuda y, por otro lado, es difícil para ellos atender el servicio de su deuda aunque apliquen políticas económicas factibles recomendadas por las instituciones oficiales. Por lo que el Fondo, ha implementado medidas para disminuir los posibles riesgos de una crisis de deuda.

La iniciativa para los Países Pobres muy Endeudados (PPME) se crea en 1996. El programa ayuda a reducir la carga de la deuda de los países pobres muy endeudados a niveles sostenibles y disminuye la carga en el servicio de la deuda.

“El FMI ha mejorado sus análisis de sostenibilidad de la deuda para ayudar a los países a determinar si pueden atender el servicio de su deuda externa y pública sin

¹⁰² El FMI en Foco, suplemento del boletín del FMI, vol. 33, septiembre de 2004, p. 23.

¹⁰³ *Op. cit.*, p. 22-25.

tener que realizar ajustes del ingreso y el gasto de más envergadura de lo que sería realista”.¹⁰⁴

La iniciativa trata de reducir la deuda externa de los países en desarrollo, y a su vez, aplica políticas para evitar un mayor endeudamiento en el futuro, su objetivo es asegurar que ningún país pobre tenga que soportar una deuda inmanejable. Por lo cual es necesaria la cooperación de estos países para estabilizar su economía e introducir las reformas estructurales y sociales, incluido un aumento en el gasto de la educación, salud y otros servicios sociales.

Este programa permitirá a un país pedir a sus prestamistas que se le congele su deuda por un tiempo determinado, durante el cual se deben negociar las nuevas condiciones de pago, a este mecanismo se pueden acoger los países cuya deuda es insostenible, y a su vez, el país deudor tiene que garantizar que el capital no huya a otros mercados y que las políticas que ejerza aseguren su pago en el futuro.

Con las crisis de los años setenta y ochenta, el FMI se convirtió en prestador de última instancia; pero ya en los años noventa el sector privado preponderaba en el control de los movimientos de capital en los países financieramente globalizados; con ello la función del Fondo no era otorgar los recursos que no aportaban las libres fuerzas del mercado, si no el de regular el funcionamiento de los mercados que podrían afectar a los sistemas financieros frágiles. Muchos de los mercados emergentes liberaron su cuenta de capitales con la ayuda del Fondo, con la que tuvieron amplio acceso a los mercados internacionales de capital; las crisis de los últimos años fueron un cambio brusco a esta tendencia, fueron crisis de un nuevo tipo ligadas a las salidas masivas de capital y a fenómenos de contagio.

La globalización financiera ha afectado a los países emergentes a partir de los años noventa; es aquí donde se pone en evidencia que el libre mercado no funciona en esas economías. Lo que se podría hacer, por una parte, aplicar equitativamente las reglas que se aplican en el SMI, tanto para países desarrollados como en desarrollo y reforzarlas por los intermediarios financieros que operan en los mercados internacionales de capital; por otro lado, habría que establecer un mecanismo internacional de manejo de las crisis y mantener su reconocimiento mundial por parte de los poderes políticos.

“Convendría identificar las evoluciones del sistema para observar las relaciones monetarias internacionales del futuro. Estas podrían ser de dos funciones. La primera es el advenimiento del rol internacional de monedas capaces de competir

¹⁰⁴ *Ibid.*, p. 18.

con el dólar, en segunda es el desarrollo de los mercados internacionales de capital inducido por el crecimiento demográfico en el mundo. Debido a estas consecuencias hemos experimentado una vulnerabilidad de las finanzas internacionales en las crisis, es aquí donde se deben repartir los poderes en el seno del FMI y desarrollar la idea del prestador de última instancia internacional".¹⁰⁵

Debido a las crisis financieras surgidas en los años noventa y la vulnerabilidad de un país frente a una crisis monetaria, el Fondo aplicó medidas de fortalecimiento en el sector financiero de los países miembros, por lo que crea el Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) (Financial Sector Assessment Program, FSAP).

El PESF surge en 1999 y evalúa los sistemas financieros de un país, que incluyen bancos, Fondos mutuos y compañías de seguros, así como los mercados de valores, de divisas y de dinero, incluyendo el sistema de pagos y el marco regulador en el que se basa el funcionamiento de las instituciones y los mercados financieros. Su objetivo es reforzar el sistema financiero de los países miembros, mejorando su vigilancia, incrementando la transparencia y las posibilidades de ser sujeto de crédito.

Este programa constituye un marco coherente y general para identificar las debilidades de un sistema financiero y reforzar el análisis de los problemas de estabilidad macroeconómica y financiera. El programa evalúa las necesidades y prioridades del sector financiero en materia de desarrollo y ayuda a las autoridades nacionales a elaborar mecanismos de respuesta en las políticas económicas que refuercen la estabilidad financiera nacional.

Por otro lado, existe la Línea de Crédito Contingente creada en 1999, que tiene como objetivo otorgar una línea de defensa precautoria que puede activarse inmediatamente con el fin de ayudar a los países a superar dificultades de balanza de pagos, como consecuencia de la propagación o contagio de crisis financieras; con la condición de que no exista la necesidad de hacer frente a dificultades de balanza de pagos desde un principio, evaluación positiva de las medidas de política propuestas por el FMI, relaciones constructivas con los acreedores privados y progresos satisfactorios para limitar la vulnerabilidad externa, y un programa económico satisfactorio¹⁰⁶.

"El FMI ofrece una línea precautoria de crédito a los países que han demostrado su reforma en las políticas, (pero deben demostrar) que no sean vulnerables a otros

¹⁰⁵ Aglietta, Michel y Sandra Moatti, *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*, p. 213.

¹⁰⁶ Informe anual del FMI 2001, p. 44.

problemas, este sistema ayuda a prevenir las crisis y reduce el contagio provocado por otras".¹⁰⁷

Pero también surge el problema relativo a los países que enfrentan una escasez de divisas, debido a que tienen que pagar su deuda externa y sus importaciones. Esto determina también una gran inestabilidad en el sistema financiero.

El FMI interviene en estos casos para dar certidumbre al mercado, acordando con los países deudores ayuda financiera temporal y paquetes de ajuste económico convincentes, para que los inversionistas y prestamistas retomen la confianza y el país con problemas financieros tenga acceso al capital privado externo.

"El Servicio de complementación de reservas creado en 1997, proporciona asistencia de corto plazo para superar dificultades de balanza de pagos relacionadas con una pérdida repentina y grave desconfianza de los mercados. Sólo se otorga como complemento de un acuerdo ordinario."¹⁰⁸

Si a pesar de esta asistencia que ofrecen las instituciones oficiales el país no logra superar su crisis, el deudor, sus prestamistas y la comunidad internacional, tienen que resolver el problema de manera conjunta, ordenada y eficiente. Es aquí donde el sector público tiene que animar al sector privado a aceptar un mayor compromiso y a renegociar las demandas de pago.

Este mecanismo es un paquete de reformas para mejorar la capacidad del FMI de ayudar a sus miembros a prevenir las crisis: estas reformas consisten en incrementar la capacidad del Fondo para evaluar y negociar el problema de deuda de los países, mejorar el acceso a los recursos del Fondo y tener comunicación y acuerdos entre las autoridades de los países miembros para fortalecer el sistema financiero internacional.

c. Acciones de otras instituciones financieras internacionales

El comportamiento de las instituciones que otorgan capital internacional en países desarrollados, particularmente las instituciones financieras, contribuyen a la volatilidad en los flujos de capital internacional, así como a las crisis financieras. Para controlar esto, las autoridades monetarias internacionales propusieron soluciones para fortalecer y mejorar el sistema financiero, implementando regulaciones y supervisando el comportamiento de los bancos, llamados principios básicos de Basilea.

¹⁰⁷ Fisher, Stanley, "Financial Crises and Reform of the International Financial System", p. 8.

¹⁰⁸ El FMI en Foco, suplemento del boletín del FMI, vol. 33, septiembre de 2004, p. 24.

Los principios básicos de Basilea se dieron a conocer en 1988, llevados a cabo por el FMI y el BM. Los principios están destinados a determinar la eficacia de las normas dictadas para la supervisión de la actividad bancaria y la capacidad de las autoridades monetarias de vigilar y reducir los principales riesgos que corren los bancos.

“Los 25 principios básicos abarcan siete amplios campos: 1) condiciones previas para una eficaz supervisión bancaria (que difieren de las condiciones previas generales y abarcan cuestiones tales como independencia, competencias, marco jurídico e intercambio de información), 2) otorgamiento de licencias y estructura, 3) regulación y requisitos de prudencia, 4) métodos de supervisión continua, 5) requisitos de información, 6) atribuciones formales de los supervisores y 7) operaciones bancarias extraterritoriales”.¹⁰⁹

Los principios básicos de Basilea forman parte importante para el Programa de Evaluación del Sector Financiero, enfocado a la supervisión de los bancos, a la gestión de los riesgos y aplicación de medidas correctoras; y a la eficiencia de las normas aplicadas a los países miembros

Para fortalecer y mejorar el sistema financiero es necesaria la contribución del sector privado y su participación en la resolución de las crisis financieras, ya que el sector influye en las características y la estructura de las corrientes internacionales de capital. La participación del sector privado incluiría a acreedores privados para financiar un programa de estabilización con aporte y nuevo suministro de recursos financieros; coordinación del crédito bancario; reprogramaciones y reestructuraciones de las deudas. Esta propuesta es importante debido a que el sector privado ayudaría a financiar al sistema si surgiera una eventual falta de disponibilidad en los recursos del Fondo y para la existencia de una disciplina de mercado. La necesidad de crear un marco de colaboración mutua, entre el sector oficial y el privado, ayudó a superar las crisis de Argentina y Turquía ya que se aplicó una reestructuración y la renegociación de la deuda interna y externa con acreedores privados¹¹⁰.

6. Transformaciones futuras de las finanzas mundiales

Las relaciones económicas internacionales se han modificado en los últimos años debido a la creación de la Unión Monetaria Europea, en virtud de la cual ha surgido una divisa, el euro, que podría ser un fuerte competidor para el dólar. En cuanto al yen es difícil evaluar

¹⁰⁹ Informe anual del FMI 2001, p. 28.

¹¹⁰ *Op.cit.*, p. 33.

su posición monetaria debido a que las instituciones financieras niponas no han podido superar la crisis en la que se hayan desde hace varios años. Por otra parte, los mercados financieros de la Unión Europea constituyen un nuevo polo de atracción financiera, asociado con un vasto mercado de bienes y servicios, que reorientará los intercambios comerciales en los países de África, el Cercano Oriente y el este de Europa¹¹¹.

El control de las crisis en el nuevo sistema financiero internacional se debe organizar en base a una cooperación conjunta para minimizar los riesgos en los flujos de capital; los gobiernos, tanto de los países desarrollados como los subdesarrollados deben constituir un sistema detallado de reglas, basadas en un orden monetario internacional.

¹¹¹ Aglietta, Michel y Moatti, Sandra, *Le FMI de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*. p. 214.

CAPITULO V

ASIMETRÍAS Y REFORMAS AL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

INTRODUCCIÓN

En este último capítulo explicaremos las asimetrías del SMI a lo largo del siglo XX, que se encuentran intrínsecamente vinculadas a la organización económica mundial de esta época. El objetivo del capítulo es exponer cada una de las diferencias existentes en el SMI y la necesidad de eliminarlas para fomentar el crecimiento y el desarrollo de los países con deficiencias en su economía; para ello, el FMI tendrá que transformarse a fin de ejercer su autoridad como institución financiera internacional para el control de las crisis financieras y supervisar la economía mundial, disminuyendo las asimetrías en el sistema monetario. A final del capítulo se exponen las reformas propuestas para reducir las disparidades económicas de las naciones y para renovar al SMI.

En el trabajo se ha expuesto cómo evolucionó el SMI y la necesidad de hacer reformas en las instituciones financieras internacionales encaminadas hacia un orden económico mundial más justo y equitativo que permita mejorar las condiciones de bienestar económico y social en los diferentes países, ejercer un control sobre los mercados financieros, en el movimiento de capitales y el combate a la especulación; sólo las autoridades monetarias internacionales y su cooperación podrán idear formas para lograr un crecimiento económico y un comercio internacional equilibrado y equitativo para todos los países.

Al finalizar el capítulo, se presentan las alternativas para mejorar las condiciones del SMI, se analizan las nuevas funciones que el FMI puede ejercer en la economía mundial, debido a que no existen controles en los movimientos de capitales que son el principal problema tras las recurrentes crisis experimentadas en los últimos años. Posteriormente se explicarán cada una de las reformas al SMI que han surgido a través de esta investigación y de los diferentes autores consultados.

1. Asimetrías entre 1900 y 1970

Las asimetrías en el SMI surgen desde la construcción del sistema monetario basado en el patrón oro, aceptado por los países que mantenían estrechas relaciones económicas y comerciales, es aquí donde comienzan las dificultades monetarias que siguen hasta nuestros días.

En el patrón oro existía un intercambio comercial dentro de las economías basado en la compra y venta de bienes en el exterior pagados con metal, por lo cual, si una economía obtenía un excedente en la cuenta corriente de su balanza de pagos entraba suficiente oro, provocando un aumento en la oferta monetaria, por lo cual incrementaría sus importaciones y reduciría sus exportaciones. Por otro lado, al aumentar las importaciones, demandaría productos del extranjero, perdiendo oro y los diferentes países entrarían en un mutuo equilibrio debido al movimiento del metal.

Así era como funcionaba el patrón oro en teoría, sin embargo, los bancos y los gobiernos de los países aplicaban diversos instrumentos que les permitían manipular los flujos de oro, por ejemplo la tasa de descuento: para mantener el equilibrio en los intercambios comerciales, los bancos centrales de cada país modificaban sus tasas de descuento para manejar la entrada y salida de oro, y así atraer el metal debido al aumento de la tasa de descuento. Es aquí donde surge la asimetría debido a que los países superavitarios debían bajar su tasa de descuento para permitir a los países deficitarios, con un aumento en su tasa, absorber la cantidad de oro suficiente para mantener el equilibrio dentro de la economía internacional. Al contrario, el país superavitario mantenía su tasa de descuento para acumular oro, y por otro lado ofrecía créditos pero en moneda nacional, ya que estaba respaldada por el oro, y así se financiaba el déficit de la balanza de pagos del país. Es aquí donde los países se anclan a una divisa de reserva que es tan buena como el oro.

En el patrón oro el único país que podía mantener superávit en su cuenta corriente era Inglaterra y la mayoría de las transacciones comerciales se realizaban con la libra esterlina ya que representaba el oro que recibía dicho país, anclando las divisas a la libra. Es aquí donde surge otra asimetría debido a que los países que fijan el valor de su moneda a una

moneda clave pierden parte de su soberanía e implementan políticas económicas en base a lo que suceda en el país que emite la divisa clave, ya que no existe un control por parte de los socios comerciales en las políticas del país-centro, surgiendo discrepancias económicas que se transforman en problemas políticos y sociales.

Después de la primera guerra mundial se establecen tipos de cambio fijos ligados al oro, pero al tener esta política de cambio, se atraen a los especuladores que se benefician de los mínimos cambios entre el valor de las monedas y las tasas de interés.

Al existir mercados financieros ya avanzados entre 1920 y 1940 se podían trasladar grandes cantidades de capital a los países que más beneficios ofrecían, por lo tanto, una asimetría surgida entre las guerras fue provocada por los mismos países que modificaron sus políticas económicas atrayendo flujos de capital y la especulación, provocando crisis en otros países.

Al surgir problemas económicos en el periodo entre guerras, también nacen diferencias políticas y sociales dentro de los países que provocan una segunda guerra mundial, por lo cual hace que los países involucrados piensen en nuevas fórmulas para cambiar el SMI.

Al término de la segunda guerra mundial, los países europeos y Estados Unidos se reúnen y establecen un nuevo SMI en los acuerdos de Bretton Woods, tras analizar los planes de Keynes y de White (ver capítulo I).

El plan Keynes pudo ser la contribución más importante para el funcionamiento equitativo del comercio internacional y del SMI, pues planteaba la necesidad de una divisa internacional aceptada mundialmente por todos los países, y la creación de un método ordenado para determinar el valor de cambio relativo de las monedas y así evitar la acción unilateral y las depreciaciones cambiarias competitivas. El volumen de la moneda internacional no debía ser determinado de forma impredecible y sujeta a grandes variaciones a causa de las políticas de algunos países en particular, sino regulada conforme a los requerimientos de las corrientes del comercio mundial y debía tener flexibilidad para reducir las tendencias deflacionistas e inflacionistas de la demanda efectiva mundial. El

nuevo sistema propuesto por Keynes tendería a una estabilización interna mediante presiones sobre los países con desequilibrios en los componentes de la balanza de pagos, para controlar los capitales y así llegar al equilibrio comercial entre las naciones. La idea central del plan Keynes era la creación de una institución central mundial que eliminara los problemas de asimetría, de carácter fundamentalmente técnico y no político, para apoyar a los bancos centrales en la planeación y regulación de la vida económica mundial.

El plan Keynes podía imprimir relaciones monetarias más equitativas entre las naciones y mejorar el SMI y las relaciones comerciales entre los países, pero no tuvo la fuerza suficiente, ya que las decisiones aplicadas provenían principalmente del ámbito de los grandes intereses económico-político de la posguerra. Los Estados Unidos surgía como nueva potencia económica, con fortaleza monetaria y era único país que podía apoyar la reconstrucción europea.

De acuerdo con los lineamientos del plan White, se crea el FMI como vigilante de la estabilidad del SMI y contralor de la liquidez mundial. Aquí surgen y se mantienen otras asimetrías debido a que Estados Unidos controla el FMI ya que poseía el 34.77%¹¹² de las cuotas dentro de la institución lo que le da el derecho de veto en las decisiones allí adoptadas. Por otra parte, el dólar es la moneda clave y de reserva institucional por su convertibilidad en oro, a razón de 35 dólares por onza Troy de oro.

En Bretton Woods se establecen tipos de cambio fijos pero ajustables. El acuerdo tendía a promover el libre comercio de bienes, pero con un control de los movimientos de capital privado a corto plazo, debido a que eran perjudiciales para las economías y el comercio internacional; el FMI concentra activos de reserva (fundamentalmente oro y divisas) para proporcionar liquidez a los países con problemas en su balanza de pagos. Se esperaba que con este sistema monetario se lograría el pleno empleo y la estabilidad de los precios, gracias a políticas gubernamentales para mejorar las condiciones internas de las economías.

En Bretton Woods se establecen obligaciones y condiciones (véase los fines del FMI en p. 20) de ajuste para los países deficitarios, no así para los superavitarios, lo que crea una situación inequitativa.

“De esta forma Estados Unidos quedo, desde un comienzo, a salvo de rendir cuenta de sus políticas económicas. mientras todo el peso de los ajustes, generalmente

¹¹² IFS, CD-ROM, 2002.

depresivos, se descargaban sobre los países que recurrieran a solicitar el apoyo del FMI por problemas de déficit en la balanza de pagos”.¹¹³

La jerarquía del dólar y de Estados Unidos creó asimetrías en el nuevo SMI, los Estados Unidos estaban dispuestos a imponer su paridad en el mercado cambiario. Por lo que los demás países se les exigía defender su convertibilidad frente al dólar y Estados Unidos al tener suficientes reservas en oro pudo mantener el valor de su moneda y su influencia política y económica, en el SMI.

Como se señaló líneas atrás, al terminar la segunda guerra mundial Estados Unidos apoya la reconstrucción europea con el plan Marshall que inunda al mundo de dólares, creando así el euromercado. Al recuperarse Europa, países como Francia tenían grandes reservas en dólares. En cambio, Estados Unidos comenzaba a tener dificultades en su balanza de pagos debido al fuerte gasto militar, a su inversión extranjera directa y a préstamos concedidos.

Hacia los años sesenta cuando se empieza a presentar el déficit en los componentes de la balanza de pagos estadounidense y a la consiguiente reducción de sus reservas de oro, los países europeos comenzaron a desconfiar del valor del dólar y de las políticas estadounidenses y a demandar la convertibilidad de sus dólares en oro, por lo que se llegaron a nuevos acuerdos y a la reforma del SMI de Bretton Woods.

En 1969 se llega a la necesidad de reformar al SMI, ya que existían problemas de liquidez internacional debido al límite que imponían las tenencias de oro para el crecimiento económico y la expansión del comercio internacional, además de que se quería reducir la dependencia en el oro y en el dólar, por lo que se creó un nuevo activo de reserva llamado derechos especiales de giro, DEG (véase capítulo II), que ayudarían a incrementar la liquidez mundial.

Estados Unidos y Gran Bretaña tuvieron gran influencia en la creación y asignación de DEG en 1969, ya que poseían un amplio déficit en la balanza de pagos, y la creación de DEG ayudaron a solventar sus problemas de pagos y a disminuir las presiones devaluatorias del dólar.

¹¹³ Lichtensztein, Samuel y Monica Baer. *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, p. 29.

“Así pues, los DEG no se crearon pensando en las necesidades de los subdesarrollados, sino en las que enfrentaban en esos momentos los industrializados aquejados por déficit.”¹¹⁴

Las aportaciones de DEG se realizaron conforme a la cuota de cada miembro dentro del Fondo, concentrando la mayor cantidad de DEG en los países desarrollados (G-10), ayudando a controlar el déficit en las balanzas de pagos de los países desarrollados, dejando al margen los problemas financieros de los países en desarrollo, ya que estos países recibieron pocos derechos y a su vez estos los utilizaron para pagar sus importaciones y su deuda externa.

2. Asimetrías entre 1971 y 2000

El déficit en los componentes de la balanza de pagos estadounidense financiado con dólares sin respaldo en oro y la consiguiente falta de confianza en el dólar por la mal administración de su economía y la reducción de las reservas de oro estadounidenses, llevaron al rompimiento unilateral por parte de Estados Unidos, de los acuerdos de Bretton Woods (véase capítulo III).

Cuando Estados Unidos pone fin a la convertibilidad del dólar en oro, los mercados y las relaciones financieras se transformaron, invadidos por la incertidumbre y por los tipos de cambio flexibles. El comercio internacional se ve inundado de dólares estimulado por el euromercado, los intermediarios financieros se convierten en la principal fuente de liquidez, ayudados por la falta de desregulación y la innovación financiera en la información y en las comunicaciones, provocando que los mercados financieros evolucionen de una forma sorprendente y en un periodo muy corto.

A partir de los años setenta se observa que las relaciones monetarias internacionales se determinan por las fuerzas del mercado; los países económicamente más fuertes y las instituciones financieras internacionales controlan el mercado, quedando totalmente marginado el resto de los países.

Al incrementar la liquidez internacional en los años setenta provocó que los intermediarios financieros mantuvieran grandes cantidades de dólares en el mercado internacional del petróleo y otorgar créditos al desarrollo de los países económicamente

¹¹⁴ Chapoy Bonifaz, Alma. “Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo”, *Problemas del Desarrollo. Revista latinoamericana de economía*, p. 273.

atrasados, por lo que se estimuló la caída en las tasas de interés y muchos países se endeudaron. Por un lado, el precio del petróleo subió provocando inflación y crisis en los países desarrollados y con ello estos países comenzaron a subir las tasas de interés para frenar la inflación generalizada de las mercancías. Los aumentos en las tasas de interés iniciaron la crisis de deuda externa en los países que se había endeudado con el auge de liquidez internacional, crisis cuyas consecuencias se mantienen hasta nuestros días. Aquí brota otra asimetría la cual nos muestra que los flujos financieros no son semejantes a los requerimientos de producción de mercancías y el comercio internacional, ampliando la asimetría entre las necesidades de la economía real y los recursos formados en el sistema financiero.

El FMI no realizó los ajustes y trabajos necesarios para evitar los problemas de la crisis del petróleo y la crisis de la deuda, es aquí donde surge otra asimetría. La institución recibe los Fondos de los miembros y dependiendo de éstos otorga liquidez para solucionar los problemas en los componentes de la balanza de pagos de los países, pero la dificultad fundamental es que los recursos y la ayuda son en dólares, donde se depende del gobierno estadounidense. Además el FMI al depender de los dólares esta controlado por los poderes políticos y económicos de ese país, aunque otros países industrializados, el grupo de los diez, también tienen voz y voto en el Fondo, Estados Unidos tiene el derecho de veto. Las más altas reservas dentro de la institución y controla, en cierta medida, las decisiones tomadas en el SMI, por lo que impide la función del FMI como creador e intermediario de liquidez mundial de forma más equitativa entre las naciones.

La creación excesiva de liquidez internacional en los circuitos bancarios privados daba lugar a fuertes flujos de capital especulativo que se desplazaban entre países ante las menores variaciones (reales o previstas) en las tasa de interés, con graves efectos desestabilizadores en los mercados cambiarios y en las economías.

Las políticas monetarias aplicadas a mitad de los años setenta por los países desarrollados, permitió disminuir los problemas desestabilizadores de los flujos de capital especulativo creados por la excesiva liquidez internacional. Pero el uso de la tasa de interés como medida estabilizadora de los mercados cambiarios restringió el crecimiento de las economías más avanzadas y el problema se profundizó en los países en desarrollo debido al incremento de las tasas de interés aumentando su deuda externa.

En los años setenta y ochenta el déficit en los componentes de la balanza de pagos de Estados Unidos continuaba siendo un problema para la economía internacional, por lo que se establecieron políticas recesivas sin importar las consecuencias que conllevarían a los países en desarrollo, por lo que sus deudas se incrementaron notablemente, creando otra asimetría. Debido a que los países en desarrollo tuvieron que someterse a las reglas económicas y políticas de los países desarrollados y de las instituciones internacionales, estos no pudieron resistir los problemas de sus deudas y tuvieron que ceder una parte de su soberanía al control de las naciones y a las organizaciones económicamente poderosas, para así conservar su acceso al financiamiento para su desarrollo económico.

Al elevar las tasas de interés, los países desarrollados sanearon sus cuentas comerciales sacrificando su crecimiento económico, con el fin de atraer capital foráneo, esto causó disparidades entre las monedas de reserva respecto a su productividad y fomentó políticas proteccionistas. Estas elevadas tasas de interés y las medidas proteccionistas fueron resultado de los desequilibrios comerciales que existieron entre los principales países desarrollados que a su vez afectaron a los países en desarrollo por sus problemas de deuda.

“Es claro que el FMI y el Banco Mundial han fracasado en llevar a cabo las aspiraciones del Plan de Keynes. Esto se debe no sólo a que nunca se le dieron al Fondo los recursos que recomendó Keynes, ni tampoco a la devaluación del dólar en 1971, ni debido exclusivamente a la crisis del petróleo de esa década. Se debe esencialmente al surgimiento del pensamiento antikeynesiano en ambas instituciones en los ochenta”.¹¹⁵

Para derribar esos obstáculos al crecimiento de la economía mundial, lo que sugiere Mantey es eliminar los elevados déficit y superávit comerciales.

“Los países que registren un persistente superávit en su comercio exterior deberán revaluar sus monedas, o bien reducir sus tasa de interés para estimular una mayor demanda interna y absorber mayores importaciones, mientras que los países que registren un déficit persistente deberán devaluar sus monedas”.¹¹⁶

En los años ochenta, el comercio mundial de mercancías y de capitales, dominado por tres bloques mundiales, Estados Unidos, Japón y Europa.

¹¹⁵ Holland Stuart. “Pensando Bretton Woods: una respuesta a las crisis financieras de México y Asia”, en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 189.

¹¹⁶ Mantey, Guadalupe. *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, p. 86.

“El grueso de los flujos de capital de cartera proviene, también, principalmente de Wall Street, Londres y Tokio, que controlan 80% de las transacciones financieras del mundo”.¹¹⁷

Por lo tanto, como lo indica Arturo Guillén¹¹⁸ los estados nacionales han perdido maniobra y capacidad de aplicar políticas a las transnacionales, al capital financiero internacional, a los organismos multilaterales y a los gobiernos de las potencias dominantes, con esto no estamos diciendo que han perdido totalmente su soberanía, los estados nacionales todavía mantienen un control sobre sus territorios, la gestión de su fuerza de trabajo y ejercen, limitadamente, una política económica.

Al expandirse la crisis en los años ochenta se observa que los países en desarrollo no estaban preparados económicamente para una apertura tan amplia y rápida a los capitales extranjeros, a la globalización y a la venta de sus empresas estatales, sus economías fueron expuestas a los cambios impredecibles de los movimientos de capital y de los precios internacionales de los productos y de los activos. Se marca otra asimetría, los países en desarrollo no crearon instituciones fuertes con leyes y reglas, similares a las naciones desarrolladas, que controlaran los problemas que podrían surgir debido a la apertura, además de que no se contaba con la tecnología y el conocimiento suficiente para manejar los posibles peligros de la liberalización, existiendo también asimetrías en la información económica, provocando muchos problemas de desempleo, deuda y pobreza, ampliando los márgenes de desigualdad en los países.

Debido al debilitamiento de las políticas reguladoras y al poder del Estado, los mercados financieros han pasado de ser regulados, a ser más “libres”, esto no ha significado una mayor eficiencia, como muchos expertos afirmaban, en el financiamiento de la inversión, el aumento del ahorro y la estabilidad en las tasas de interés.

Las crisis en los años noventa constituyen uno de los problemas más profundos que ha sufrido el capitalismo contemporáneo especialmente provocado por la composición institucional de los mercados, su desregulación y la enorme cantidad de activos financieros en posesión de instituciones financieras privadas, además del crecimiento de la especulación, la inestabilidad de las principales divisas, fluctuaciones en las tasas de

¹¹⁷ Alfredo Guerra Borges. “Tiempo de grandes configuraciones. Tendencias contemporáneas de la inversión extranjera directa”, citado por Guillén. Arturo “Mundialización de la economía y reforma del sistema monetario y financiero internacional”, en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa. México 1999, p. 56.

¹¹⁸ *Op. cit.* p. 58.

interés, movimientos de capital internacional, problemas de fuga de capitales, de deuda externa y la creciente libertad en los mercados financieros, provocando que las autoridades financieras internacionales, los bancos centrales nacionales y los gobiernos no puedan mantener un control en el sistema financiero, en las divisas y en las tasas de interés.

El cambio en el sistema financiero mundial, de mercados “reprimidos” a mercados liberalizados, que siguió al rompimiento de Bretton Woods, se debe a la libre movilidad de los capitales en manos de las instituciones financieras privadas y al avance en la tecnología de las telecomunicaciones. La idea dominante de abrir las economías que ayudaría a incrementar el ahorro, la inversión y el crecimiento económico, que a su vez beneficiaría la baja en las tasas de interés no ha sido así, la liberalización no se ha reflejado en una mayor eficiencia en el financiamiento de la actividad productiva o en el crecimiento de las economías. Los mercados han sido inestables y ha habido crisis económicas recurrentes, que se propagan entre los países cuyas economías están estrechamente relacionadas.

Las principales razones de los economistas para eliminar la economía “reprimida” en la época en que rigieron los acuerdos de Bretton Woods, fue que al liberalizar el mercado de divisas se podría equilibrar el déficit en los componentes de la balanza de pagos, por lo que era necesario flexibilizar los precios para que se ajustaran automáticamente a los cambios en la competitividad de las naciones y a la inflación.

La liberalización de los mercados financieros se refleja en el crecimiento exponencial de la liquidez en manos privadas; las cuales buscan mejores nichos de ganancias. Los bancos ya no proporcionan el servicio para el que fueron hechos; como financiar la actividad económica, prefieren dirigirse a los mercados de capitales y de dinero para mayores ganancias en el corto plazo. Los Fondos de inversión mueven una gran cantidad de recursos que se destinan de un mercado a otro en el corto plazo, buscando mayores tasas de ganancia, que desestabilizan monedas y economías. Por otra parte, el volumen de los capitales financieros ha aumentado, y con ello la dificultad para ser controlados por las autoridades financieras internacionales y los gobiernos.

El sistema financiero internacional (SFI) dejado a las libres fuerzas del mercado, tiende a producir una gran cantidad de recursos que superan al crecimiento de la producción y el comercio internacional, esta división entre la esfera real y la financiera de la economía mundial se profundiza y a su vez, alimenta los flujos de capital especulativo altamente desestabilizadores.

“El sistema monetario reformado ha incrementado la volatilidad de los tipos de cambio y las tasas de interés, en vez de reducirla. Dos factores importantes explican este fenómeno. En primer lugar, la falta de voluntad política de las potencias para someterse a ajustes automáticos en caso de desequilibrio de su balanza de pagos, que permite una amplia discrecionalidad en el uso de la política monetaria. En segundo lugar, por la preeminencia del dólar en las transacciones financieras internacionales, no obstante la debilitada posición de los Estados Unidos en el comercio mundial”.¹¹⁹

Por otro lado el SFI al tener un aumento en los títulos de deuda y un bajo crecimiento del ingreso surge un riesgo sistémico¹²⁰, debido a que provoca una caída en las cotizaciones de los instrumentos de deuda y a su vez la valorización de los títulos depende de los flujos de ingresos que prometen, esto sería en la economía de un país, pero debido a la integración financiera global estos movimientos se pueden expandir en todo el mundo provocando contagios entre los países altamente vinculados con su sistema financiero.

En la última década se ha observado que uno de los problemas fundamentales en el SMI es la falta de disciplina y coordinación de las políticas macroeconómicas de los países desarrollados, que ha limitado el crecimiento de la economía mundial. Los países han tratado de controlar el tipo de cambio flexible para estabilizar las expectativas cambiarias en los mercados, pero no han podido hacerlo por sus problemas de déficit en los componentes de la balanza de pagos. Por otro lado, los países desarrollados no enfrentan dificultades para obtener los medios de pago internacionales para financiarse, debido a que pueden endeudarse en su propia moneda, además que tienen un fácil acceso a los mercados internacionales de capital y los países en desarrollo tienen que financiarse con monedas “fuertes”, sobre todo en dólares.

“En la actualidad, en sólo 22 países industriales y 18 en desarrollo se encuentra 90% de las reservas internacionales. Por otra parte, alrededor de 135 países no tienen acceso a los mercados internacionales de capital sobre bases voluntarias y se estima que 110 países tienen menos de 10% de las reservas internacionales. Consecuentemente, la distribución de la liquidez internacional no sólo es

¹¹⁹ Aglietta, M. y P. Deusy-Fournier, *International Money: Competition and Organizing Principles*. citado por Mantey, Guadalupe, “Desorden monetario internacional, riesgo sistémico y escasez de financiamiento para el desarrollo”, en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 141.

¹²⁰ El riesgo sistémico, es la incertidumbre acerca de las condiciones económicas generales, tales como el PNB, las tasas de interés o la inflación, y afecta a un gran número de activos, cada uno en mayor o menor grado. Por ejemplo, un aumento inesperado o sorpresivo de la inflación afecta los sueldos y costos de las materias primas que las compañías compran, y a su vez, el valor de los activos y los precios a los que éstas venden sus productos. Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield y Jeffrey F. Jaffe, “Finanzas Corporativas”, McGraw-Hill Tercera Edición, España 1997.

inequitativa, sino ineficiente desde el punto de vista de la buena marcha de la economía mundial".¹²¹

Los países en desarrollo al contar con escasas reservas son vulnerables a cualquier cambio en las políticas de los países desarrollados, sumado a la falta de acceso a los mercados internacionales y de crédito externo para su financiamiento, que dificulta sus pagos internacionales y modifica su nivel de demanda interna. Lo que provoca bajas tasas de inversión y de crecimiento económico, elevando la pobreza y el desempleo. Para eliminar estos problemas es necesario crear nuevas instituciones mundiales o reformar las existentes para que consideren las necesidades de liquidez de los países en desarrollo.

En la actualidad los mercados financieros tienen la capacidad de condicionar y modificar las políticas económicas nacionales; imponer ajustes cambiarios; pueden acentuar la volatilidad en los precios de los activos financieros; acentuar desequilibrios que pueden acabar en inflaciones o recesiones, y propagar las tensiones de unos mercados a otros, aumentando la probabilidad de que se generen riesgos sistémicos. Ha habido un desplazamiento de poder de los gobiernos a los mercados que provoca pérdida de autonomía de las autoridades nacionales para elaborar la política económica, estos son algunos de los problemas que afectan a la mayoría de los países, por lo que se debe de cambiar la estructura del FMI para que aplique políticas adecuadas, controle los movimientos de capital y ayude a coordinar las políticas económicas de los países desarrollados.

En los años noventa se observó que el saneamiento de la cartera en la banca internacional, la desregulación de los mercados financieros y la apertura de los países en desarrollo a la inversión extranjera, ha favoreciendo la formación de grandes grupos financieros transnacionales, aumentando la creación de oligopolios en la economía mundial, provocando más inestabilidad, ya que las relaciones de poder entre los oligopolios dependen de cambios tecnológicos, factores naturales y circunstancias políticas dentro de los países en los que se instalan, que cambian muy rápidamente en el tiempo.

Debido a las crisis en los años noventa, se crean nuevas organizaciones financieras que controlan un vasto conjunto de actividades financieras que los defienden de los problemas económicos; pero por otro lado aglomeran una gran cantidad de riqueza que se rige por intereses muy diferentes al desarrollo de las economías y es aquí donde surge una nueva

¹²¹ Buirá, Ariel. "Reflexiones sobre el sistema monetario internacional", en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez. *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 86.

asimetría, la cual se enfoca a una competencia imperfecta y organización del mercado financiero global desigual, en busca de poder y predominio que se desliga de las actividades de desarrollo productivo de una economía.

Las crisis de los años noventa se pueden asociar a los problemas bancarios que sucedieron en los países desarrollados, debido a la desregulación, su competencia y el descenso de la demanda efectiva por las políticas restrictivas que aplicaron los gobiernos, que lleva así a quiebras bancarias y el aumento de las carteras vencidas; otras causas serían el déficit en cuenta corriente, la alta volatilidad de los mercados, la incontrollable tasa de interés entre los distintos países y la devaluación de las monedas que limitan el crecimiento económico.

Debido a los problemas que han surgido a lo largo de la historia del SMI es necesaria la participación activa de las instituciones financieras internacionales, con la participación de todos los países para mejorar la situación de la economía mundial, el nuevo desempeño del FMI y las reformas necesarias al SMI.

a. Flujos Financieros

Durante los años noventa los flujos internacionales de capital destinados a los países en desarrollo tuvieron características muy importantes, los flujos de capital oficial tendieron a disminuir mientras que los flujos privados se incrementaron drásticamente, con una baja significativa por la crisis asiática (1997). A su vez, estos flujos no fueron estables y se concentraron en los países de medio ingreso. La inestabilidad de los flujos privados de capital crearon la necesidad de instrumentar programas de rescate por parte del FMI, este financiamiento adicional concentró los recursos en pocas economías emergentes de gran tamaño, (véase gráfica 8. p. 81).

Quadro 6.
Flujos Privados, Flujos Oficiales e Inversión Extranjera Directa (IED) hacia los países en desarrollo, 1990-2001.
(flujo neto de recursos) millones de dólares

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Flujos Privados	44,220	55,323	94,182	164,845	174,563	179,912	243,431	280,058	269,341	216,122	201,152	169,003
Flujos Oficiales	55,425	62,409	54,079	53,529	46,752	54,740	30,564	36,326	48,161	45,084	34,044	38,060
IED	24,103	33,386	45,637	68,311	90,015	105,594	127,880	169,316	174,463	179,287	160,645	171,693

Fuente: World Bank, Global Development Finance, (TD-ROM)2002.

En el cuadro 6 se observa que hubo un crecimiento de la IED y los flujos financieros privados en el periodo, destacando una disminución de los flujos financieros privados en 1997, debida a la crisis asiática, aunado a la volatilidad de los mercados y a los efectos de contagio en la región.

Por otra parte, los flujos financieros se han concentrado en países de ingreso medio (véase cuadro 7), incrementando la volatilidad y los fenómenos de contagio en el SFI. Los países de ingreso bajo no reciben los flujos financieros privados necesarios para su financiamiento al desarrollo. Es aquí donde se manifiesta la dificultad que tienen muchos países en desarrollo para obtener recursos financieros en los mercados de capital internacional lo cual indica que éstos países dependen directamente de los flujos oficiales.

Cuadro 7.
Flujos Privados, Flujos Oficiales e Inversión Extranjera Directa (IED), hacia los países en desarrollo de medio y bajo ingreso. 1990-2001
millones de dólares

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Flujos Privados												
Todos los países en desarrollo	44,220	55,323	94,182	164,845	174,563	179,912	243,431	280,058	269,341	216,122	201,152	169,003
Bajo Ingreso	7,242	8,275	11,230	12,755	22,517	20,506	31,554	26,717	10,039	2,009	3,669	3,764
Medio Ingreso	36,978	47,049	82,952	152,090	152,046	159,406	211,877	253,341	259,303	214,113	197,484	165,240
Inversión extranjera directa												
Todos los países en desarrollo	24,103	33,386	45,637	68,201	90,015	105,594	127,880	169,316	174,463	179,287	160,645	171,693
Bajo Ingreso	2,610	4,491	5,375	7,692	9,095	14,157	18,001	18,872	13,244	10,249	5,774	10,003
Medio Ingreso	21,494	28,895	40,262	60,509	80,920	91,437	109,879	150,444	161,219	169,038	154,871	161,690
Flujos Oficiales												
Todos los países en desarrollo	55,425	62,409	54,079	53,529	46,752	54,740	30,564	36,326	48,161	45,084	34,044	38,060
Bajo Ingreso	27,060	28,671	28,171	24,750	26,993	22,379	19,876	18,871	23,034	23,728	19,091	21,270
Medio Ingreso	28,365	33,738	25,908	28,779	19,760	32,361	10,687	17,455	25,127	21,356	14,953	16,790

Fuente: World Bank, Global Development Finance. CID-ROMI 2002

La volatilidad financiera y su concentración en pocos países de ingreso medio¹²² ha provocado un amplio financiamiento por parte del Fondo destinados a este grupo de economías.

“Dada la alta concentración de flujos privados de capital de origen privado en países de ingreso medio, también se ha concentrado notablemente el financiamiento oficial para situaciones de emergencia. En un contexto de notable escasez de recursos oficiales para países de ingresos bajos, esto despierta una gran inquietud con respecto a la lógica global que rige la distribución de los flujos mundiales de capital, incluidos los oficiales. Ciertamente, lleva a cuestionar si la respuesta de la comunidad internacional está sesgada a favor de los países en desarrollo más grandes.”¹²³

¹²² Argentina, Brasil, China, la Federación Rusa, Indonesia, India, México y la República de Corea.

¹²³ Ocampo, José Antonio, “Una agenda amplia para la reforma financiera internacional”, *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*, José Antonio Ocampo y Andras Uthoff comp. ONU, CEPAL, Santiago de Chile, octubre 2004, p. 32.

Lo anterior nos indica que la reforma financiera internacional debería, también, centrarse en la creación de condiciones que permitan dar solución a todos estos problemas. Además, el excesivo endeudamiento de muchos países en desarrollo, tanto de ingresos bajos como medios, sigue limitando notablemente sus posibilidades de desarrollo.

Por ello, es necesaria la participación del FMI para reducir las asimetrías y reformar al SMI, pero hemos notado que él no puede solucionar los problemas. Para que se realicen decisiones importantes dentro del Fondo, como políticas y actividades que rijan su funcionamiento, se requiere del 85% de los votos emitidos por los miembros y a su vez, el mismo porcentaje para asignar DEG. Así los países del G-5 controlan la actividad del Fondo y la asignación de DEG, en especial Estados Unidos (por su derecho de veto) y Gran Bretaña, debido a que ellos poseen la mayoría de cuotas y votos dentro de la Institución.

“Según se estipula en el Convenio Constitutivo del FMI, la cuota o suscripción se determina con base en la dimensión económica y la importancia de cada país en el comercio mundial. Siendo así, los países con mayores aportaciones financieras en la institución, tienen el mayor peso en las decisiones. Para ilustrar sobre el grado de inequidad, basta decir que los 155 países subdesarrollados en su conjunto aportan el 39% de las cuotas, frente a un 40% sólo del G-5.”¹²⁴

Debido a que los votos de los países miembros dentro del FMI se estiman por sus cuotas, y éstas, conforme a la participación en la economía mundial y al comercio internacional, surgen otras diferencias en la actividad del Fondo.

En los años noventa se observa que los países en desarrollo, específicamente en Asia, han crecido económicamente, pero no así en la participación de sus cuotas dentro del FMI, (véase cuadro 8).

“El caso más notable es el de Asia, con sólo 9% de las cuotas –y por ende del poder de voto- en comparación con el peso de 17% que tiene en la economía mundial, con base en la producción, comercio y reservas internacionales.

Lo que sucede es que la estructura de cuotas representa a los anteriores centros de poder y el cambiarlos plantea complejos problemas políticos pues significa “degradar” a unos países en relación a otros. Es cierto que desde 1989, cuando ocurre una revisión de cuotas, supuestamente se ha modificado su distribución, tomando en cuenta los cambios ocurridos en la economía mundial desde la revisión anterior. Aun así, las modificaciones han sido mínimas y las cuotas siguen sin coincidir con la situación económica relativa de los países. Al igual que los esfuerzos por lograr nuevas asignaciones de DEG, también lleva años la

¹²⁴ Chapoy Bonifáz, Alma, “Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo”, *Problemas del Desarrollo. Revista latinoamericana de economía*, p. 272.

infructuosa lucha porque la cuota de cada país corresponda realmente a la magnitud de su economía.¹²⁵

Cuadro 8.
Cuotas por países miembros en el FMI, 2000.

Países	Millones de	
	DEG	Porcentaje
Todos los países	210,719.0	100.00
Países Industriales	130,567.0	61.96
Estados Unidos	37,149.3	17.63
Japón	13,312.8	6.32
Alemania	13,008.2	6.17
Reino Unido	10,738.5	5.10
Francia	10,738.5	5.10
Canadá	6,369.2	3.02
Italia	7,055.5	3.35
Países en desarrollo	80,152.5	38.04
África	11,256.1	5.34
Asia	20,235.1	9.60
India	4,158.2	1.97
China	4,687.2	2.22
Europa	17,270.1	8.20
Argentina	2,117.1	1.00
Brasil	3,036.1	1.44
México	2,585.8	1.23
Venezuela	2,659.1	1.26
Medio Oriente	15,478.5	7.35
Arabia Saudita	6,985.5	3.32

Fuente: International Financial Statistics, IFS-CDROM 2002.

Una nueva asignación de DEG o la venta de oro en el Fondo, ayudaría a los países en desarrollo en su financiamiento para mejorar sus condiciones económicas y de bienestar social; ayudando a reconstituir sus reservas y acceso de liquidez, sin imponer un fuerte costo presupuestario o una carga en la balanza de pagos de los países ricos. Por otro lado esta asignación de DEG se destinaría solamente a los países en desarrollo, para evitar su distribución injusta a favor de los países con déficit y con más influencia dentro del Fondo.¹²⁶

Los países desarrollados están en contra de una nueva asignación de DEG debido a que creen que se afectaría a la economía mundial ya que causaría inflación en los países donantes al expandir la demanda proveniente de los países en desarrollo; además de que esta liquidez se puede obtener en los mercados financieros.

¹²⁵ *Ibid.* p. 276.

¹²⁶ *Ibid.* p. 280-285.

3. Nueva función del Fondo Monetario Internacional

El documento nos ha demostrado que el FMI no ha participado de forma activa en el mejoramiento del SMI, debido a la influencia que tienen los países miembros dentro de la institución, por lo que forman parte central en las decisiones de las políticas económicas en el SMI. Por lo que es necesario que el FMI sea una institución destinada a crear mejores políticas que beneficien al conjunto de los países y que actúe como vigilante de las políticas económicas de cada país. El Fondo podría evaluar permanentemente sus recomendaciones de política económica en ciertos periodos críticos y ajustar los problemas de deuda complementados con reformas estructurales; pero estas reformas deben ser hechas por las autoridades locales, en beneficio de su economía y sociedad, y no ser impuestas por el Fondo, siendo cruciales para resolver las asimetrías en el SMI y el problema de la deuda en los países en desarrollo.

Con la globalización financiera, el Fondo se enfrenta a problemas más serios, con países socialistas en transición y la liberalización de economías emergentes, debe asumir como estimar los nuevos riesgos asociados a la entrada masiva de capitales, de una liberalización financiera imprudente y de una fijación nominal del tipo de cambio que ayude a gestionar las crisis económicas y financieras actuales.

La ayuda del FMI en los países en desarrollo no ha modificado las condiciones en su economía externa, los programas de ajuste no deben ir solamente enfocados a contraer la demanda sino también a vigilar el crecimiento de la oferta nacional, esto a través de una política de cambio apropiada. Al contrario del objetivo tradicional del equilibrio en los componentes de la balanza de pagos, los programas deben estimular la oferta mejorando la utilización y un desarrollo de capitales productivos¹²⁷.

Al surgir el plan Brady en 1985, el FMI y el BM demandan a los países deudores sostener políticas fuertes en acuerdo a los créditos de ajuste estructural.

“Las reformas estructurales debían reactivar el crecimiento económico, y el rol del FMI no se distingue más como administrador de una agencia de desarrollo mundial que suministre facilidades financieras”¹²⁸

Las instituciones internacionales en especial el Fondo han impuesto normas especiales para los países que necesiten recursos del exterior, han puesto énfasis en la apertura comercial, liberalización financiera, racionalización de las finanzas públicas y

¹²⁷ Aglietta, Michel y Sandra Moatti. *Le FMI: de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*. p. 87.

¹²⁸ *Op. cit.*, p. 89.

privatización, que son los principales temas de las reformas estructurales de los países deudores que provenían del plan Brady, ahora tratadas en el Consenso de Washington.

Las reformas estructurales son puntos que el FMI impone a los países para mejorar las condiciones económicas nacionales e internacionales, pero se ha comprobado que dichas cláusulas no han dado el resultado apropiado, por lo que es necesaria la creación de nuevas ideas para mejorar la función del FMI y por ende del SMI. Actualmente existen otras instituciones financieras internacionales que influyen en el SMI, como

“El Banco de Pagos Internacionales (BPI), del que están excluidos los países en desarrollo, suministra recursos al FMI por medio del Acuerdo General de Préstamos, pero mantiene la prerrogativa de establecer a qué países se canalizarán y la condicionalidad que se les impondrá. El BPI es, *de facto*, la entidad internacional encargada de regular la liquidez mundial. En la práctica funge como instancia extraoficial para llegar a acuerdos de colaboración financiera entre los países del Grupo de los Diez, y como órgano de regulación de los intermediarios financieros internacionales”.¹²⁹

Por otra parte, el FMI debe cambiar su funcionamiento debido a que funge como una institución de asistencia financiera mutua, esencialmente con un procedimiento de préstamos con una cantidad base de divisas, los países con posición monetaria fuerte otorgan sus reservas y eventualmente su moneda a disposición de otros países miembros. Los primeros aceptan en cambio créditos por parte del FMI. Simétricamente, los segundos obtienen una cantidad de divisas que compran con su propia moneda. Con esta operación de cambio se crea una posición deficitaria hacia el Fondo.

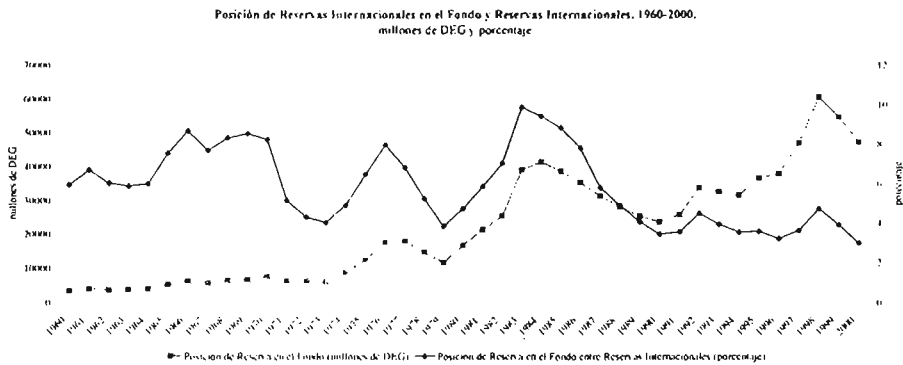
La función del FMI no consiste en ser un banco central de los bancos centrales, como prestamista de última instancia, pues dispone de un simple Fondo de activos monetarios de los miembros sin ser un banco. Puede decirse que es una oficina de cambio, un depósito de reserva o una cooperativa de crédito, donde se depende de las reservas constituidas por los miembros. Además sus recursos son limitados, porque están constituidos por las cuotas aportadas por sus miembros y no todas las monedas son utilizables, lo que reduce considerablemente las cantidades efectivas para el movimiento de capitales.

¹²⁹ Buirá, Ariel. *Reflexiones sobre el sistema monetario internacional* y Seigman, C.J., “The Bank for International Settlements and the Federal Reserve”, en *Federal Reserve Bulletin*, vol. 80, octubre de 1994, citado por Mantey de Anguiano, Guadalupe, “Desorden monetario internacional, riesgo sistémico y escasez de financiamiento para el desarrollo”, p. 144.

Como el FMI no es un banco, no puede crear dinero; sin embargo, sus operaciones influyen directamente en el volumen de la liquidez internacional; este impacto se traduce en variaciones en las reservas. Toda emisión que un país miembro hace, provoca un aumento de reserva en otro miembro.

Cuando un país emite un préstamo reduce su reserva, su posición de reserva en el Fondo disminuye, pero la cantidad de moneda (del país emisor) aumenta. Aquí hay una compensación, y el total de las reservas no varía. En contraste, cuando un país emite moneda para otro miembro, las reservas agregadas aumentan y al contrario, cuando se rescata a los países con problemas financieros, las reservas disminuyen. Este aumento se puede leer de dos maneras: a) por parte del país donde la moneda es comprada, aumentan sus propias reservas que forman parte de los créditos en el Fondo; b) es por parte del país emisor, que aumenta sus reservas prestadas, y por lo tanto se modifican las posiciones de reserva dentro del Fondo. Cuando hay crisis financieras en los países, las reservas mundiales disminuyen, pero las reservas prestadas por el Fondo aumentan, afectando la liquidez mundial.

Gráfica 10.



Fuente: Fondo Monetario Internacional, ISF (FD-ROU), 2003

Explicado lo anterior es necesaria una buena administración de los recursos del FMI para controlar la liquidez, sumado a la gestión y transparencia en las actividades de los conglomerados financieros.

El Fondo ya ha comenzado hacer ajustes en el SMI. Actualmente las autoridades financieras publican las cartas de intención, los memorandos de políticas económicas y financieras y los documentos de marco de políticas, para informar a los gobiernos y a las empresas sobre la economía internacional.¹³⁰

Esta transparencia es para conocer la información que permita evaluar los sistemas financieros y la potencial vulnerabilidad de cada uno de los países, y formar criterios de elegibilidad y otorgamiento de líneas de crédito contingentes, para calcular el desempeño de las empresas privadas.¹³¹

Estas medidas se han puesto en práctica debido a las crisis bancarias en las que la economía mundial ha caído; tratando de evitarlas, el FMI está desarrollando el Programa de Evaluación del Sector Financiero¹³² (PESF), elaborado por el FMI, que incluye indicadores de solvencia y manejo prudencial de las instituciones financieras y de las corporaciones, descubriendo debilidades y fortalezas en los mercados financieros.

En los últimos veinte años el FMI se ha enfocado al financiamiento de los países que han tenido crisis financieras, mediante el Servicio Complementario de Reservas (SCR) establecido en 1997, con el fin de otorgar ayuda financiera, en el corto plazo, para los problemas de balanza de pagos como los ocurridos en México y en Asia (1997-1998) junto con la Línea de Crédito Contingente (LCC) creada en 1999, que tiene una función muy similar al del SCR.

Por otro lado, el FMI tiene varios mecanismos y reglas para la supervisión de las políticas económicas de cada país, se podrían mencionar los *indicadores macroprudenciales* que tienen como objetivo evaluar la solidez del sistema financiero de los países miembros, por ejemplo la evaluación de la solvencia, la calidad del marco

¹³⁰ Correa Vazquez, Maria Eugenia, "Conglomerados y Reforma Financiera", p. 7.

¹³¹ *Op. cit.* p. 8.

¹³² Financial Sector Assessment Program (FSAP).

institucional y regulatorio de las instituciones financieras que afectan a la macroeconomía debido a su fortaleza o debilidad.¹³³

“A través de las medidas mencionadas, el Fondo no se propone proteger a los países subdesarrollados del impacto de los movimientos de capital, sino que se limita principalmente a dar seguridad a los inversionistas”.¹³⁴

El FMI ha tratado de cambiar la función de la economía, regida por las libres fuerzas del mercado, por fomentar el control de las políticas económicas, obligando a los países que cuiden el desempeño económico forzándolos a divulgar estadísticas económicas más precisas para poder realizar evaluaciones más efectivas de los problemas nacionales y mundiales que acosan a la economía.

A partir de los años noventa los programas para reestructurar las deudas por parte de las instituciones financieras internacionales, hacen que exista más coherencia entre las políticas económicas de los países. El FMI vigila las políticas monetarias y de cambio de cada miembro haciendo un código de buena conducta, favoreciendo un ambiente monetario estable.

“(En los últimos años) Se estudian medidas para mejorar el funcionamiento del sistema monetario internacional. El FMI examina los regímenes cambiarios, los mercados de activos y los flujos de capital internacionales con diversas perspectivas sobre las ventajas de los regímenes de tipo de cambio fijo o flotante en mercados financieros liberalizados. Los recursos del Fondo se incrementaron mediante un acuerdo de revisión de cuotas, pero la propuesta de aumentar la emisión de DEG aún no se aprueba, ni tampoco la de colocar instrumentos de deuda en los mercados.”¹³⁵

4. Reforma al sistema monetario internacional

La reforma al SMI no está contemplada por las economías más importantes, debido a que no existe una definición clara en la hegemonía de un país que retome el liderazgo y las fuerzas políticas de la economía mundial. Aunque Estados Unidos instauró el orden monetario internacional después de la segunda guerra mundial, lo ha controlado a su favor, beneficiando a sus grandes empresas y presionando a los países a través de instituciones

¹³³ Chapoy Bonifaz, Alma. “El Sistema Financiero Internacional” en Eugenia Correa y Alicia Girón. *Economía Financiera Contemporánea*, Tomo I. Miguel Ángel Porrúa, México 2004, p. 88.

¹³⁴ *Op. cit.*, p. 90.

¹³⁵ Correa Vázquez, Eugenia. “Conglomerados y Reforma Financiera”, p. 11.

como el FMI, para que las economías que tienen problemas para financiar su inversión o estén en crisis, se abran a los flujos de capital.

“La reforma al sistema monetario internacional debe tener como principal objetivo el crecimiento económico mundial duradero. Ello implica revertir las tendencias a la deflación en diversos países, resolver el problema del desempleo estructural en el Norte y crear las condiciones propicias para el desarrollo económico del Sur, lo cual reclama, entre otras cosas, resolver el problema de la deuda externa.

En la medida en que la globalización, en su vertiente neoliberal, no constituye la salida de la crisis estructural ni ha logrado restablecer la estabilidad estructural de la acumulación del capital, el nuevo SMI debe permitir la construcción de los sistemas productivos nacionales, sin que esto implique dejar de considerar la integración y la cooperación internacionales como un marco necesario para la expansión económica mundial.

En ese nuevo orden, sería necesario crear un banco central mundial (una Unión de Compensación Internacional) y una unidad de cuenta internacional (un nuevo DEG, con un tipo de cambio fijo respecto a las monedas nacionales) que circularía exclusivamente para operaciones internacionales y estaría en manos de dicho “banco de bancos” y de los institutos centrales de cada país. Estados Unidos tendría que someterse a las nuevas reglas del juego y abandonar el privilegio de ser el único país que financia sus desequilibrios externo y presupuestario mediante la emisión de su propia moneda. Este banco central mundial actuaría como prestamista de última instancia para enfrentar crisis y desequilibrios importantes. Este modelo se podría complementar con organismos multilaterales monetarios y de fomento, de carácter regional”.¹³⁶

Al no haber una regulación de los capitales especulativos, además de que los operadores financieros no se basan en las expectativas racionales, sino en las expectativas de ganancia que otorgan los cambios en los precios salen hacia los lugares con más rentabilidad, provocando crisis financieras.

Una de las soluciones al problema del crecimiento del capital especulativo podría ser la eliminación de los desequilibrios de la economía estadounidense y el crecimiento de la actividad productiva que absorba los recursos de capital excedente. Mientras esto sucede, es necesario que las naciones regulen estos desequilibrios, que cooperen conjuntamente para controlar los flujos de capital, en especial los especulativos, y si existe esta voluntad política y de cooperación internacional, sería posible imponer medidas como el impuesto Tobin, un instrumento para controlar las entradas y salidas de capital en un país.

“... para el FMI lo que limita una posible deflación global en la actualidad es el sistema de tipos de cambios flexibles. El efecto de transmisión de la deflación no subsiste y los países pueden absorberlo al permitir que sus monedas se deprecien conforme a las fuerzas del mercado. Ello significa mantener y profundizar uno de

¹³⁶ Guillén, Arturo, “Mundialización de la economía y reforma del sistema monetario y financiero internacional” en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 61.

los componentes clave de la incertidumbre, un factor que impulsa las colocaciones financieras y los desplazamientos de corto plazo de masas importantes de capital, además de que los efectos de la deflación los absorben ciertos espacios económicos".¹³⁷

Las crisis de inestabilidad y la falta de expectativas, hacen que el capital salga de los países provocando que éstos devalúen su moneda. El problema se profundiza cuando los países dependen de las importaciones para ampliar su actividad económica, es aquí cuando las crisis se agudizan y las autoridades no tienen un control sobre su propia economía.

Por las asimetrías en el sistema, Japón ha sufrido una crisis financiera en los últimos veinte años, además de los problemas surgidos por la crisis asiática.

"El caso japonés no puede ser ignorado. Japón no solamente es la segunda mayor economía del mundo; también posee la mitad del ahorro mundial, no poco en bonos del Tesoro estadounidense. Cualquier movimiento para repatriar una parte considerable de este ahorro para ayudar a su afligido sector financiero podría tener graves repercusiones mundiales".¹³⁸

Lo que se propone es que el FMI regrese a las funciones originalmente establecida en Bretton Woods, donde el FMI sería un apoyo financiero para los desequilibrios en el corto plazo en los componentes de la balanza de pagos, con el fin de apoyar a las divisas de los países en desarrollo y en transición, en base a sus déficit y relacionarlas así con la reestructuración de sus deudas; por parte del BM serían necesarios programas de inversiones que ayudarían al financiamiento de los gastos al desarrollo de largo plazo.

Por otro lado, es necesario crear un marco internacional de cooperación para estabilizar el SMI, donde los países desarrollados y en desarrollo se coordinen en cuestiones de política económica: esto es difícil, ya que los países se enfocan a resolver, en primera instancia, los problemas nacionales y en última, las metas en cuestiones internacionales, además de que existe un conflicto de intereses entre los países desarrollados. El tipo de cambio flotante no ha traído consigo el equilibrio externo que tanto propugnan los expertos; al contrario, ha provocado severas crisis y problemas cambiarios en los países que anclan su moneda a una divisa fuerte y no se ha conseguido la creación de una propia política monetaria interna.

"... es verdad que los tipos de cambio son mucho más inestables que bajo el régimen de Bretton Woods, pero ello se debe a la evolución desfavorable de la

¹³⁷ Vidal, Gregorio. "Mercados privados internacionales de capital, globalización y desarrollo", en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 74

¹³⁸ Holland, Stuart. "Pensando Bretton Woods: una respuesta a las crisis financieras de México y Asia", p. 190.

economía mundial y a la ineficaz supervisión ejercida por el FMI sobre los grandes países industriales, que redundan en una asimetría del ajuste internacional. Es esta situación la que ha dado lugar a la mala asignación del capital (se orienta a la especulación en vez de actividades productivas) y a la ampliación de los desequilibrios en las balanzas en cuenta corriente, en proporciones que ponen en peligro el crecimiento económico mundial y la estabilidad financiera".¹³⁹

Para cambiar el actual SMI es necesario hacer reformas pero no muy ambiciosas en el corto plazo; lo que se podría aplicar de inmediato serían controles a los movimientos de capital, como lo hizo limitadamente Chile, e imponer a los financieros privados que no influyan en los gobiernos al aplicar las medidas de política económica nacionales. Éstas son algunas ideas que se han tomado en cuenta, pero la que más ha tenido influencia es el impuesto Tobin, que se aplicaría internacionalmente.

"Aunque todavía no hay consenso internacional, parece que el apoyo para un Impuesto Tobin crece. Cabe esperar que este encuentro sirva para adelantarlo, porque si queremos un nuevo orden económico será necesario restablecer más control sobre el sector financiero. El impuesto Tobin es la opción más viable para empezar a hacerlo".¹⁴⁰

Por parte de los estadounidenses existe la idea del economista James Tobin, que propone un impuesto internacional sobre los intercambios financieros internacionales de entre 0.1 y 0.25% sobre toda compra de divisas, su efecto sería disuadir la especulación sin dañar el comercio legítimo o la inversión productiva. El impuesto sería eficaz contra la especulación por que quienes buscan comprar divisas un día y venderlas al siguiente explotan márgenes más pequeños que 0.1%. Los especuladores al corto plazo pagarían más impuestos que los inversionistas que invierten a largo plazo. Así, mientras más corto fuera el plazo de la inversión, más alto sería el impuesto efectivo. El uso de sus ingresos se destinarían a cubrir las necesidades más urgentes de la humanidad como programas de desarrollo social y a las agencias de las Naciones Unidas.¹⁴¹

El SMI no está cumpliendo los objetivos para los que fue hecho que son proveer la cantidad adecuada de liquidez internacional, favorecer los ajustes macroeconómicos necesarios y asegurar la convertibilidad de las monedas. No ha contribuido a lograr un crecimiento económico internacional estable, por lo que es necesario fortalecer las instituciones financieras internacionales o crear nuevas autoridades con el poder de crear

¹³⁹ Chapoy Bonifaz, Alma, "El Sistema Financiero Internacional", p. 97.

¹⁴⁰ Dillon, John, "Bretton Woods y mercados financieros", en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México 1999, p. 137.

¹⁴¹ Dillon, John. "Bretton Woods y mercados financieros". *Op.cit.* p. 140.

políticas monetarias para regular los mercados internacionales, como un banco central internacional.

Otra función de dicho organismo sería la concertación de acuerdos y políticas económicas para mejorar la situación económica mundial, teniendo a la Unión Económica y Monetaria Europea como vivo ejemplo de coordinación económica, donde el Banco Central Europeo controla la política monetaria de 12 países. Ésta sería la base de una verdadera cooperación internacional para poder llegar a un SMI que facilite el financiamiento del desarrollo económico de las naciones y sostener el crecimiento equilibrado del comercio internacional, proveyendo de estabilidad económica con el uso eficiente de los recursos financieros mundiales, favoreciendo una equitativa distribución del ingreso y la riqueza, con inflación estable.¹⁴²

Un banco central mundial ayudaría a estabilizar la actividad económica mundial, ya que serviría como prestamista de última instancia; regularía las instituciones y las corrientes de recursos financieros: tranquilizaría a los mercados cuando se presenten turbulencias, y crearía y regularía la liquidez internacional. Si se pretendiera que el FMI cumpliera las funciones de un banco central mundial, además de incrementar sus recursos, requeriría de una reforma radical para que humanizara sus políticas y pudiera atender los problemas y necesidades de sus miembros más marginados que, entre otras cosas, carecen de una suficiente representatividad en el organismo.

“La actuación del FMI hace prácticamente imposible imaginarlo en el futuro como una institución imparcial y eficiente que ejerza un control sobre la política económica de los principales países y sobre las corrientes de capital internacional.

..., las relaciones monetarias internacionales son determinadas por las fuerzas del mercado y por las políticas económicas de unos cuantos países económicamente poderosos, que dominan las instituciones financieras internacionales”.¹⁴³

Existen propuestas para cambiar el SMI, como la llamada *zonas meta* o bandas de flotación para los tipos de cambio; este sistema se basa en una combinación de tipos de cambio flotantes y fijos cuyo objetivo es prevenir los desequilibrios en los tipos de cambio pero no fijarlos con rigidez, por lo que las autoridades monetarias de cada país fijarían una banda de fluctuación donde los tipos de cambio oscilaran pero con un cierto control y así establecer políticas económicas que mantengan el movimiento dentro de la zona donde se recuperaría una disciplina monetaria. Al establecer las bandas, el tipo de cambio fluctuaría

¹⁴² Chapoy Bonifaz, Alma. “El Sistema Financiero Internacional”, p. 82.

¹⁴³ *Op. cit.*, p. 84.

libremente entre ellas, sin la intervención de las autoridades, pero si en un momento se acercara a los límites, los gobiernos cambiarían su política económica para no sobrepasar las zonas, lo que daría una cierta autonomía y flexibilidad a la política monetaria interna. Así los países emisores, de las principales divisas (dólar, euro, yen) tendrían que coordinarse en los objetivos de inflación y crecimiento a mediano plazo para lograr sus metas económicas.¹⁴⁴

El problema en este sistema es que los países involucrados tendrían que ceder una parte de su soberanía económica al dar mayor énfasis a los problemas internacionales que a los internos; además existen muchas disparidades entre las tasas de inflación, el desempleo y el crecimiento económico.

Debido a esto surgen otras ideas como fortalecer la política macroeconómica, con una mayor disciplina fiscal y no sólo con medidas impuestas en el tipo de cambio; es aquí donde el FMI tendría que ejercer una mayor y eficaz supervisión en las políticas económicas de los países desarrollados. Las dos ideas antes planteadas ayudarían a resolver los problemas de falta de coordinación en la macroeconomía entre los países, así como controlar las fluctuaciones del mercado.

Otra opción serían las uniones monetarias que son acuerdos entre grupos de países que fijan sus tipos de cambio a la moneda más fuerte o crean una moneda única, como en la Unión Europea, permitiendo así la integración de sus mercados financieros y bancarios. Este cambio en el SMI tendría que basarse en una coordinación económica internacional conjunta para reducir al mínimo la inestabilidad en los mercados cambiarios y de capital, creando condiciones para alcanzar el bienestar mundial. Se aplicaría una mayor disciplina en las políticas fiscal y monetaria para alcanzar un equilibrio en los mercados, establecer metas de inflación controladas, ya que la tasa de inflación frena las decisiones de inversión, ahorro, crecimiento económico y producción¹⁴⁵.

Por otro lado, existe la idea de los consejos monetarios cuyo objetivo primordial es tener tipos de cambio fijos y con la adopción de una moneda fuerte que sustituya a la moneda nacional, por lo que habría a una pérdida de soberanía. Se podría definir como un régimen monetario basado en un comité legislativo para cambiar moneda local por una

¹⁴⁴ *Op. cit.* p. 85.

¹⁴⁵ *Op. cit.* p. 86.

moneda extranjera específica a un tipo de cambio fijo, combinado con restricciones sobre la autoridad emisora para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones legales.

“Esta estructura implica que la moneda local se emita sólo contra moneda extranjera y que permanezca plenamente respaldada por activos extranjeros. Esto elimina las funciones tradicionales del banco central, como la regulación monetaria y su papel de prestamista de última instancia”.¹⁴⁶

Con un consejo monetario habría que cambiar la constitución del país para que el gobierno vincule la moneda nacional a la del socio comercial más importante y la autoridad monetaria podría emitir moneda local sólo cuando tuviera la divisa que respaldara su creación, de esta forma la moneda local creada estaría determinada por las reservas monetarias internacionales de la divisa a la que esté vinculada.

Una idea que se ha difundido en América Latina y en algunos países de Asia y del Medio Oriente, es la dolarización. debido a las crisis recurrentes que se han presentado en estos países. Con la dolarización “espontánea” los residentes de un país tienen una gran parte de sus activos denominados en dólares. Muchos especialistas y funcionarios públicos están en favor de que ésta divisa se convierta en moneda de curso legal y así sustituir la moneda local por dólares. con lo cual se renunciaría a la soberanía monetaria. A diferencia de una unión monetaria que implica acuerdos, cooperación y toma de decisiones por parte de los miembros en conjunto, al aceptar el dominio de una moneda fuerte, el país en cuestión se somete a la política monetaria del emisor de la moneda dominante.¹⁴⁷

En teoría, la dolarización permitiría evitar las crisis cambiarias y de balanza de pagos ya que no existirían políticas cambiarias ni salidas de capital, se reducirían los costos de transacción y existirían precios en dólares estables, las finanzas públicas serían fuertes lo que atraería a las inversiones. Esta es la idea que ha pasado por la cabeza de muchos pero esta lejanía de materializarse.

Debido a que los tipos de cambio en las economías desarrolladas son factores de inestabilidad dada la especulación, con una unión monetaria se puede defender de este problema. Para los países en desarrollo los tipos de cambio flexibles provocan efectos temibles como distorsiones en la competitividad, cambios en los precios internos, una

¹⁴⁶ Baliño, Tomás J.T. y Charles Enoch (1997). *Currency Board Arrangements. Issues and Experiences*. Occasional Paper 151. FMI. Washington. Citado por Chapoy Bonifaz, Alma, “El Sistema Financiero Internacional”, p. 102.

¹⁴⁷ *Op. cit.* p. 103.

volatilidad excesiva que aumenta la prima de riesgo y una vulnerabilidad al contagio de las crisis de liquidez provocadas por otros países.

Una solución a estos problemas sería la vigilancia y el control de los tipos de cambio por parte del FMI, donde él impondría la responsabilidad de las autoridades monetarias o bancos centrales de cada uno de los países para regular las condiciones de sus mercados monetarios, esto para evitar los cambios bruscos o las grandes distorsiones entre los tipos de cambio.

Otra reforma al SMI sería una política de control de los regímenes de cambio y así regular los mercados financieros globales. Si el FMI es capaz, debido a la experiencia acumulada, para ayudar a los países a formular y generar tipos de cambio viables, él podrá fortalecer la estabilidad en los países y en el SMI.

Una de las reformas que surgieron por los académicos en los Estados Unidos para cambiar el SMI fue una concepción clásica del prestador de última instancia, que la cubriría el FMI, este cargo funcionaría con límites a los agentes financieros que no tengan liquidez para hacer frente a sus obligaciones, a una tasa de interés determinada.

La disciplina de mercado caería en los agentes privados donde los bancos controlarían la demanda de crédito de los deudores, es aquí donde la información de los agentes debe ser transparente para distinguir los riesgos. por si en caso de que existiera una falla en el sistema bancario, no se disemine y contagie a otros.

El prestador de última instancia intervendría en la economía cuando hubiera un desorden en los mercados. actuaría en crisis de iliquidez e insolvencia, con controles de la especulación. Esta nueva reforma daría estabilidad monetaria colectiva a los países donde su sistema monetario esta fuertemente integrado.

Una institución de prestador de última instancia como lo planteado anteriormente, requiere una legitimidad política internacional. El FMI podría ser reemplazado como centro del sistema monetario internacional, para lo cual se requería de un cambio de su estatus y de sus misiones. La influencia del Fondo se apoyaría sobre una reflexión en los tipos de cambio de equilibrio y los movimientos de capital sostenibles, podría gestionar las crisis de cambio que recaen en crisis de liquidez, sería un apoyo a los bancos centrales y sería el

prestador de última instancia internacional, establecería a los bancos centrales ser vigilantes de sus mercados y de las crisis que podrían afectarlos.¹⁴⁸

Como prestador de última instancia internacional, se encargaría de facilitar importantes cantidades de financiamiento a corto plazo, para reforzar las reservas internacionales de los países elegidos, ayudados por líneas de créditos y asistencia de liquidez dada la inyección de divisas. Actualmente el FMI tiene una actuación de intermediario financiero por lo que cambiaría a ser el prestador de última instancia.

Muchos de los problemas económicos surgen en el sistema bancario, debido a las transacciones interbancarias. Los bancos estimulan la liquidez, pero cuando un banco interrumpe este mecanismo produce crisis internas, causando iliquidez y errores en otras instituciones por no cumplir con sus obligaciones. Es aquí donde la autoridad monetaria como prestamista de última instancia inyectaría liquidez al sistema al tener problemas en su balance, y si la crisis se profundiza el gobierno podría intervenir y rescatar al sistema financiero de una crisis más profunda.

a. Prevención y solución de crisis financieras

Con lo dicho anteriormente, es necesario mejorar el marco institucional y las prácticas contables internas de los sistemas financieros; y reforzar la regulación y supervisión prudencial en el que operan los mercados financieros en todo el mundo; así como contar con códigos de conducta relativas a la política fiscal, monetaria y financiera; crear principios adecuados de gobernabilidad empresarial; y perfeccionar la información que se suministra a los agentes de los mercados financieros.

Por otro lado, es necesario que los países desarrollados impulsaran medidas más estrictas de regulación y supervisión de sus instituciones privadas y transacciones con un alto grado de apalancamiento (aquellas relacionadas con los derivados financieros); vigilar los centros extraterritoriales (off-shore); y la regulación de los riesgos en las operaciones en países con una elevada deuda en el corto plazo.¹⁴⁹

Por parte de los países en desarrollo, sus autoridades monetarias contribuirían al vigilar los riesgos que se enfrentan a una acelerada expansión del crédito, a la acumulación de deudas al corto plazo con moneda extranjera y a supervisar la diferencia entre los riesgos

¹⁴⁸ Aglietta, Michel y Moatti, Sandra (2000). *Le FMI de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*.

¹⁴⁹ Ocampo, José Antonio. "Una agenda amplia para la reforma financiera internacional", p. 34.

financieros de los países: y controlar la variación del tipo de cambio y de las tasas de interés.

Al hacer este conjunto de ideas, es necesaria la participación activa de las instituciones financieras internacionales para vigilar a las autoridades monetarias de cada país. Se podría asignar estas funciones de supervisión al Banco de Pagos Internacionales y al Comité de Basilea, en conjunto con la participación de los países en desarrollo.

“También convendría considerar la propuesta más ambiciosa de crear una autoridad financiera mundial, que concentrara las funciones regulatorias que hoy en día tienen el Comité de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores y la Asociación Internacional de Inspectores de Seguros”.¹⁵⁰

El problema que surge en el actual sistema es la falta de representación de los países en desarrollo para definir las normas y códigos de conducta internacional, ya que es más difícil adaptar las reglas internacionales a estos países. La falta de representación fue reconocida en la Conferencia de Monterrey sobre financiación para el desarrollo que dio pauta a algunas iniciativas para corregir en alguna medida el problema.

“Dado el mayor equilibrio que presenta la Organización de las Naciones Unidas en cuanto a la representación de países desarrollados y en desarrollo, esta institución también podría ejercer un rol más activo en la esfera normativa, ya sea por intermedio del Consejo Económico y social o, como lo han propuesto varios analistas y gobiernos, de un consejo de Seguridad Económica y Social”.¹⁵¹

Por otra parte, la información también es una variable fundamental para la estabilidad de los mercados. por ello ha resaltado el tema de la transparencia en la información, debido que existe el problema de información asimétrica en los mercados financieros, además que se le impone la transparencia a las instituciones públicas y no es así a las instituciones privadas.

b. Políticas macroeconómicas conjuntas

Las ideas sobre fortalecer el marco institucional que rigen los mercados financieros no han sido complementados a nivel global, con políticas macroeconómicas que ayuden a disminuir los riesgos y la incertidumbre en la economía mundial.

¹⁵⁰ *Op.cit.*, p. 35.

¹⁵¹ *Op.cit.*, p. 38.

“El Grupo de los 24 y varios analistas han insistido en una de las manifestaciones particulares de este problema: el elevado costo que tienen para los países en desarrollo las fluctuaciones de las principales monedas mundiales”.¹⁵²

Las políticas macroeconómicas deben tener una coherencia global para mejorar las condiciones de la economía mundial. Pero la debilidad en el sistema surge al dar más importancia a las crisis que a las fases de auge, debido a la falta de interés preventivo que mantienen las instituciones financieras internacionales al terminar las crisis.

“Aunque la política macroeconómica de los principales países industrializados ha sido expansionista a partir de la desaceleración mundial que se desencadenó en el año 2001, la falta de una mejor coordinación macroeconómica entre dichos países ha generado una excesiva dependencia de las medidas expansionistas adoptadas por los Estados Unidos. Esto ha traducido en nuevos desequilibrios que pueden, en el futuro, afectar a la economía mundial: los elevados déficit comercial y fiscal de los Estados Unidos y su impacto sobre los tipos de cambio del dólar”.¹⁵³

c. Financiamiento de emergencia

El FMI otorga recursos de emergencia destinados a disminuir, prevenir y manejar las crisis financieras. Es aquí donde se encuentra una contradicción, el Fondo no da liquidez a la economía mundial debido a que el acceso a los recursos no es “automático”, esto lleva a la necesidad de mejorar las reglas de “acceso” a los recursos y contar con medidas apropiadas de renegociación de la deuda. Además, los recursos del Fondo dependen de la condicionalidad y los términos financieros dictados por él.

Para suplementar la falta de recursos se implementaría una nueva emisión de DEG durante los periodos de crisis a escala mundial. A su vez, esta creación de DEG no crearía liquidez permanente ya que se eliminarían los fondos al término de la crisis.

“Este procedimiento introduciría un elemento anticíclico en el manejo de la liquidez mundial y otorgaría a los derechos especiales de giro un papel más amplio en el ámbito de las finanzas mundiales, principio que los países en desarrollo han defendido tradicionalmente.”¹⁵⁴

La condicionalidad del Fondo se ha vuelto más estricta en relación al acceso de los recursos, con vencimiento a plazos más cortos y a tasas de interés más altas y más cercanas a las condiciones que dicta el mercado. Dicho lo anterior, el Fondo ha eliminado la

¹⁵² *Ibid.* p. 37.

¹⁵³ *Ibid.* p. 38.

¹⁵⁴ *Ibid.* p. 40.

tradición de ser una cooperativa de crédito, por lo que es necesario aplicar medidas correctas para que la institución otorgue los recursos con rapidez para estabilizar el mercado.

d. Renegociación de la deuda

Para evitar los problemas de fuga de capital y los riesgos que surgen al presentarse un excesivo endeudamiento, es indudable una distribución equitativa de los costos de la deuda entre los prestamistas y acreedores privados.

Los prestatarios al ser calificados por las instituciones financieras internacionales que miden el riesgo moral¹⁵⁵, influye en su acceso a los mercados privados de capital. Cuando un país identifique una crisis de deuda en su economía, las instituciones financieras internacionales, junto con el país, deben renegociar el servicio de deuda e implementar nuevas medidas para su pago. Por una parte se suspendería el servicio de deuda, por otro, los acreedores no limitarían el financiamiento futuro ya que los países garantizarían el pago en periodos bien establecidos, dependiendo de las condiciones macroeconómicas para su reembolso.

En el capítulo 3 se indicó un programa de financiamiento para los Países Pobres muy Endeudados p. 93, además el Fondo creó nuevos mecanismos de renegociación de deuda, estos son las llamadas cláusulas de acción colectiva que se integran en los títulos de deuda externa que emite el país prestatario. Las cláusulas facilitan la negociación de la deuda en caso de una futura suspensión de pagos a los acreedores.

e. Financiamiento para el desarrollo

Los países de bajos ingresos necesitan financiar su desarrollo, para ello es necesaria la asistencia bilateral, préstamos multilaterales, creación de mecanismos que faciliten su participación en los mercados financieros y la regresión de los flujos de asistencia oficial para el desarrollo provenientes de las economías desarrolladas. Los bancos multilaterales de desarrollo serán fundamentales para el desarrollo de estos países, ya que canalizarían los fondos al desarrollo; controlarían las fallas del mercado con respecto a los excesivos riesgos que pueden limitar su financiamiento a largo plazo; compensar la volatilidad de los

¹⁵⁵ El riesgo moral es el peligro de que la expectativa de los inversionistas de que se lleven a cabo operaciones oficiales de recate financiero, promueva la asunción de riesgos excesivos por parte de los prestamistas. Informe Anual FMI 2001, p. 33.

flujos financieros privados dentro de los mercados de capitales; y ampliar su acceso al financiamiento privado.

Este panorama nos lleva a introducir las nuevas condiciones que deben implementar las instituciones financieras internacionales para otorgar su financiamiento. Se ha observado que la condicionalidad no es eficiente para financiar el desarrollo. Para que exista un verdadero apoyo financiero las normas deben estar asociadas con el “sentido de pertenencia”, que son las reglas básicas para el funcionamiento de los organismos internacionales al apoyar la participación multilateral y representación política de los países, en especial los países en desarrollo, y no como el FMI impone la condicionalidad para otorgar sus recursos.

“Un punto esencial en este debate es la confusión que existe con respecto al término “reformas estructurales”. En realidad, existen al menos dos significados del término que son relevantes para el debate sobre la condicionalidad macroeconómica. El primero de ellos se refiere a los factores institucionales que afectan directamente los balances macroeconómicos, es decir el equilibrio de la balanza de pagos (por ejemplo, regímenes cambiarios inconsistentes o una cuenta de capitales que ha sido liberalizada sin tomar las medidas preventivas adecuadas) o su contrapartida en los déficit del sector público o privado. El segundo se refiere a los factores institucionales que pueden ser importantes para el funcionamiento de las economías, pero que sólo tienen un efecto indirecto sobre los balances macroeconómicos. De acuerdo con la terminología empleada en el estudio del FMI sobre condicionalidad, dichos factores determinan la eficiencia y capacidad de recuperación (*resilience*) de la economía frente a choques adversos. Las reformas estructurales impulsadas por el FMI y el Banco Mundial consideran que las economías liberalizadas son más eficientes y tienen una mayor capacidad de recuperación.”¹⁵⁶

Lo que se dice en los párrafos anteriores, es la necesidad de que las estrategias de desarrollo deben ser determinadas por las autoridades nacionales de cada país, con el consenso de su población, dependiendo de las condiciones actuales de su economía, y no por las condiciones que imponen las instituciones financieras internacionales y los países desarrollados que las controlan.

f. Creación de instituciones regionales

Con la globalización y la apertura de las economías a los flujos internacionales de capital es necesaria la supervisión macroeconómica y los efectos de las políticas económicas de los países, afectan directamente a la economía global y a una determinada región. Para llevar conjuntamente una supervisión de los sistemas nacionales de regulación

¹⁵⁶Ocampo, José Antonio. “Una agenda amplia para la reforma financiera internacional”, *Op.cit.*, p. 53.

del sistema financiero, así como crear normas mínimas que administren a una región, sería inevitablemente la creación de instituciones regionales.

Con las instituciones regionales se operaría la economía más eficientemente para financiar el desarrollo y disminuirían los problemas de contagio; si existen desequilibrios en la balanza de pagos de unos países, las organizaciones apoyarían, en conjunto con las instituciones internacionales, atenuar los desequilibrios y cooperar con importantes recursos para el financiamiento de emergencia.

“Además, los fondos regionales de reserva y los mecanismos de crédito recíproco también pueden hacer una contribución importante al financiamiento de emergencia y, en caso de que se amplíen, podría incluso sustituir completamente al FMI y dar pleno apoyo a los países pequeños y medianos.”¹⁵⁷

“Esto implica que el Fondo Monetario del futuro no debería concebirse como una institución internacional única, sino como el vértice de una red de fondos regionales y subregionales de reservas y de mecanismos de crédito recíproco. Para fomentar la creación de estos últimos se podrían establecer incentivos que dieran a los fondos regionales de reservas acceso automático a financiamiento del Fondo o cierta participación en la asignación de derechos especiales de giro proporcional a su capital pagado, o ambas cosas, lo que supondría considerar las contribuciones a estos fondos como un equivalente del pago de cuotas al Fondo. Como ya se ha señalado, los fondos regionales de reserva o los mecanismos de crédito recíproco podrían proporcionar la mayor parte del financiamiento de emergencia a los países pequeños, pero también podrían aportar parte del financiamiento destinado a países más grandes, y contribuir, de esta manera, a disuadir, al menos en parte, a posibles especuladores de realizar operaciones especulativas contra las monedas de la región.”¹⁵⁸

Este marco institucional contribuiría a dar mayor estabilidad en la economía mundial, al dar servicios esenciales que no proporcionan las pocas instituciones globales, así mismo, el sistema estaría enfocado al equilibrio de las relaciones internacionales, respetando las reglas que ayudan a la estabilidad mundial y regional por parte de los países menos fuertes.

En los países en desarrollo se aplicarían medidas para combinar una gestión macroeconómica coherente y flexible: normas estrictas de regulación y supervisión prudencial de los sistemas financieros nacionales y políticas de pasivos estrictas, destinadas a introducir un perfil adecuado de la deuda pública y privada tanto interna como externa.

“Aunque el énfasis tradicional ha recaído sobre el manejo de las crisis, las autoridades deberían centrar su atención en el manejo de los periodos de auge, ya que las crisis se incuban precisamente en los periodos de afluencia de capital, auge

¹⁵⁷ *Ibid.*, p. 56.

¹⁵⁸ *Ibid.*, p. 57.

del comercio y mejoramiento de los términos del intercambio. Por lo tanto, la prevención de crisis esta estrechamente vinculada al manejo adecuado de los periodos de bonanza.¹⁵⁹

Es aquí donde la regulación de las entradas de capitales es fundamental para evitar una apreciación insostenible de la moneda en periodos de auge.

La regulación de la entrada de capitales en los países en desarrollo con economías abiertas, crearía un mecanismo para ampliar los márgenes de las políticas de austeridad monetaria y evitar la apreciación insostenible de la moneda en periodos de bonanza. Por otra parte, las regulaciones en la salida de capitales evitarían un alza excesiva de las tasas de interés y el tipo de cambio en periodos de crisis, limitando su ampliación y, al mismo tiempo, ayudarían en las operaciones de suspensión de pagos y la renegociación de la deuda externa. Las medidas impulsadas por las instituciones financieras internacionales deben destinarse a controlar el riesgo financiero interno vinculado a las tasas de interés y al tipo de cambio, y evitar los riesgos creados por una excesiva expansión del crédito interno y acumulación de deuda en divisas.

Por lo anterior tenemos varias opciones para poder mejorar la situación en el SMI y de las asimetrías que existen entre los países, el problema no caería en soluciones económicas ya que tenemos muchas de donde escoger, sino estaría más encaminada a soluciones políticas y la cooperación de las diferentes esferas de la sociedad en los países.

¹⁵⁹ *Ibid.* p. 59.

Conclusiones

La investigación ha recorrido las cuestiones económicas más destacadas de la historia económica, con el propósito de analizar las asimetrías en el SMI y de identificar las razones de las distintas crisis emergidas en el siglo XX.

Al reorganizar el SMI en Bretton Woods en base al poder económico, financiero y político de los Estados Unidos, este país, por ser potencia mundial, extendió su poder político, económico y hegemonía monetaria en el plano internacional. En este sentido, las instituciones creadas por el plan White, el FMI y el BM, más que reguladoras del sistema de relaciones internacionales, fueron instrumentos de esa dominación estadounidense, la cual restableció el patrón oro, sin cambiar las asimetrías económicas de los países. Pero a diferencia de la anterior política económica inglesa, la hegemonía de Estados Unidos se legitimó en instituciones y mecanismos multilaterales¹.

Esto último, explica lo difícil que es eliminar las asimetrías existentes en el SMI; si surge una reforma que las excluyera, se perdería el poder obtenido por los Estados Unidos y su influencia en la esfera internacional. Por ello, el FMI y el BM no promueven la armonía en el SMI y no ejercen la autoridad y las bases por las que fueron creados como propiciar la estabilidad y el buen funcionamiento de la economía internacional.

Para sustentar esta afirmación basta con indicar la forma en que se establecieron las cuotas dentro del Fondo, éstas se aportaron a la institución para ayudar a resolver los problemas, entre otras cosas, de Balanza de pagos de los países miembros, como se vio en el capítulo I. Estas cuotas se determinaron básicamente, en función de su posición económica y financiera en relación con otros países miembros; teniendo en cuenta el PIB, las transacciones en cuenta corriente y las reservas oficiales. El monto de la cuota estableció la suscripción de capital del país miembro al FMI y limitó el volumen de recursos que puede obtener en préstamo. La cuota contribuye, además, a determinar el número de votos del país en la institución.

En 1945 el único país capaz de aportar grandes cantidades de dinero a la institución fue Estados Unidos que ejerció una influencia predominante para la creación y control del Fondo, aunado al derecho de veto que él ejerce al tomar las decisiones dentro de la

¹ Chapoy Bonifaz, Alma, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*. Edit UNAM, México 1979.

institución. Es aquí donde se establece la nueva potencia que obtendrá la hegemonía económica en el mundo.

En los años que siguieron al establecimiento del acuerdo de Bretton Woods, los Estados Unidos llegaron a tener un gran déficit en cuenta corriente, debido principalmente a las acciones económicas y políticas que determinaron el gasto militar, la inversión y el crédito en el exterior, teniendo como principal objetivo el extender su dominio y explotación sobre otros países, en especial países en desarrollo.

Con esta idea se obtiene que Estados Unidos mantiene el déficit financiado con dólares, con el objetivo de mantener su dominio económico sobre otras naciones, por otro lado este problema ha acarreado muchas dificultades monetarias y financieras internacionales, como devaluaciones de las divisas, golpes especulativos, el rompimiento de Bretton Woods, crisis financieras y guerras que surgen en todo el siglo XX poniendo en duda la hegemonía estadounidense.

Una de las acciones necesarias para disminuir las asimetrías y derribar los obstáculos al crecimiento de la economía mundial, es la supresión de los elevados déficit y superávit comerciales que algunos países presentan. Los países que registran un persistente superávit en su comercio exterior deben revaluar sus monedas, o bien reducir sus tasa de interés para estimular una mayor demanda interna y absorber mayores importaciones, mientras que los países que registren un déficit persistente deben devaluar sus monedas, estimulando sus exportaciones. Estas acciones disminuirían por mucho las asimetrías en el SMI.

En los años setenta, al no existir un control en la creación de liquidez mundial y en los flujos de capital, las economías están expuestas a las variaciones del mercado internacional provocando problemas en los tipos de cambio, desequilibrios en los componentes de la balanza de pagos, cambios en las tasas de interés y efectos inflacionarios, estimulando los conflictos de financiamiento y deuda, es aquí donde debe actuar el FMI para controlar la inestabilidad en el SMI.

Pero esto no es así, los organismos financieros internacionales frente al problema del endeudamiento externo de los países en desarrollo, los presionan para que privatizen sus economías, se abran al mismo tiempo al comercio exterior, a la inversión extranjera para así recibir los recursos necesarios para financiar sus desequilibrios internos; en tanto a los países desarrollados se les exhortó a renunciar al uso de medidas proteccionistas y a

reanudar el financiamiento al desarrollo, pero sin modificar los mecanismos tradicionales de creación de liquidez internacional que los favorecen.

Los países desarrollados aceptaron que los problemas ocasionados por el proteccionismo implantado en los años setenta, para defenderse de la inflación, provocaron la crisis de los años ochenta, por lo cual se llegaron a nuevos acuerdos, pero estos no tuvieron como propósito modificar la función del SMI, sino mantener la hegemonía estadounidense y los mecanismos de dominación económica impuestos a los países en desarrollo.

Los acuerdos de negociación de la deuda establecidos en los años ochenta son un grave problema debido a que la reprogramación es a treinta años, lo que provoca que una generación esté sometida a la extracción del excedente, producto de su trabajo, sin poder ahorrar capital para el futuro; los acreedores saben muy bien que esta deuda es impagable, pero su estrategia es utilizar este medio de presión para someter a los deudores a los imperativos del liberalismo. Si los países no siguen las indicaciones del FMI, no son considerados para otorgarles préstamo. Así el FMI actúa como contralor principal de la deuda y emisor de préstamos para superar los desequilibrios económicos; esa institución impone a los países con necesidades financieras, cuatro reglas del liberalismo.

- 1) Abrirse a la importación y a la inversión extranjera directa para responder a las exigencias de los países desarrollados.
- 2) Fomentar la exportación (reorientar la producción), para poder pagar la deuda, los deudores deben vender sus productos en los mercados de los países desarrollados. La estructura de los precios relativos de los productos primarios esta determinada por el nivel de desarrollo de las fuerzas productivas del centro, que no corresponde a los países en desarrollo, por lo que es un obstáculo importante al desarrollo. Este fenómeno explica la desestructuración de las economías agrícolas, la migración del campo a las ciudades y a los países desarrollados que son inevitables y difíciles de detener. Por otro lado, es difícil que los países en desarrollo basen su economía en la exportación de productos primarios, ya que sus mercancías están dentro de un mercado muy competitivo, aunado a que los países desarrollados mantienen políticas proteccionistas no

arancelarias y con subsidios a su agricultura, lo que hace imposible que los productos primarios de los países en desarrollo sean competitivos, incrementando los problemas de deuda externa y escasez de divisas para su pago. Es aquí donde las organizaciones internacionales deben impulsar la participación de los países en desarrollo en la toma de decisiones en la economía internacional, para así fomentar políticas implementadas conjuntamente permitiendo el desarrollo y crecimiento económico de los países subdesarrollados.

- 3) Equilibrar el presupuesto mediante la reducción de los gastos, principalmente los gastos sociales (inversión, salarios y subvenciones al consumo).
- 4) Privatizar los bienes públicos para reducir el déficit presupuestal.

Lo anterior indica que el orden monetario internacional actual no se basa en reglas claras y consensuadas, ya que el modelo de financiamiento de los desequilibrios basado en la libre circulación de los flujos privados de capital no asegura la estabilidad de la economía mundial ni garantiza el crecimiento durable de las economías. Al reflexionar sobre el tema es necesario formular un nuevo orden monetario y financiero internacional con la participación de los países que menos tienen influencia en las organizaciones internacionales y que garanticen su desarrollo, incrementen el empleo y la estabilidad de todas las economías, eliminando las asimetrías en el SMI.

Es claro que la liberalización financiera no ha permitido una mejor asignación de los recursos financieros ni su canalización a proyectos productivos que susciten el desarrollo económico de los países atrasados. En vez de canalizar los recursos a la inversión productiva, se ha incrementado la especulación en los instrumentos financieros y en los mercados. El control inexistente por parte de las naciones sobre los flujos de capital y por otro lado, las políticas económicas de las naciones, se basan en las expectativas financieras privadas, de los banqueros, de gerentes de fondos mutuos o de especuladores profesionales. Mientras las utilidades de las actividades especulativas se concentran en las manos de la gente más rica, las pérdidas tienden a repartirse entre la población más pobre.

Es evidente que el ajuste con crecimiento no se alcanzará sin una mejor coordinación económica entre los países desarrollados y en desarrollo. Si el FMI modificara sus políticas de asignación de recursos y hace que su condicionalidad para adquirirlos sea menos difícil,

creará una mejor distribución de sus recursos; esta se daría en base a las necesidades de desarrollo de los países, a su población y economía.

Al democratizar el Fondo se le daría más poder para ejercer una mayor autoridad sobre los países desarrollados, con el fin de mejorar las condiciones económicas de las naciones. Para financiar el desarrollo de los países se incrementaría la liquidez mundial, pero controlada, mediante nuevas emisiones de DEG o venta de oro en función, no de las cuotas, sino en base a los requerimientos de desarrollo de los países. Sin esto no podrá haber una mejor asignación de recursos para el desarrollo y por lo tanto, seguirán los problemas económicos.

Para mejorar este escenario, se requieren cambios en la estructura de gobierno de las instituciones financieras internacionales o crear una nueva organización, como lo sugerido en el plan Keynes: un banco central mundial que tenga su propia moneda para controlar las transacciones internacionales, donde todos los países colaboren para mejorar la situación del comercio internacional y alcanzar el bienestar de todos los pueblos.

Para desarrollar un nuevo mecanismo o reformar el SMI es necesario el orden político de los países y tomar en cuenta las necesidades de liquidez; la creación de ésta debe ser decisión de la comunidad internacional y tener como propósito contemplar las necesidades de los países en desarrollo. La administración del FMI debe ser más democrática y su vigilancia debe incluir a los países superavitarios (no sólo a los países deficitarios), para asegurar ajustes equitativos y disminuir las asimetrías. Los programas de ajuste aplicados por la institución deben adaptarse al grado de desarrollo de los países y tomar en cuenta sus necesidades de crecimiento; por otra parte, la condicionalidad de los créditos del FMI no deben estar limitados al modelo de desarrollo que los países adopten en su economía, con la finalidad de proteger a los sectores públicos y económicos que jueguen un papel importante en la economía local.

La solución que se esta dando a la deuda de los países en desarrollo, en el marco actual del sistema monetario internacional y los programas otorgados para superar los problemas financieros por parte del FMI, sin duda permitirán a estas naciones un mayor crecimiento en el corto plazo, pero este será a costa de una mayor dependencia externa y a una mayor inestabilidad en el futuro.

De lo dicho a lo largo de este trabajo se deduce la necesidad de una reforma al SMI, lo que exige un cambio en las medidas impuestas por las instituciones financieras

internacionales. Varios factores permiten prever que la liquidez internacional seguirá creciendo en los próximos años, con base en la estructura funcional de la banca internacional formada por conglomerados, la desregulación de los mercados financieros y la apertura de los países en desarrollo a la inversión extranjera que favorecen la formación de grandes grupos financieros transnacionales, que aumentarán la oligopolización de la economía mundial, provocando más inestabilidad en el futuro.

Por otra parte, los mercados bursátiles buscan la mayor ganancia en el corto plazo gracias a la globalización financiera, junto con la flexibilización en las legislaciones bancarias internas, facilitando la participación de la banca comercial en los mercados de valores, promoviendo la creación de liquidez con fines puramente especulativos. La sobrevaluación o subvaluación de los títulos financieros, que en múltiples ocasiones obedece a oleadas de optimismo o pesimismo sin justificación real.

Todos estos acontecimientos provocarán que los países enfrenten mayor inestabilidad en su sector externo, particularmente los países de menor desarrollo, cuyos mercados de capitales son más vulnerables a la especulación, a la volatilidad y al contagio financiero, ya que al parecer se avanza en el fortalecimiento de un mundo financiero constituido por bloques económicos, con libertad para la rápida consolidación financiera y la competencia creciente entre conglomerados, en donde los procesos de inversión, ahorro y consumo quedan sujetos al poder de mercado de un reducido grupo de compañías financieras mundiales.

Por lo anterior, es preciso insistir en la necesidad de cambiar el SMI, de promover el buen gobierno de las instituciones financieras internacionales, a fin de que adopten principios de política social o de gobierno corporativo, con mejores leyes internacionales y nacionales, con organizaciones jurídicas para la mejor vigilancia y control de las actividades especulativas, ayudando a reestructurar la vida económica de las naciones más vulnerables, de manera que permita un mejor funcionamiento global de los mercados y de los países.

En resumen, la nueva arquitectura financiera internacional debe asegurar las reformas necesarias para evitar las crisis en el futuro y solucionarlas en caso de que se presenten; construir bases institucionales para la cooperación financiera internacional y definir normas y códigos de conducta internacionales con “sentido de pertenencia”. Una nueva arquitectura

financiera internacional requiere fortalecer la cooperación entre los estados nacionales que permita el control de los mercados y de las empresas conglomeradas.

Para mejorar las condiciones del sistema financiero es necesario crear nuevas reglas conjuntas para controlarlo, tener una vigilancia constante sobre los movimientos de capital, sobre los centros extraterritoriales (*off-shore*) y su riesgo dentro del sistema; tener transparencia e información de cada uno de los sistemas financieros nacionales; llegar a acuerdos para resolver las disfunciones que provienen de la interdependencia financiera internacional; mejorar el acceso a los recursos del FMI; establecer medidas apropiadas para la renegociación de la deuda externa; contar con códigos de conducta relativas a las políticas fiscales, monetarias y cambiarias; crear principios de gobernabilidad empresarial; mejorar las condiciones económicas de los países en desarrollo y evitar las consecuentes crisis que han azotado a los países en los últimos años.

Por lo visto tenemos muchas alternativas y necesidades para cambiar el entorno económico mundial, sólo hace falta el compromiso de todas las naciones para mejorar el bienestar social en el mundo.

Recomendaciones

A lo largo del siglo XX el Sistema Monetario Internacional (SMI) ha estado sujeto a las políticas económicas de los países desarrollados. Antes de la primera guerra mundial, la libra era la moneda más fuerte en el sistema, manteniendo la hegemonía británica. Posterior a la segunda guerra mundial, surge Estados Unidos como la potencia que encabeza la economía internacional basada en el dólar y, a diferencia de Inglaterra, materializada en dos instituciones internacionales, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, fortificando la hegemonía estadounidense en la economía mundial.

En los años setenta se pone en duda aquella hegemonía estadounidense que provoca la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods causado por el déficit en la balanza de pagos, el déficit fiscal y la desconfianza hacia el dólar, eliminando los tipos de cambio fijos que existían al finalizar la segunda guerra mundial.

Al cambiar los tipos de cambio fijo a flexible se pensó que se frenarían los ataques especulativos que sufrían las monedas más fuertes en el SMI, en especial el dólar, esto si detuvo la especulación pero a costa del crecimiento de la economía y a su vez, creando nuevas crisis financieras y económicas que las naciones han sufrido en los últimos veinte años. Por otra parte, estos tipos de cambio flexible afectan directamente a los países en desarrollo que necesitan de divisas para poder comprar tecnología, materias primas y pagar su deuda externa.

Por lo dicho anteriormente y en el documento, los países desarrollados son los contralores de las políticas económicas mundiales; esto ya no puede mantenerse, debido a que estas políticas no se enfocan a resolver los problemas de todos los países y no se toman en cuenta sus repercusiones en otros, en especial en los países en desarrollo. Por lo cual es necesaria una reforma al SMI.

Esta reforma debe estar encaminada a todos los países para resolver los problemas de balanza de pagos y deuda externa, entre otros, creando políticas económicas para promover

e impulsar el desarrollo y crecimiento económico y comercial en los países, en especial los no desarrollados. Es aquí donde el FMI formaría parte importante en las decisiones y arbitraje entre las políticas de las naciones. El Fondo ejercería su poder como contralor del SMI e impulsaría reglas y normas para evitar la especulación, para homogeneizar los procesos de contabilidad y administración de las finanzas internacionales y lo más importante vigilar a las economías que lleven acabo las políticas establecidas por todas las naciones.

Actualmente, el Fondo no lleva a cabo las bases con las que fue hecho, la institución sigue otras políticas y otros intereses que no van de acuerdo al desarrollo de la economía mundial. El Fondo impone condiciones que afectan a la macroeconomía de un país para otorgar sus recursos, que someten a los países a la volatilidad del mercado. Se ha comprobado que el mercado no lleva a una economía al pleno empleo y al bienestar social; por lo que es necesaria una institución que vigile al mercado y a las economías para que apliquen las medidas necesarias para llevar un equilibrio en los países deficitarios y los países acreedores, y así se beneficien todas las economías.

Si el Fondo no esta preparado para ser la autoridad monetaria internacional, entonces es necesaria la creación de otra institución que pueda llevar a la economía mundial al equilibrio y a disminuir los problemas económicos como déficit en la balanza de pagos y deuda externa. Podríamos tomar en cuenta la idea de Keynes, con la creación de un banco supranacional, cuyas decisiones fuesen tomadas por todos los países, poseería su propia moneda y tomaría en cuenta las necesidades de todos los países, en especial los no desarrollados. Este banco controlaría los flujos de capital especulativo y su moneda sería la única utilizada en las transferencias comerciales y financieras en el mundo, todas las monedas de las economías se anclarían a ella y como esta moneda no sería de una nación, no afectaría la economía interna del país creador y, en consecuencia, se evitarían efectos desestabilizadores en la economía mundial.

Un ejemplo de un banco supranacional es el Banco Central Europeo, en el cual se integran todas las naciones de la comunidad europea. En dicha institución se toman

decisiones en conjunto y se financian los países deficitarios con aquellos países acreedores, para así estimular el desarrollo de las economías dentro de la Unión Económica y Monetaria Europea.

Lo que se está promoviendo en este apartado no es nuevo, desde antes de la segunda guerra mundial la economía mundial ya sufría de crisis financieras y económicas, provocadas por problemas de balanza de pagos y flujos especulativos, entre otras cosas. Lo que se pretende es tomar las ideas de los economistas que han estudiado estos temas y los ejemplos de las políticas de algunos países, y ponerlas en práctica, no es necesario crear nuevas teorías al respecto, si no aplicar las ideas que ya existen, en la práctica y en la realidad. El problema, yo pienso, no se encuentra en la teoría económica, ya que tenemos muchas opciones, si no en compartir el poder político y la riqueza de las naciones.

Fuentes de Información

1. AGLIETTA, Michel (1995), *Cinquante Ans après Bretton Woods*. Edit. Economica, Francia.
2. AGLIETTA, Michel y Sandra Moatti (2000), *Le FMI de l'Ordre Monétaire aux désordres Financiers*. Edit. Economica, Francia.
3. AGUIRRE C, María Teresa (2004), "Controversia White-Keynes. Orden y desorden financiero internacional", Eugenia Correa y Alicia Girón comp., *Economía Financiera Contemporánea*, Edit. Miguel Ángel Porrúa, México.
4. BUIRA, Ariel (1999), "Reflexiones sobre el sistema monetario internacional", Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, comp., *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Edit, Miguel Ángel Porrúa, México.
5. BYE, Maurice y Destanne de Bernis, Gérard (1987), *Relations économiques internationales*, Quinta edición, Francia.
6. CORREA Vázquez, María Eugenia, Girón Alicia y Martínez Ifigenia, comp. (1999), *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Edit. Miguel Ángel Porrúa, México.
7. CORREA Vázquez, María Eugenia (1991), "La estrategia acreedora del plan Baker al plan Brady", *Economía Informa*, núm. 191, Facultad de Economía, Febrero, México.
8. CORREA, Eugenia (2000), "El ciclo de auge y crisis financieras: Hacia una nueva regulación monetaria y financiera", en *Regulación de flujos financieros internacionales*, coord. Marcos Kaplan e Irma Manrique Campos, Instituto de Investigaciones Económicas e Instituto de Investigaciones Jurídicas, UNAM.
9. CORREA Vázquez, María Eugenia (2000), "Conglomerados y Reforma Financiera", *Comercio Exterior*, vol. 49, núm. 6, Junio, México.
10. CROTTY, James (2000), "The Case for Capital Controls" en *Political Economy Research Institute, Working Papers*, Estados Unidos.
11. CHAPOY Bonifaz, Alma (1979), *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*. Edit UNAM, México.
12. CHAPOY Bonifaz, Alma (1996), "Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo". *Problemas del Desarrollo. Revista latinoamericana de economía*. vol. 27, núm. 107, octubre/diciembre, México.

13. CHAPOY Bonifaz, Alma (2001), *Sistema Monetario Internacional*, Textos breves de Economía, Edit. Miguel Ángel Porrúa, México.
14. CHAPOY Bonifaz, Alma (2004), “El Sistema Financiero Internacional”, Eugenia Correa y Alicia Girón comp., *Economía Financiera Contemporánea*, Edit. Miguel Ángel Porrúa, México.
15. DE BERNIS, Gerard (1999), “Globalidad y sistema monetario internacional”, en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México.
16. DILLON, John (1999), “Bretton Woods y mercados financieros” en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México.
17. *El FMI en Foco, suplemento del boletín del FMI* (2004), vol. 33, septiembre Estados Unidos.
18. EICHENGREEN, Barry y Michael Bordo (2002), “Crises now and then: What lessons from the last era of financial globalization?” *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 8716, Estados Unidos.
19. FISCHER, Stanley (2002), “Financial Crises and Reform of the International Financial System” *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 9297, Estados Unidos.
20. GUILLÉN, Arturo (1999), “Mundialización de la economía y reforma del sistema monetario y financiero internacional” en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México.
21. GIRÓN González, Alicia (2002), *Crisis Financieras*, Miguel Ángel Porrúa, México.
22. GIRÓN González, Alicia y Eugenia Correa (2004), *Economía Financiera Contemporánea*, Tomo I, Miguel Ángel Porrúa, México.
23. HOLLAND, Stuart (1999), “Pensando Bretton Woods: una respuesta a las crisis financieras de México y Asia” en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México.
24. Informe Anual del Fondo Monetario Internacional 2001.
25. Informe Anual del Fondo Monetario Internacional 2003.
26. KAPLAN, Marcos e Irma Manrique Campos (coord.) (2000), *Regulación de flujos financieros internacionales*, Instituto de Investigaciones Económicas, Instituto de Investigaciones Jurídicas, UNAM, México, p. 209-295.

27. KREGEL, Jan (1999), "Flujos de capital, Banca Mundial y Crisis financiera después de Bretton Woods", *Comercio Exterior* vol. 49, num. 1, Enero, México.
28. KRUEGER, Anne (2001), "A New Approach to Sovereign Debt Restructuring", *International Monetary Fund*, diciembre, Estados Unidos.
29. KRUEGER, Anne (2002), "Crisis Prevention and Resolution: The Role of Sovereign Debt Restructuring" en *International Monetary Fund*, octubre, Estados Unidos.
30. KRUEGER, Anne (2003), "The Need to Improve the Resolution of Financial Crises: An Emerging Consensus?" en *International Monetary Fund*, marzo, Estados Unidos.
31. KUCZYNSKI, Pedro-Pablo y John Williamson (2003), *After de Washington Consensus. Restarting growth and reform in Latin America*", Institute for International Economics, Washington, Estados Unidos.
32. LICHTENSZTEJN, Samuel y Monica, Baer, (1986), *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, Nueva Sociedad, Uruguay.
33. MÁNTEY, Guadalupe (1978), *La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo*, Facultad de Economía, México.
34. MÁNTEY, Guadalupe (1999), "Desorden monetario internacional, riesgo sistémico y escasez de financiamiento para el desarrollo" en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México.
35. MAYER, Martín (1998), "Risk Reduction in the New Financial Architecture: Realities, Fallacies, and Proposals" en *The Jerome Levy Economics Institute*, Working Paper 268, Estados Unidos.
36. OCAMPO, José Antonio y Andras Uthoff (comp.) (2004), *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*, ONU, CEPAL, octubre, Santiago de Chile, p. 25-72.
37. *Problemas del Desarrollo. Revista latinoamericana de economía* (1996), vol. 27, núm. 107, octubre/diciembre, México, p. 267-301.
38. ROSS, Stephen A., Randolph W. Westerfield y Jeffrey F. Jaffe (1997), "Finanzas Corporativas", McGraw-Hill Tercera Edición, España.

39. VIDAL, Gregorio (1999), “Mercados privados internacionales de capital, globalización y desarrollo” en Eugenia Correa, Alicia Girón e Ifigenia Martínez, *Globalidad, crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa, México.
40. WILLIAMSON, John (1991), *El cambio en las políticas económicas de América Latina*”, Gernika, México.

Páginas web y datos estadísticos usados.

www.imf.org

www.levy.org

www.nber.org

www.ssm.com

www.finance.yahoo.com

www.eia.doe.gov/oil_gas/petroleum/info_glance/prices.html

CD-ROM.

International Monetary Found, ISF-2003.

World Bank, World Development Indicators 2003.

World Bank, Global Development Finance 2003.

Economatica 2003.