



HISTORIA CRÍTICA DEL FMI

Óscar Ugarteche



BREVIARIOS DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS



Historia crítica del Fondo Monetario Internacional



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Dr. Enrique Luis Graue Wiechers

Rector

Dr. Leonardo Lomelí Vanegas

Secretario General

Dr. Luis Agustín Álvarez Icaza Longoria

Secretario Administrativo

Dra. Guadalupe Valencia Garcías

Coordinadora de Humanidades



INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Dr. Armando Sánchez Vargas

Director

Dra. Isalia Nava Bolaños

Secretaria Académica

Ing. Patricia Llanas Oliva

Secretaria Técnica

Mtra. Graciela Reynoso Rivas

Jefa del Departamento de Ediciones

Historia crítica
del
Fondo Monetario Internacional

Óscar Ugarteche



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS



Primera edición electrónica en pdf: abril 2021

D.R. © UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
Ciudad Universitaria, Coyoacán,
04510, Ciudad de México.
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
Circuito Mario de la Cueva s/n,
Ciudad de la Investigación en Humanidades,
04510, Ciudad de México.

ISBN: en trámite

Nuestro agradecimiento por el cartón de la portada a Ferreol Murillo Fuentes (Ferrom). © Ferreol Murrillo Fuentes.

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Hecho en México.

Para Augusta María

Todas las teorías son legítimas y
ninguna tiene importancia.
Lo que importa es lo que se hace con ellas.

Jorge Luis Borges

ÍNDICE

Presentación

Introducción

1. El surgimiento del FMI
2. El problema de la deuda desde una perspectiva monetaria
3. La resolución de la crisis de credibilidad del FMI de la década de los años setenta
4. La corresponsabilidad y el FMI
5. La crisis de Argentina y la brecha de credibilidad del FMI a inicios del siglo XXI
6. El FMI y Estados Unidos: el doble rasero
7. Los problemas institucionales del FMI frente al siglo XX
8. Los escenarios de cambios posibles
9. Los problemas globales
10. Las políticas de prevención de crisis del FMI
11. El inútil Informe de Estabilidad Financiera Global
12. Cómo la banca internacional enfrentó la crisis del FMI: los tratados de Basilea I y II del Banco de Pagos
13. La regionalización de los fondos monetarios.
El FMA y el AMU: modelo para una nueva arquitectura financiera internacional

En suma

Epílogo

Anexo Estadístico

Bibliografía

PRESENTACIÓN

La colección Breviarios de Investigaciones Económicas surge del interés académico por compartir el conocimiento en temas económicos y sociales apremiantes en el acontecer de nuestro tiempo. Busca abrir las puertas a un público amplio, y cada vez más interesado en comprender la situación de la economía mundial y las alternativas que ofrece la ciencia económica para abordar los grandes problemas nacionales e internacionales.

Por otra parte, con esta colección de textos de divulgación, el IIEC contribuye a uno de los grandes propósitos de la Universidad Nacional Autónoma de México, que es poner al alcance de la sociedad los frutos de la ciencia y el pensamiento que coadyuven a mejorar y engrandecer nuestra universidad

Armando Sánchez Vargas

Director

Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

INTRODUCCIÓN

El presente Breviario es un estudio panorámico del Fondo Monetario Internacional (FMI) desde su creación en 1944 hasta los debates actuales y está escrito para un público no especializado. La pregunta detrás es ¿cuál es la utilidad del FMI ante una crisis global? Las circunstancias económicas y políticas que dieron pie al FMI y al BM (Banco Mundial) han cambiado drásticamente. El objeto para fundar el FMI fue mantener la estabilidad de la economía mundial para que no se repitiera una crisis como la de 1929. Tras la sucedida en Asia en 1997, Rusia en 1998, Argentina en el 2001-2002, y la estadounidense a partir del 2007, ¿para qué sirve el FMI ante una crisis? Es preocupante la evidencia de que los ajustes en el Sur global promovidos por el FMI generaron mucho malestar y empobrecieron a la gente, mientras dicha institución no tiene capacidad de actuación frente a la economía mayor del mundo. Estados Unidos maneja el peor déficit comercial registrado en su historia y absorbe los recursos financieros del resto del mundo generados por las políticas de superávit fiscal que el FMI considera prudentes. Es decir, hay dos rase-ros: prudencia fiscal para el Sur global y ojo ausente para la economía mayor. La situación actual es que los países pobres financian el consumo de la economía más grande del mundo, lo que es un contrasentido teórico y ético y niega el principio del multilateralismo. Todo indica que el FMI ha llegado a ser lo que Celso Furtado predijo desde el inicio, un brazo extendido del Tesoro estadounidense.

El FMI tiene problemas de transparencia con sus operaciones y con la manera como su director ejecutivo es electo. Tiene, sin embargo, mayores problemas con su concepción de la economía, que ha servido para beneficiar a un pequeño grupo de países y perjudicar a muchísimos que han tratado

de controlar la inflación. La ruta convergente de crecimiento que llevaban América Latina y África hacia los niveles de Estados Unidos hasta 1982 terminó con la llamada crisis de la deuda y nunca se recuperó. La concentración global del ingreso se acentuó al igual que la nacional; todo derivó de la aplicación de estas políticas. Cuando los problemas globales se complicaron, primero, con la crisis de Asia y, después, la rusa, la brasileña y la argentina, el Fondo erró para luego lavarse las manos como si no fuera el “consejero”, en el sentido de la película *El padrino*: que te hace una oferta que no puedes rechazar.

El efecto es que muchos gobiernos desde 2003 optaron por devolverle su dinero a fin de prescindir de las condiciones antes impuestas por la institución; así les va mucho mejor que con la aplicación de las condiciones. De la misma manera, todas las economías que no necesitaron asistencia del FMI han crecido mucho más rápido que las que requirieron de su ayuda. Hay una crisis de credibilidad, de legitimidad y de presupuesto a resultas de sus errores. Quizá la reducción de su presupuesto en 80% entre 2004 y 2009 sirva para tornarla más asequible y, sobre todo, para crear el espacio para otro tipo de institucionalidad. La reducción de su cartera de préstamos en 90% entre el año 2002 y el 2006 así parece indicarlo.

Es complejo decir que un organismo creado en el auge del multilateralismo es inútil, lo cual es la opinión del autor de este trabajo, pero sin duda hay que coincidir en que en los últimos 25 años, desde el debut de la llamada “crisis de la deuda” el FMI ha hecho más daño que bien y, sobre todo, ha servido predominantemente a intereses privados más que al conjunto de naciones. Harry White, funcionario del Departamento del Tesoro, ideó un sistema de estabilización monetario en 1936 llamado: Acuerdo de Estabilización Monetario entre Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia. Es claro que, hoy ese acuerdo no sería posible dada la política de cambio flotante, con una política monetaria estadounidense laxa y, sobre todo, bajo una política fiscal que redundaba en inmensos déficits en la balanza

de pagos de dicho país. Si bien es cierto que la aplicación de políticas keynesianas evitó que Estados Unidos cayera en una recesión en 2003 y revirtió la tendencia de los mercados internacionales, también lo es que han transcurrido cuatro años de una política monetaria y fiscal expansiva, acompañadas primero de tasas de interés cercanas a 0% en términos reales, que luego subieron y que en 2007 volvieron a descender a casi 0 producto de ambas políticas. Esto surtió efecto sobre el mercado inmobiliario e hipotecario de dicho país, y las consecuencias se reflejaron en los mercados financieros y en el precio de la divisa estadounidense.

Los daños a inicios del 2009 parecen ser irreversibles y la debilidad de Estados Unidos en la economía global se ha vuelto evidente cuando se transformó en el mayor deudor del mundo durante la primera década del siglo XXI. Hay auge de precios en dólares, en un mundo donde el dólar estadounidense se ha devaluado en relación con el euro, el oro, la libra esterlina, el yen, y la unidad monetaria asiática, la sudamericana y la africana. Quizás la medición en dólares sea la mejor fórmula para establecer el valor en los mercados internacionales hoy día, pero quién sabe cuanto más duraría. Es evidente que diversas regiones del mundo están optando por diseñar piezas de la arquitectura financiera internacional a su medida.

La pérdida de la hegemonía de la libra esterlina en el sistema financiero internacional derivó de las dos guerras mundiales cuando Gran Bretaña se transformó en el mayor deudor del mundo. Hoy, la economía líder ha logrado convertirse en deudora mundial sin que haya mediado ningún ataque sustantivo sobre su territorio ni que guerra alguna haya destruido su base productiva. Lo anterior fue resultado de un excesivo proceso de consumo interno público y privado basado en endeudamiento más que de sólo una política militar agresiva lo cual lo llevó de ser el más importante acreedor internacional a ser el deudor.

El análisis culmina con una suma de propuestas de lo que urge implementar para crear una nueva arquitectura financiera internacional. El mundo en el que la hegemonía del dólar estadounidense funcionaba como el ordenador está cambiando en el plano financiero, y con ello se abre la posibilidad del surgimiento de una arquitectura financiera internacional, quizás con tintes más regionales que nacionales. Otro mundo es posible.

Agradezco a José María Tortosa, Rómulo Torres y Carlos Alfonso Bedoya, Rocío Valdevellano, Humberto Ortiz, los compañeros de la red de Latinidad, sus comentarios; a James Boughton, historiador del FMI, y Roger Sandilands de la Universidad de Strathclyde por los materiales sobre Harry White y la historia del FMI. A Peter Hammes haberme advertido sobre el modo como se produjo la decisión de separar el oro del dólar en 1971, y cómo se enteró el director ejecutivo del FMI. A Walden Bello y Julie de los Reyes por su refrescante discusión sobre el particular en Tokio y Singapur; a Yoko Kitazawa quien ha sido mentora de estas discusiones desde el 2004; a los participantes en la red de INTREG al igual que a los de la cumbre de los pueblos de Batam, cuyas preguntas sirvieron para iluminar el camino. Sobre todo a Alejandro López Aguilar, becario del proyecto PAPIIT IN309608-3 por su asistencia con el texto.

La discusión sostenida en Washington, en el Brookings Institution sobre este punto, organizada por la New Rules for Global Finance Coalition en abril del 2008, y por el Center for Concern, con el Grupo de los 77, en Naciones Unidas-Nueva York en mayo de 2008, así como las distintas conferencias en el South Centre, de Ginebra, echaron luz sobre la evidencia de que el Fondo es una institución que cuan débil pueda verse, sigue siendo parte del sistema de Naciones Unidas. Todo parece indicar que al igual que el Banco de Pagos Internacionales de Basilea tras la segunda guerra mundial, permanecerá, pero las razones y condiciones que propiciaron su existencia inicial han cambiado, de manera que la hacen irreconocible e irrelevante en sus términos. Se transformará con el tiempo.

1. EL SURGIMIENTO DEL FMI

La creación del FMI en 1944 surgió directamente de la inestabilidad de la economía mundial durante la década de los años treinta, como consecuencia de la deflación originada por el patrón oro y la depresión que causó la aplicación de las políticas de *beggar thy neighbor* (empobrecer al vecino) como devaluaciones competitivas, además de la crisis de superproducción. El final del patrón oro en 1933, abrió el camino para un nuevo patrón monetario internacional, basado en el dólar. Éste habría de convertirse en el patrón oro-dólar establecido en 1934 a una tasa fija de 35.70 dólares por onza de oro, formalizado por acuerdo de Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos en 1936, y que se universalizó en 1944 con los acuerdos de Bretton Woods. El funcionario del Tesoro de Estados Unidos, H.D. White, fue convocado en 1935 para que ideara algún mecanismo que le diera estabilidad cambiaria a los tres principales socios comerciales mencionados, y en 1936 presentó un fondo de estabilización que podría incluirse en los presupuestos de los tres países, de manera que en caso de haber una corrida contra una moneda, los otros dos países pudieran salir al rescate. Esta es la idea base del diseño del FMI, salvo que éste no lo hace desde los presupuestos nacionales sino desde un ente internacional.

El régimen de tipos de cambio fijos y el dólar estadounidense convertible al oro se mantuvo tras la segunda guerra. La razón para que todas las monedas se anclaran al dólar estadounidense fue que Estados Unidos tenía la economía más sólida, era el acreedor mundial por excelencia, tenía la mayor cantidad de reservas internacionales y su moneda servía efectivamente como activo de las reservas monetarias mundiales. En ese momento, el comercio internacional se

llevaba a cabo en dólares por razones que tenían que ver con la guerra. La libra esterlina y el franco francés, anteriormente monedas de reserva internacional importantes, ya no estaban en condiciones de cumplir esa función. Durante la primera guerra mundial el Reino Unido y Francia pasaron a ser países deudores netos, y a pesar de que Estados Unidos condonó esas y otras deudas europeas, en la década de los años veinte, volvieron a convertirse en deudores internacionales importantes durante la segunda guerra mundial.

En 1936, el Fondo de Estabilización Económico fue pactado bajo el concepto de una junta de estabilización monetaria con tipo de cambio fijo. Éste fue el preámbulo al FMI que comenzó a desarrollarse cuando se diseñaron diferentes planes de estabilización monetaria frustrados entre 1931 y 1935. Fue cuando Cordell Hull, secretario de Estado, decidió que el multilateralismo era esencial para el futuro de la humanidad y la estabilidad de la paz mundial, que el concepto pudo ser desarrollado de manera más adecuada, bajo la dirección de Harry White, alumno de Jacob Viner. Sólo cuando el Tesoro de Estados Unidos optó por imponer su presión para hacerla viable funcionó. El establecimiento del FMI en Washington en 1946 habría de marcar no sólo la importancia de la institución para la política exterior estadounidense, sino también su influencia sobre ésta.

Con la desaparición definitiva de un tribunal de deuda internacional lanzado en la Liga de las Naciones, las deudas pendientes de los estados confederados de Estados Unidos salieron de la lista del Comité de Tenedores de Bonos de Londres sin mayores consecuencias. Así, la recientemente creada institución pudo operar sobre la base de la ley estadounidense. Desde ese momento imperó en el mundo la ley del principal acreedor y dueño de las reservas, y es la ley que rige en la mayor parte de las transacciones financieras internacionales desde la segunda guerra mundial. Se habló de que habría un faltante de dólares para el comercio internacional después de la guerra, y que el FMI podría suplir liquidez adicional, pero en la realidad esto no se

dio. Más bien, se mantuvieron los bloques de la libra esterlina en África y los países de la Commonwealth y del franco francés para las colonias francesas en África y Asia, resultando que si bien había una hegemonía del dólar estadounidense, permanecieron al menos tres bloques de monedas en los años cincuenta. En esa etapa, los primeros préstamos del Fondo fueron adjudicados por Celso Furtado como parte de la política exterior de Estados Unidos. El FMI tomaba dinero prestado del Tesoro y lo otorgaba a los gobiernos que lo requerían, a falta de fondos propios o de un mercado internacional de capitales en el cual emitir bonos.

El crecimiento del comercio internacional de posguerra requería de montos crecientes de dólares y éstos comenzaron a fluir a partir de los déficit comerciales de Estados Unidos entre finales de la década de los cincuenta e inicios de los sesenta. Esos dólares se quedaron depositados en Europa en bancos extranjeros y comenzaron a prestarse para cubrir las diferencias de comercio. Con el tiempo, estos vendrían a constituir el euromercado. A mediados de los años sesenta el euromercado fijaría su atención en América Latina y le ofrecería créditos para alimentar sus inversiones y su consumo que son la fuente del auge de los créditos externos.

Hacia 1968, las monedas fuertes eran el yen, el marco alemán, el franco francés, y el dólar estadounidense y había la disyuntiva sobre si dejar que el marco se revalorara, vs. el franco y el dólar, o permitir que se devaluara el franco francés. El gobierno alemán se resistía a dejar que su moneda se apreciara porque no querían perder exportaciones. Era una economía de alta productividad y crecía de manera acelerada desde el fin de la guerra y no querían dejar de tener esas tasas de mejora anual. Había en ese momento cierta debilidad del dólar generada por el gran déficit comercial acumulado desde finales de los años cincuenta que le había inyectado liquidez a la economía internacional. Devaluar el dólar, sin embargo, significaba reconocer la debilidad de la economía y quizás perder la hegemonía monetaria. Así, ni Estados Unidos estaba dispuesto a devaluarse frente a Europa y Japón, ni Alemania

a revaluarse. Al mismo tiempo, las presiones políticas en las calles de París para echar al general De Gaulle estaban dando lugar a una masiva fuga de capitales de Francia al exterior, lo que en el contexto de tipos de cambio fijos y el control de cambios resultaba dramático. A la postre, el FMI le pidió a De Gaulle que devaluara el franco 15% en la conferencia de ministros de economía de Bonn, en 1968, a lo que De Gaulle respondió que no devaluaría sino que haría un ajuste fiscal para reducir el déficit público. Las tensiones inflacionarias derivadas en parte de la inyección de liquidez internacional en dólares y de sus contrapartes internas por incrementos en las reservas llevaron a políticas de ajuste fiscal para intentar reducir la inflación sin cambiar las paridades entre las monedas líderes. Esto llegó a su límite en 1971.

Mientras tanto, se introdujo mayor liquidez al sistema para mantener los tipos de cambio fijos. Esto se hizo mediante los Derechos Especiales de Giro (DEG). De esta manera, con más reservas, las tensiones cambiarias se redujeron entre los países líderes. Parecía haber muy poca oferta de oro y dólares para la tasa de crecimiento del comercio mundial y el DEG suplió por un par de años la diferencia.

En la conferencia de ministros de economía reunidos en el Instituto Smithsonian de Washington D.C., en agosto de 1971, quedó claro que el dólar debería devaluarse frente a las monedas europeas y japonesa, pero que ello podría tener unos efectos devastadores para la moneda estadounidense. Hay que recordar que Estados Unidos enfrentaba la guerra de Vietnam y que una demostración de debilidad económica en medio de una guerra podría ser fatal. Así, sin mediar ninguna consideración hacia los otros miembros del FMI, ante la solicitud del presidente de Francia de que Estados Unidos le pagara en oro el déficit comercial acumulado, el presidente Nixon decidió terminar con la relación oro-dólar, liberando los mercados del oro y de divisas desde ese momento. Ése fue el final del Tratado de Bretton Woods como fue conocido, y el inicio de una nueva era post Bretton Woods. El precio del oro

en dólares pasó de 35.70 dólares la onza en 1971 a más de 199 dólares en 1975.

Entre 1944 y 1971 las condiciones de operación del FMI fueron estables: cuentas fiscales sanas, balanzas de pagos estables y tipos de cambio fijos reajustables eran la regla en todo el mundo dentro de convenciones keynesianas de déficit contracíclicos. Cuando los gobiernos se salían de estas prescripciones el Fondo actuaba prestando dinero de corto plazo. A finales de los años sesenta se diseñaron e inyectaron derechos especiales de giro a las reservas internacionales de los países por asignación de cuotas. Su mayor intervención llegaba cuando un gobierno tenía problemas de liquidez internacional y tomaba prestado para cubrir un evento de muy corto plazo. Los préstamos en esa etapa eran condicionados a los tres elementos señalados y la función del FMI era evitar posibles devaluaciones. A partir de 1971 la inyección de dólares en el sistema internacional fue proporcional a la devaluación del dólar frente al oro. Esto llevó al auge en los precios de las materias primas, petróleo incluido, y en los créditos internacionales como un espejo de la baja en el valor del dólar. Visto en onzas de oro, los precios fueron estables.

La relación del gobierno de Estados Unidos con la institución, cuyo propósito era mantener la estabilidad en la economía mundial se puede apreciar en el hecho de la manera en que se enteró el director ejecutivo del FMI de la decisión trascendental de terminar con la convertibilidad del dólar en oro:

El director gerente del FMI, Schweitzer, fue invitado con una hora de anticipación a participar de una reunión en el Tesoro de Estados Unidos, junto con el presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker (el secretario de Estado Connolly estaba en la Casa Blanca), quien le informó acerca de los elementos principales del Programa Nixon [...]. Luego Schweitzer pudo ver el discurso de Nixon por televisión (James: 220).

Vale decir, el gobierno que organizó al FMI en 1944 para estabilizar la economía mundial, en 1971 no lo tomó en cuenta para el diseño de lo que vendría en el futuro. Si bien el FMI fue el brazo extendido del Tesoro estadounidense desde su fundación, en la crisis del dólar fue ignorado y en el diseño de la nueva arquitectura financiera internacional que funcionaría a partir de 1971, dejado de lado. En ese momento Estados Unidos actuó de manera unilateral y no multilateral como correspondía a la institucionalidad existente.

Tras la liberación de los mercados de oro y de divisas se produjo un realineamiento de los tipos de cambio. No sólo se devaluó el dólar contra el oro, sino contra las monedas europeas y japonesa, sacudiéndose una turbulencia financiera internacional. El sistema diseñado por Harry White en el Tesoro estadounidense y refrendado en Bretton Woods por los miembros natos de Naciones Unidas había terminado.

La mayoría de los analistas atribuyen el origen de los problemas de la deuda de los países en desarrollo de la década de los años ochenta a los cuantiosos préstamos irresponsables, a un Estado demasiado grande, a distorsiones del mercado, a la corrupción y al déficit tanto en el sector público como en la balanza de pagos. También culpan a los petrodólares y a las alzas del precio del petróleo, que produjeron un desequilibrio global. Hay excepciones en este punto de vista, tales como Edwards y Larrain, Griffiths Jones y más recientemente Hammes y Wills. Es preciso volver al análisis de la tasa de interés estadounidense y al elemento de choque externo de la crisis, con el fin de comprender el papel que tuvo el FMI. James sugiere que en 1982, en el FMI había preocupación sobre el efecto de las tasas de interés estadounidenses, y que éstas podrían tener una repercusión más allá de los costos inmediatos del servicio de la deuda.

2. EL PROBLEMA DE LA DEUDA DESDE UNA PERSPECTIVA MONETARIA

La década de los años setenta fue una época de dinero barato y de créditos fáciles, como resultado de la mencionada desregulación de los mercados cambiarios y su efecto en el aumento de la liquidez en dólares. Habiendo llegado a su fin la paridad fija y el patrón dólar-oro, los precios de las materias primas aumentaron en dólares cuando los exportadores procuraban guardar un poco de orden en valores constantes en esos mercados, como de nuevo se aprecia en el periodo 2003-2007. El precio en dólares del oro pasó de 35 dólares en agosto de 1971 a 455 dólares por onza en 1980, y los precios de las materias primas tendieron a seguir la referencia del oro, que aumentó considerablemente como reflejo. Según Hammes y Wills (2006) los precios en oro de las materias primas permanecieron estables durante la década de los setenta. Esto mismo ocurre entre los años 2003 y 2007 cuando el precio del oro pasó de 334 dólares la onza a 743 dólares la onza y se refleja el auge en los precios de las materias primas.

Las fluctuaciones del precio del dólar y la búsqueda de un mecanismo cambiario más estable por parte de los franceses, condujo a lo que se conoce como el acuerdo de Rambouillet. La reunión tuvo lugar en la ciudad francesa del mismo nombre, el 15 de noviembre de 1975, en la cual Francia, Alemania, Gran Bretaña, Italia, Japón y Estados Unidos llegaron a un acuerdo pues necesitaban contar con un mecanismo cambiario ordenado, aunque sin paridades fijas. Había entonces la idea equivocada de que los flujos financieros en dólares estadounidenses serían estables y permanentes, ya

que la tasa de interés promedio entre 1973 y 1977 era prácticamente cero.

En esta etapa, luego de numerosos debates en el directorio del FMI sobre qué hacer con la institución, se introdujeron algunos cambios, especialmente en lo que se refiere al artículo IV que trata sobre las obligaciones de los regímenes cambiarios. Dice James que en lugar de un sistema de reglas, el artículo IV reformado estableció una nueva filosofía de administración de la economía internacional. La sección 1 se refería a la obligación de los miembros del FMI “de garantizar arreglos cambiarios ordenados y promover un sistema estable de tipos de cambio”. En la sección 4 se pospuso de manera indefinida la readopción de valores nominales para los tipos de cambio. Así, el FMI estaría fuera del seguimiento diario que hicieran Francia y Estados Unidos de las tasas de cambio, siguiendo el espíritu del G7 de tener un espacio distinto al resto de los países en lo que concierne a sus economías.

Las condiciones impuestas a partir de la reunión de Rambouillet debilitaron al Fondo a tal punto que las cumbres de política económica del G7 reemplazaron a los debates que antes se llevaban a cabo en el FMI. Los países integrantes del G4, luego del G5 y, posteriormente del G7, constituyeron un pequeño “grupo de biblioteca” que mantenía sus propios debates, y coordinaba su política económica. Giscard d’Estaing, presidente de Francia en 1974-1980, describió a dicho grupo como “una reunión privada e informal de aquellos que realmente importan en el mundo”, mientras que los demás países con economías menos desarrolladas mantenían sus debates en el FMI y seguían sus prescripciones en mayor o menor grado.

La tasa de interés real efectiva del dólar estadounidense cayó en picada, llegando a un promedio de -0.75% entre 1974 y 1975, mientras que la inflación alcanzó un promedio de 10% anual. Esta situación abrió el camino para la petición y el otorgamiento irresponsable de préstamos. En esa época el ciclo del crédito inició su auge, para expresarlo con las palabras de Marichal (1989). En realidad, el ciclo de crédito se

inició en la década de los sesenta y se aceleró a medida que la curva de oferta de crédito se hacía más pronunciada por el aumento de la liquidez en dólares en los circuitos bancarios internacionales, después de 1971. La inflación aumentó de manera significativa en Estados Unidos, de 3.2% en 1972, a 11% en 1974. Los efectos del aumento en el precio del petróleo en diciembre de 1973 habrían de comenzar a hacerse notorios desde mediados de 1974, y más claramente en 1975. La inflación estadounidense en 1973 y 1974 se debió en mayor medida a la liquidez de dólares excedentes que al efecto del precio del petróleo; éste fue posterior, y se agregó a la primera causa.

En ese tiempo, las naciones en desarrollo pedían préstamos por las siguientes razones: a) porque tenían petróleo y podían pagarlos, especialmente porque las tasas de interés eran negativas o muy bajas; b) porque no tenían petróleo y debían cubrir un déficit externo masivo, y podían pagar los préstamos a esas tasas. Los prestamistas, tanto públicos como privados, se expusieron en exceso, mientras que las naciones deudoras en todo el mundo tenían presupuestos incontrolados y déficit en sus balanzas de pagos.

A mediados de la década de los años setenta algunas naciones deudoras tales como Zaire, Jamaica, Egipto y Perú, comenzaron a tener problemas de pagos, con lo que el G7 pronto le encontró un nuevo papel al FMI: el de “policía de los bancos” y asesor de los países deudores para las negociaciones de sus deudas. El concepto de “facilidad ampliada” del FMI fue introducido en 1975, con condiciones de mayor alcance que las impuestas cuando se otorgaban los préstamos contingentes de un año. Dice Guillén que

este *servicio* fue establecido para situaciones tales que, en razón de la *naturaleza* estructural del desequilibrio externo, el país afectado necesita de un periodo más largo (tres años) para lograr el ajuste y de un nivel de *financiamiento* superior, a aquellos contemplados en las políticas de crédito (*stand by*) por tramos. En el acuerdo ampliado, los países deben presentar, al inicio de un acuerdo, un

programa de ajustes de mediano plazo, detallando los *objetivos* del *programa* y las políticas a ser aplicadas a lo largo del periodo contemplado en el acuerdo. En general, el *programa* debe especificar las medidas de política que deben ser aplicadas en cada periodo de doce meses por los tres años de la facilidad ampliada.

El ejecutivo declaró que los préstamos sin condiciones no tenían sentido. Ésta pasó a ser la regla y la razón para los ajustes a más largo plazo en las economías deudoras desde entonces. Los acreedores que forman parte del G7 reunidos en el Club de París, no consideraban la renegociación de una deuda sin la aprobación del Fondo –era un policía con un fuerte poder coercitivo ante un deudor desesperado por alivio en la balanza de pagos y recursos frescos. Debe señalarse que tanto el G7 como el Club de París son asociaciones informales. En 1976, de manera excepcional, el presidente de Estados Unidos, Gerald Ford, obligó al gobierno laborista británico a aceptar un préstamo contingente del FMI, a dos años, con todas sus condiciones.

A finales de la década de los setenta, la reserva federal de Estados Unidos decidió aplicar una política monetaria restrictiva en medio de un clima de estancamiento con inflación. Dos años más tarde, en 1981, Reagan asumió la presidencia e introdujo la política conocida como de *reaganomics* con el fin de sacar la economía de Estados Unidos del estancamiento, inyectando un déficit presupuestario masivo, a la vez que se mantenían aún los frenos sobre la oferta monetaria con la consecuencia inevitable de un salto en las tasas de interés reales, de 1.76 a 8.57% entre 1980 y 1981, y el consecuente efecto inverso sobre los precios de las materias primas. Como consecuencia, la deuda de los países en desarrollo y su servicio aumentaron a magnitudes impagables. Conforme la inflación estadounidense fue puesta bajo control, sus tasas de interés comenzaron a descender y las tasas reales se redujeron. Demoró hasta 1992 para que las tasas promedio volvieran más o menos a las tasas normales anteriores a la crisis, aunque nunca

se recuperaron del todo al promedio de antes de 1972 (véase la gráfica 1 del anexo estadístico).

El patrón de las tasas de interés reales a lo largo de 50 años tiene cuatro periodos bien definidos:

1. Desde 1956 hasta 1972 las tasas de interés reales tuvieron un promedio de 2.67 por ciento.
2. Desde 1973 hasta 1980 cayeron a 0.79%, con un periodo entre 1974 y 1975 de -0.75 por ciento.
3. Desde 1980 hasta 1989 saltaron a 6.80% con un pico en 8.65 por ciento.
4. Desde 1990 hasta 2005 se redujeron a 4.31 por ciento.

Todas las naciones deudoras con una base de exportación primaria entraron en moratoria de pagos a partir de 1982 casi simultáneamente, cuando junto con el salto súbito en las tasas de interés, los precios de las materias primas cayeron en picada y las transferencias netas de recursos pasaron a ser claramente negativas. A partir de entonces, cada año los deudores refinanciaron el capital impago y el interés vencido del año anterior, haciéndolos reembolsables en los 10 años siguientes. Ello aumentó la relación del servicio de la deuda en las exportaciones y en el presupuesto nacional en un efecto escalera durante la década de los años ochenta.

El FMI parecía estar más preocupado por la estabilidad del sistema bancario de Estados Unidos que por la de las economías en desarrollo, y actuó en consecuencia. Para efectos prácticos, sirvió como instrumento de política exterior del Tesoro de Estados Unidos más que como estabilizador de la economía mundial. Boughton (2000), historiador del FMI, sostiene que: “Sin embargo, sectores importantes del mundo sufrieron una de las tensiones económicas más graves del siglo”. ¿Cómo fue esto posible mientras se mantenía la tasa de crecimiento de Estados Unidos, de Europa y de Japón? Algunos pensamos que ésa fue precisamente la razón, que el

crecimiento del G7 se hacía a costa del traslado de ahorro y salarios bajos del resto del mundo, amén de precios delezna-
bles de las materias primas y términos de intercambio muy
adversos a las economías en desarrollo.

3. LA RESOLUCIÓN DE LA CRISIS DE CREDIBILIDAD DEL FMI DE LA DÉCADA DE LOS AÑOS SETENTA

Boughton (2000) sugiere que los cambios necesarios para el FMI fueron cumplidos en los distintos puntos de quiebre entre la década de los setenta y los ochenta. Dice que el sistema Bretton Woods de tasas de cambio fijas, pero ajustables, fue sometido a presión y se derrumbó; entonces se negoció un sistema más flexible. Como el nuevo sistema imponía pocas restricciones sobre las políticas económicas nacionales, el Fondo fue llevado al papel del “vigilante” más activo, para supervisar la aplicación de las políticas recomendadas. Diríamos que en 1976 se establecieron nuevas funciones al Fondo, y en 1979 se vendrían a poner en práctica las *IMF Policy Guidelines*, que son las bases para la introducción de las ideas económicas contemporáneas en los bancos centrales y gobiernos de los deudores. Éste fue el momento del triunfo de la Sociedad de Monte Pelerin, fundada en 1947, por Hayek, Von Mises y Lippmann, entre otros, y sus ideas “libertarias” que fueron compartidas por Milton Friedman y Alan Greenspan, presidente del Fondo de la Reserva Federal entre 1986 y 2007.

Agrega Boughton que a medida que el panorama de la economía mundial se hacía más precario, el FMI era empujado a tomar un papel más activo como prestamista, lo que requería una participación más comprometida y sostenida en la formulación de políticas macroeconómicas en los países que enfrentaban crisis económicas. Durante los años que abarcó esta tarea, de 1979 a 1989, una confluencia de agitaciones

impulsó a la institución a asumir un papel medular y dominante en mayor medida que nunca antes.

Durante la década de los años ochenta, los gobiernos deudores fueron coercionados por el FMI y el Club de París a pagar la deuda, en perjuicio de su estabilidad económica, social y política, y a cumplir con condicionamientos, lo cual llevó a América Latina a inflaciones altas y muy altas—después de que los programas de ajuste fueran implementados y endurecidos— que con el tiempo, generaron fatiga de ajuste y refinanciación. Hacia 1985 fue evidente que tanto en América Latina como en África el crecimiento disminuyó y los ingresos per cápita se contrajeron, los sueldos bajaron para comprimir el consumo; la inestabilidad política aumentó y la distribución de los ingresos empeoró. Esto confluyó en políticas radicales de freno del servicio de la deuda, como la propuesta de Alan García de pagar solo 10% de las exportaciones en 1985, o la de Fidel Castro, de “no pago” de la deuda de ese mismo año. Sólo cuando el G7 se vio enfrentado a estas reacciones cambió la política de la deuda, la inflación fue controlada y las exportaciones crecieron. Sin embargo, desde 1990 la distribución del ingreso ha empeorado por lo que ahora hay más pobres que entonces en números absolutos. Adicionalmente, ahora hay una masa migrante muy significativa que no existía entonces.

Al mismo tiempo, el bloque soviético cayó, y sus países miembros se abrieron al comercio occidental; China creció hasta convertirse en un socio comercial importante para la mayor parte de Occidente; y el papel del Estado en la economía se redujo al llevar a cabo políticas orientadas al mercado en todos los países, ya sea de manera voluntaria o mediante políticas de ajuste. La homologación de las políticas dio lugar a lo que hoy llamamos “globalización”, y fomentó la creación de nuevos bloques de comercio, incluyendo algunos que se frustraron como el ALCA; aceleró el comercio intra-asiático, y en 1992 dio pie a la formación de la Unión Europea, con su proyección de 27 países miembros. África fue abandonada a la ayuda humanitaria, y América Latina perdió relevancia en

la agenda global. El concepto de desarrollo económico yacía enterrado bajo la losa de las políticas de estabilización del FMI y de reformas económicas del Banco Mundial. En 1994 se formó el Mercosur entre Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay, y la comunidad andina llevó una reforma del Pacto Andino hacia la Comunidad Andina de Naciones, como señal de que se había modernizado y dejado de lado el antiguo papel del Estado. No cabe duda de que el FMI fue un arma del G7 en la lucha hacia la globalización, entendida ésta como mercados abiertos de bienes y servicios, especialmente tras la caída de la Unión Soviética.

Boughton (2000) sostiene que las barreras filosóficas y económicas entre Norte y Sur y entre Oriente y Occidente seguían existiendo a finales de la década de los años ochenta, pero los medios para destruirlas se hallaban cada vez más cerca y eran más evidentes que nunca antes en la historia. Esta “revolución silenciosa”, como la denominó Michel Camdessus en un contexto más específico, otorgó una importancia sin precedentes al FMI, ya que cada región del mundo luchaba por mantener su equilibrio en una economía cada vez más dinámica y global [...].

En gran medida, la revolución silenciosa de la década de 1980 fue consecuencia de un cambio en la filosofía económica hacia una nueva síntesis clásica, en la cual el gobierno desempeña un papel indirecto, aunque sin responsabilizarse directamente, en garantizar la prosperidad económica nacional; donde la actividad económica privada es promovida a través de la buena gobernanza y el desarrollo de infraestructura física y social.¹

En esa época, el FMI fue el garante de dichas políticas económicas “sólidas”. Ésta era la nueva credibilidad para los acreedores y los deudores de parte de una institución que para los fines del caso, había fenecido en 1971. Debe entenderse que la universalidad de la nueva síntesis clásica conllevó para los gobiernos del G7 un interés político muy por encima de

1 Boughton (2000), cursivas del autor.

su importancia intelectual, al abrir los mercados a la inversión extranjera y el comercio internacional, lo que beneficiaba en primera instancia a los intereses económicos de dicho grupo de países. Los gobiernos deudores debían cumplir con la condicionalidad basada en la nueva síntesis clásica, para regresar a la siguiente ronda de negociaciones de la deuda en el Club de París y el Club de Londres, por ejemplo. El superávit presupuestario primario se convirtió en una regla tan válida como la liberalización del comercio, la privatización, la eliminación de subsidios y otras distorsiones del mercado. Boughton no menciona el hecho de que mientras se trataba esta indicación coercitiva para algunos países, al mismo tiempo otros países del G7 las desentendían. Se ignora el hecho que el concepto de los Gansos Voladores de Asia² se inició con la sustitución simple de importaciones, luego continuó con la de productos importados complejos y, posteriormente, con la sustitución de exportaciones simples, para finalizar, igualmente, con la de artículos complejos.

Los funcionarios de los ministerios de Finanzas de América Latina y África pasaron muchos años de la década negociando con el FMI, con el Club de París y el Club de Londres –de acreedores privados– y reajustando las proyecciones que el FMI hacía para calcular el servicio de la deuda, con el fin de salvar el obstáculo que representaba atrasarse en los pagos, sólo para comenzar el mismo ejercicio apenas se completaba el ciclo anterior. Por último, se eliminaron las políticas de industrialización por sustitución de importaciones y no se desarrollaron las etapas posteriores; cualquiera que haya sido el resultado, ésa fue la consecuencia del modelo. Es evidente, el resultado de la condicionalidad del FMI/BM en lo que se refiere a crecimiento económico no ha sido muy halagador para América Latina en general (véase anexo estadístico, gráfica 2). Al parecer, la economía creció hasta 1980, y luego siguió un patrón de vaivén que se aproximó a un promedio de crecimiento per cápita de 0 en la década de los noventa. Mientras

2 Suma de países Tigres y Dragones Asiáticos.

esto sucedía, el déficit fiscal de los países europeos aumentaba junto con el de Estados Unidos, en su búsqueda de políticas contracíclicas. El país con mayor superávit era China, seguido por Japón. El líder en déficit es y ha sido Estados Unidos

4. LA CORRESPONSABILIDAD Y EL FMI

El concepto de corresponsabilidad de acreedor y deudor surgió a partir del inicio de la denominada “crisis de la deuda”. La primera vez que apareció este concepto fue en la Conferencia de la Organización de Estados Americanos sobre deuda externa, que se celebró en Caracas, el 7 de septiembre de 1983 y concluyó con una declaración titulada “Bases para un entendimiento”, en la cual se presentaba el concepto de responsabilidad compartida, en vista de las altas tasas de interés estadounidenses, las condiciones inflexibles del FMI y una política de rienda corta para la renegociación de la deuda. En la Conferencia Latinoamericana de jefes de Estado, celebrada en Quito del 9 al 13 de enero de 1984, se reconoció el concepto de corresponsabilidad como un tema importante en el ámbito político, y se exigió a las Instituciones Financieras Internacionales (IFI), a los bancos privados internacionales y a los gobiernos líderes que asumieran su parte de la corresponsabilidad, al mismo tiempo que los países latinoamericanos y del Caribe hacían su mejor esfuerzo por mantener al día sus pagos. James Baker, secretario del Tesoro de Estados Unidos, presentó en la reunión del FMI celebrada en la primavera de 1985 en Seúl, una propuesta de manejo de la deuda que constituyó un reconocimiento de la corresponsabilidad. La Iglesia católica confeccionó su primer informe sobre la deuda, e instó a la corresponsabilidad por medio de un *Informe ético de la deuda internacional*, redactado por la Comisión Pontificia de Roma en 1986, que posteriormente condujo al movimiento del Jubileo en el año 2000. El G7 hizo el mismo reconocimiento en 1988 cuando debatió los términos de Toronto sobre el manejo de la deuda.

El significado de corresponsabilidad no parece estar claro. Eurodad (2008) –organismo no gubernamental especializado en temas de deuda y desarrollo con sede en Bruselas– exige que las IFI “deben reconocer públicamente el papel que desempeñaron en la exacerbación del endeudamiento en los países pobres”. Esto es cierto no sólo en lo que se refiere a estos países, sino también a todas las naciones en desarrollo. La corresponsabilidad, tanto entonces como ahora, era una “declaración política con poco efecto sobre las políticas al momento de ‘pagar el costo de las consecuencias’”. Este costo lo pagaron los deudores. El FMI no exigía ninguna responsabilidad a los acreedores en cuanto a los términos de los préstamos ni a las tasas de interés, como debió haber sido, dada la esencia multilateral de los préstamos.

La década de los años ochenta vio cómo los gobiernos de los países en desarrollo exportaban más de la mitad de los ahorros nacionales por las políticas de ajuste que reducían los sueldos del gobierno, así como los gastos en educación y salud, desorganizándose así las burocracias gubernamentales y, sobre todo, creando condiciones que llevaron a una pérdida de capacidad de gobierno. Hacia finales de la década de los ochenta era evidente que la inflación podía ser controlada, pero que el efecto de las reformas sobre el crecimiento económico era, de antemano, adverso. Había esperanza de que esta situación propiciara las condiciones de un crecimiento futuro sobre una nueva base. La única excepción fue, y sigue siendo Chile. El sector financiero privado internacional no podía financiar la economía mundial por sí solo, y se requerían algunas condiciones para que los préstamos internacionales fueran recuperados. Entonces no era claro, como tampoco lo es ahora, si fueron correctas las políticas de ajuste establecidas por el FMI, o si se trataba de un problema de sobreajuste, como se pudo observar en el caso de la crisis mexicana de 1994, la crisis asiática de 1997, la rusa de 1998, la brasileña de 1998 y argentina de 2001, por citar sólo algunas. Asimismo, la falta de políticas de ajuste llevó a la crisis de Estados Unidos del 2008.

5. LA CRISIS DE ARGENTINA Y LA BRECHA DE CREDIBILIDAD DEL FMI A INICIOS DEL SIGLO

XXI

Los primeros problemas de credibilidad comenzaron en Tailandia; Stiglitz ha escrito extensamente sobre ellos. El debate Stiglitz-Summers constituyó un eje de discusión que sacó a la luz cómo el FMI perdió su reputación y cómo el Tesoro de Estados Unidos, a pesar de ignorar al FMI por lo que es en sí esta institución, lo utiliza como herramienta de política exterior. Summers (2001) se aseguró que Stiglitz abandonara el Banco Mundial, donde ejercía el puesto de vicepresidente ejecutivo, y posteriormente

uno de los protegidos de Stiglitz, fue puesto a cargo de la redacción del *Informe sobre el desarrollo mundial*, 2000 del Banco, que se centró en la pobreza mundial. El Informe iba a ser publicado en septiembre, pero en junio el autor del informe sintió que no podía continuar. Cuando finalmente el informe se publicó, las secciones sobre la necesidad de los gastos sociales, las políticas tributarias redistributivas y el control del capital especulativo habían desaparecido por completo o habían sido significativamente reducidas. Con ayuda de la presión del Tesoro de Estados Unidos, la política del Banco permaneció firmemente a favor del Consenso de Washington.

El funcionario Kanbur, autor en cuestión, también fue despedido.

La esencia del debate Stiglitz-Summers fue la velocidad con la que se abrían las cuentas de capital y la utilidad para

Wall Street de las recomendaciones de Summers, en el Tesoro, contra un enfoque más discreto de los movimientos de capital. Por último, la crisis asiática, sostiene Stiglitz, es un subproducto del fundamentalismo del mercado, y se vio agravada por las recomendaciones del FMI en el mismo sentido.

Desafortunadamente para el Fondo, el año posterior a este debate explotó la crisis argentina, a finales del 2001. En resumen, Argentina decidió establecer un plan de convertibilidad de su moneda con el dólar a tipo de cambio fijo en 1990, con el fin de frenar la inflación y estabilizar la economía. La tasa fija era de un peso por dólar y funcionó bastante bien entre 1990 y 1997; sin embargo, en 1998 cuando Brasil devaluó su moneda, de un real por un dólar, a tres reales por un dólar, las tensiones aparecieron en las cuentas de Argentina. Brasil es un socio comercial muy importante de Argentina desde la firma del Mercosur. El efecto de la devaluación brasileña sobre la economía argentina fue rápido y fuerte; las transferencias de recursos argentinos comenzaron a ser negativas, al tiempo que los ahorradores sacaban su dinero de los bancos y los trasladaban al exterior, mientras que de manera simultánea no se concretaban nuevas inversiones extranjeras.

El nivel de deuda externa argentino se había duplicado durante la década de los noventa y el presupuesto nacional fue sometido a una excesiva presión para mantener los pagos de la deuda al día. Sin embargo, frente a esta situación, en 1999 el gobierno argentino tomó la decisión, con el apoyo del FMI, de mantener el tipo de cambio fijo en uno, y restringir la oferta monetaria tanto como fuera posible para impedir una devaluación. Hacia el 2001 el resultado fue que la escasez de liquidez obligó al trueque, y los diferentes estados de la nación introdujeron monedas alternativas mientras que la deuda externa aumentaba de manera sustancial para poder financiar el tipo de cambio fijo. El sector privado sólo pudo pedir préstamos en el exterior, de modo que el endeudamiento total general creció considerablemente en los últimos dos años previos a la crisis. Hacia diciembre de 2001 esta situación era imposible de controlar, y

el FMI decidió suspender su programa. Una semana después Argentina declaró el cese de pago. El FMI no aprendió la lección de México en 1994: que las tasas flotantes son mejores que las fijas cuando hay un serio desequilibrio repentino como resultado de un factor externo, para establecer un nuevo equilibrio.

Tras la desgracia, el director de investigaciones del FMI Michael Mussa escribió un libro titulado *Argentina y el FMI: del triunfo a la tragedia* en el cual describe el problema y exime al FMI de lo ocurrido. Mientras el PIB de Argentina se contraía en 2002, y la pobreza que supuestamente combate se disparaba, el FMI llevaba a cabo una campaña de relaciones públicas para demostrar que no era responsable por las acciones de los países a los cuales asesoraba, que el FMI sólo era un asesor externo, y que era una verdadera lástima que Argentina hubiese perdido su oportunidad. El FMI no rescató a Argentina ni tampoco asumió ninguna responsabilidad con los acreedores por lo sucedido; y menos con el pueblo de Argentina.

En 2004 Mateos y Lago, funcionaria del FMI, elaboró un informe de evaluación “independiente” en el que realizó un análisis externo al caso argentino y expresó que el papel desempeñado por el Fondo Monetario Internacional en Argentina merece especial atención al menos por tres razones. Primero, porque a diferencia de los casos de Indonesia y Corea, donde el FMI no estuvo involucrado mediante programas durante varios años antes de la crisis, en Argentina el Fondo participaba en programas de manera casi continua desde 1991. Segundo, porque otra vez a diferencia de los casos anteriores, la crisis en Argentina no sobrevino repentinamente. Por lo menos desde 1999 eran evidentes las señales de posibles problemas, lo que impulsó al gobierno a buscar un nuevo acuerdo de contingencia a inicios del año 2000. Tercero, porque los recursos del FMI fueron proporcionados en apoyo al régimen de tipo de cambio fijo de Argentina, que desde hacía tiempo había sido proclamado como esencial para la estabilidad de precios y fundamentalmente viable. Cuando se trata de aprender una lección para el futuro, dice Mateos

y Lagos, hay que evaluar el pasado y determinar responsabilidades. Debe tenerse en cuenta, dice, que posiblemente mucho de lo que sabemos ahora no haya sido conocido por quienes debieron tomar las decisiones importantes. O mejor, no les importó.

En última instancia, el Fondo no fue responsable, dice Mateos, porque es sólo uno de los actores involucrados. En la práctica, añade, es el país mismo el responsable de las decisiones de sus políticas. Este punto es especialmente importante cuando las elecciones subyacentes sobre políticas son estrictamente propiedad del país, como lo fueron en el caso de Argentina, dice. Omite los componentes de coerción en las políticas acordadas entre los gobiernos y el FMI mediante los condicionamientos y la asimetría en las relaciones de poder entre un deudor aunque sea importante como Argentina y un, hasta entonces, garante internacional. El Fondo dejó de serlo entonces, y perdió su credibilidad. Se reconoció como un ente político internacional irresponsable. En política nacional, cuando hay fallas, la opinión pública sanciona al responsable identificado. En la esfera internacional esto no tiene manera de ocurrir más allá de las expresiones dentro de la esfera nacional de la opinión pública, quedando los organismos internacionales como irresponsables y *unaccountable*, término que no tiene traducción al español, pero que combina no rendir cuentas con no ser sujeto de darlas.

Este descargo de responsabilidad debilitó la credibilidad del FMI aún más de lo que ayudó a comprender la crisis. Si el Fondo apoyaba un régimen de tipo de cambio fijo, lo avalaba y lo financiaba, no se trató de un error de quienes formularon las políticas en Argentina, sino de una política acordada con el FMI. Si no hubo un plan de contingencia en caso de inestabilidad, fue incompetencia de ambas partes. Sumado al libro de Mussa, director de Investigaciones del Fondo, el trabajo de Mateos fue contraproducente y terminó de enterrar a la institución. Aunado a los problemas que ya tenía, surgió la imagen de una institución irresponsable. ¿Alguien perdió el trabajo

por los errores? ¿Fue sancionado(da) ante el crecimiento de la pobreza y la inestabilidad política creada? No. Mientras tanto, el nuevo presidente argentino se encargó, ante todo, de procurarse un adecuado asesoramiento financiero para emprender la recuperación económica. En segundo lugar, renegoció la deuda externa y desinfló el último megacanje avalado por el FMI en el 2001, reduciendo así el saldo de la deuda en 75%, todo ello sin el asesoramiento del FMI. Más de 80% de los acreedores aceptaron esos términos. Luego decidió devolverle al FMI sus préstamos para no tener que requerir más de sus servicios.

El FMI, cayó al fondo en la credibilidad global. Quedó al descubierto ante el mundo que no es garante de políticas económicas sólidas, como era su objetivo, pero que tampoco lo es de préstamos ni prestamista de última instancia. ¿Qué es entonces? Lo que quedó demostrado es que es un ente que no se hace responsable por los resultados de sus políticas, ni por su diseño.

6. EL FMI Y ESTADOS UNIDOS: EL DOBLE RASERO

La cuestión de los déficit de Estados Unidos y de qué hacer con ellos resulta clave para recuperar la credibilidad del FMI. Es evidente que el Tesoro de Estados Unidos ignora las recomendaciones del FMI, y que prefiere culpar al resto de los países por sus males que asumir la responsabilidad por sus errores. Es menos evidente el doble rasero con el que el FMI, que define el ajuste fiscal y cambiario como los instrumentos centrales de sus políticas, enfrenta a la economía de Estados Unidos.

La visita que hizo el FMI al gobierno de Estados Unidos por mandato del artículo IV en el año 2006, señala que

Ha sido asombrosa la facilidad con que Estados Unidos ha financiado su déficit en cuenta corriente, de cifras sin precedentes; sin embargo, es poco probable que esta situación dure indefinidamente

y termina el rubro diciendo

Demorar el inevitable ajuste multilateral dará como resultado aumentos continuos en el endeudamiento externo estadounidense, y magnificará el potencial de trastornos en las tasas de cambio, los mercados financieros y el crecimiento, tanto en el ámbito local como en el extranjero.

Esto equivale a darle una palmadita en la espalda por haber podido financiar el déficit que no debería de existir en los niveles en los que se mantienen. En este párrafo se evita mencionar que economías con 1 700 dólares de ingresos per cápita son acreedoras de una economía de más de 45 000 dólares per cápita, y que los pobres del mundo en Asia, África y América Latina financian el consumo de los ricos y sus guerras.

Acto seguido, reconociendo que el problema es multilateral, dice que Estados Unidos tiene un papel importante que desempeñar en el tratamiento de esta responsabilidad compartida (de mantener el equilibrio multilateral), y su tarea principal continúa siendo impulsar el ahorro nacional, también mediante una consolidación fiscal más ambiciosa. Éste es el párrafo duro contra la irresponsabilidad fiscal y de la política de demanda. Es un lánguido llamado al orden, sin ofender. No usa el tono admonitorio en el que se escriben los informes de artículo IV, y menos a los países con un déficit del tamaño del estadounidense.

Para no enojar a los anfitriones de Washington les dice

El liderazgo por parte de Estados Unidos continúa siendo clave para la liberalización del comercio global. Como el progreso es lento en las negociaciones de la Ronda Doha, un compromiso e iniciativa constantes de parte de Estados Unidos resultan esenciales para generar un nuevo ímpetu que lleve a una conclusión oportuna y ambiciosa.

Es decir, la bilateralización de los acuerdos, opuesta por cualquier multilateralista de sentido común, como enemiga de acuerdos multilaterales, es aplaudida en el informe del Fondo, ente multilateral, que más bien piensa que iniciativas constantes de parte de Estados Unidos llevarán a una finalización oportuna de la Ronda de Doha. Para los fines del caso, para los países con acuerdos bilaterales con Estados Unidos, la Ronda de Doha es irrelevante. Los tratados de libre comercio con Estados Unidos están más allá de lo que pide la

Ronda de Doha y dificultan otros acuerdos que deben utilizar el rasero del tratado bilateral con Estados Unidos como medida mínima.

Afirma el informe que se debe encauzar la política fiscal en un rumbo sostenible, primero mediante la privatización total de los programas de salud pública porque

Los gastos en seguro social, Medicare y Medicaid representan actualmente más de dos quintos del gasto federal, y están aumentando a un ritmo insostenible. Si bien no cabe duda de que una reforma del sistema de ayuda social es esencial para lograr una posición fiscal sostenible, el reciente análisis de la Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés) ilustra que incluso una reforma significativa del sistema de ayuda social, además de recortes en otros gastos, puede ser insuficiente para satisfacer las elevadas demandas de una población que está envejeciendo, especialmente en los sistemas de salud pública.

Segundo, *establecer un ancla fiscal a mediano plazo más ambiciosa*. Dicen que

surgirá la necesidad de definir un nuevo objetivo coherente con el antiguo compromiso del gobierno de reducir el déficit. Como los ingresos continúan siendo boyantes, volveríamos a proponer el objetivo de equilibrar el presupuesto excluyendo el superávit de seguro social en los próximos cinco años.

Dicho objetivo situaría el ratio deuda federal/PIB de Estados Unidos en un claro camino cuesta abajo y reduciría la carga para las generaciones futuras, mientras proporciona el espacio necesario para desarrollar e introducir paulatinamente reformas en los sistemas de salud y de jubilación. Esto requeriría la consolidación a una tasa de alrededor de 0.75 puntos porcentuales de PIB por año, cosa que alivianaría la

carga de la Reserva Federal para mantener la economía en su capacidad casi plena, mientras se aumenta el ahorro nacional y se reducen los desequilibrios globales.

Tercero, indican que el problema del déficit fiscal es doble. Hay que ajustar por el lado del gasto pero igualmente intentar incrementar el ingreso.

Estamos de acuerdo en que la disciplina de gastos debe seguir siendo central para la reducción del déficit, pero las medidas referidas a los ingresos no pueden ser descartadas. Sin duda ha habido cierto éxito en la disminución del crecimiento de los desembolsos, pero el presupuesto proyecta que el déficit federal seguirá siendo de alrededor del 2.5% en el año fiscal 2007, más o menos estacionario en tres años pese a la fuerte expansión económica.

Esto sugiere cierto riesgo de que la reducción del déficit que se proyecta para años subsiguientes quizá sea difícil de alcanzar, especialmente porque no tiene en cuenta las operaciones en curso en Irak y otras presiones fiscales sobre los ingresos y los desembolsos. Tampoco tiene en cuenta que la política de demanda estadounidense de la administración republicana ha consistido en reducir los impuestos directos mientras aumenta el gasto militar, llevando a un incremento consciente de los déficit fiscal y externo sin tomar en consideración los efectos de esto sobre el resto del mundo.

La reducción de las tasas de interés como parte de la política de demanda para ayudar a resolver el problema de recesión profunda que amenazaba la economía estadounidense entre el año 2000 y 2002, ha sido señalada como la responsable de la crisis de hipotecas *subprime* que consume a dicha economía. Ésta es una verdad a medias, porque las tasas de interés cercanas a cero alimentan créditos de largo plazo, pero la irresponsabilidad con la que los bancos prestaron está vinculada a la posibilidad de vender esos activos financieros a fondos de cobertura, de inversión, de pensiones y otros más

que operan en el mercado de derivados. Más aún, con que las agencias calificadoras de riesgo como Moody's, Fitch's, Standard & Poor, por mencionar las más conocidas, trasladaron directamente la calificación de las carteras de los bancos prestamistas a los fondos que las compraban y no hicieron sus propios estimados de riesgo de estos últimos.

Dice el Informe del FMI del artículo IV sobre Estados Unidos que:

Del lado de los gastos, los compromisos de ayuda social y de defensa limitan el espacio para los recortes, y el presupuesto ya supone que la relación del gasto discrecional con el PIB se reducirá a mínimos sin precedentes en los próximos cinco años. De hecho, el debate reciente en el Congreso sobre las apropiaciones de emergencia recalca lo difícil que será contener los gastos discrecionales. Aunque las reglas presupuestarias no pueden sustituir el compromiso subyacente de la disciplina fiscal, esto sugiere que ameritaría volver a introducir topes a los desembolsos discrecionales y a los requerimientos de reparto –PAYGO– que habían tenido éxito durante la consolidación fiscal en la década de 1990. Sin embargo, también parecería prudente extender las reglas PAYGO para incluir el efecto de las medidas impositivas, como fue el caso bajo la ley de ejecución presupuestaria de 1990.

Es decir, que el tamaño del déficit se decide por la voluntad del ejecutivo que puede incrementar los gastos discrecionales con el argumento de la guerra. Sin mencionar en lo absoluto nada sobre el sistema bancario ni sobre los elementos citados antes.

Quizás no sólo sea un saludo a la bandera sino una aceptación de que

Del lado de los ingresos, las importantes reducciones en las tasas marginales de impuestos en años recientes han servido de apoyo a la eficiencia económica. Si bien puede ser difícil sostener estos recortes tributarios y al

mismo tiempo cumplir con la carga fiscal que implica el envejecimiento de la población, la prioridad debería estar en las reformas tendientes a ampliar la base de ingresos.

En esto el FMI es consistente con lo que plantea para el resto del mundo en cuanto basar los ingresos tributarios en impuestos indirectos y dice que:

El panel asesor del Presidente ofreció sugerencias útiles en este sentido, pero también pudo otorgarse importancia a los impuestos indirectos basados en el consumo –como un impuesto a las ventas nacionales, IVA, o un impuesto sobre la energía– que mantendrían la fluctuación de los ingresos a medida que los trabajadores se jubilaran.

El efecto de esto sobre la distribución del ingreso parece tenerlos sin cuidado tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo.

Esta moderada apreciación de un déficit fiscal que representa 6% del PIB, incluido el seguro social, en un país que reduce los ingresos impositivos mediante la introducción de recortes tributarios, en un momento en que su déficit fiscal crece, no condice ni en tono ni en esencia con el tratamiento del FMI dado a los países miembros. Stiglitz manifestó en *The Wall Street Journal* del 21 de junio de 2006 que la credibilidad del FMI estribaría en lo que pudiera hacer con Estados Unidos. A juzgar por el informe sobre el artículo IV, no parece haber sido mucho. El déficit creció en el año fiscal siguiente, 2007, y los ingresos tributarios fueron recortados aún más. El FMI sigue siendo una herramienta de política exterior de Estados Unidos, que es ignorada en lo interno por el gobierno estadounidense, como señalara medio siglo antes Celso Furtado en 1954. El Fondo no tiene la potestad para hacer entrar a Estados Unidos en su red.

7. LOS PROBLEMAS INSTITUCIONALES DEL FMI FRENTE AL SIGLO XX

La creación del FMI se hizo en un contexto determinado por la correlación de fuerzas internacionales, al final de la segunda guerra mundial. La *Pax Americana* fue la base para el diseño del sistema financiero internacional, tras su destrucción en 1930. El fin de la *Pax Americana* en los años setenta acompañó el fin de Bretton Woods y del dólar como moneda de reserva única. Tras la transformación del papel del Fondo como asesor bancario más que como garante de la estabilidad de la economía global, éste se desnaturalizó. Después de 30 años, al iniciarse en Estados Unidos en octubre del 2007 la mayor crisis desde 1929, lo primero que saltó a la vista fue su ausencia. Ni se pronunció ni fue llamado a opinar y mucho menos interactuó con la economía deficitaria para atender las causas del problema, como sí lo hace con las demás economías. Esto nos muestra por un lado, su papel de brazo del Tesoro, pero por otro, el final de la función multilateral del Fondo.

Si se examina la reunión de Rambouillet de 1975 se puede notar claramente que un grupo de seis países –sin Canadá– coordina sus políticas y acuerda lo que hará en el futuro, desprendiéndose así del marco multilateral creado en 1944, quizás por considerarlo demasiado “público”. Al ocurrir esto, el espacio multilateral existente reúne a dos grupos de países claramente diferenciados: los siete ricos y todos los demás. Esto convierte al FMI en un marco de política norte-sur y no en un ente multilateral, entendido como un espacio en el que todas las partes acuerdan por mayoría las decisiones que le convienen al sistema global.

Esto encierra dos problemas. El primero es el papel de la Unión Europea como ente. El segundo es el de Estados Unidos mismo. Ambos muy grandes como unidades políticas, son actores que sesgan el juego en un sentido u otro. Peor aún, si el acuerdo multilateral de 1944 es visto desde la teoría de juegos y uno de los actores mayores se resiste a cooperar, termina impidiendo que el juego ocurra. El tema de las asimetrías es más importante que nunca ante la debilidad del hegemon, que ya no puede liderar, y que por el contrario es parte del problema en vez de serlo de la solución. Lo que está claro es que sin la participación de todos los actores y el seguimiento de sus reglas en el nuevo juego, no hay juego posible. De otro modo, el Fondo puede terminar siendo un ente plurilateral orientado únicamente hacia las economías más pobres e ignorado por todo el resto de las regiones del mundo.

Como resultado, el FMI tiene una crisis de credibilidad inclusive con la banca internacional. El 14 de abril del 2006, Charles Dallara, gerente general del Instituto de Finanzas Internacionales, asociación de banqueros privados, le envió una carta a Gordon Brown en su calidad de presidente del Comité Monetario y Financiero Internacional en la cual le dice:

A pesar del énfasis de largo aliento del FMI en la vigilancia y el valor de sus recomendaciones, se han generado dudas sobre su efectividad total en la vigilancia hoy en día que han llevado a nuevas formas de vigorizar esta función.

El FMI perdió credibilidad, y con ello se le fueron sus clientes gubernamentales. Peor, en la visión de los banqueros, la estructura de gobierno del Fondo no refleja a los nuevos participantes en la economía mundial en su medida justa. Truman (2005), del Instituto de Economía Internacional dice

No hay medida simple que ayude a recuperar el sitio previo del FMI como una entidad internacional que merecía mucho respeto.

Con ellos la cartera del FMI se redujo en 69% entre 2000 y 2006; de 36 000 millones de dólares a 11 000 millones, lo que ha reducido los ingresos de la institución en 80% entre el 2005 y el 2009; de 3.19 mil millones de dólares a 635 millones dice Woods (véase anexo estadístico, cuadro 1). Esto se debe al pago adelantado que han efectuado sus grandes deudores, incluyendo Indonesia, Brasil y Argentina por señalar algunos, como señal de independencia en la formulación de su política económica. Por primera vez el Fondo no puede pagar sus costos operativos con sus ingresos corrientes por intereses sobre préstamos. El año 2002 había 37 países que seguían las políticas del FMI de “reducción de pobreza y crecimiento” con una deuda total de 5 000 millones de DEGS. Al año 2007 éstos se habían reducido a 27 países con mil millones de DEGS de préstamos. Es sabido que estos esquemas no brindan alivio sustantivo, y en su lugar, el FMI creó el Policy Support Instrument (PSI) en el 2005 los países pobres altamente endeudados siguen esforzándose por llegar a cumplir metas a cambio de muy poco.³ El Banco Mundial tampoco está exonerado de esta fatiga de ajuste, y ha perdido 42% de su cartera de préstamos entre 1996 y 2006 de 180 000 millones a 103 000 millones de dólares.

Un rasgo de las reformas financieras impulsadas desde el FMI en la década de los años noventa fue el movimiento de independencia de los gobiernos nacionales, de los bancos centrales. Esto le dio al Fondo mayor presencia con los bancos centrales de las economías emergentes, con quienes guardan relación estrecha. Sin embargo, parecía que los bancos centrales eran inmunes a las críticas que se hacían sobre el manejo económico, lo que los llevó a una situación inicial de aislamiento de la realidad. El poder del FMI en ese momento –segunda mitad de los años noventa– estaba en la cima. El FMI hizo y dijo lo que le pareció en cuanto reformas financieras ignorando las críticas, deslegitimándose a la sombra de sus errores. Este mismo camino fue seguido de cerca por el Banco

3 <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/psi.htm>.

Mundial, mucho más cercano a los ministerios de Economía y a las críticas, pero también ejerce su influencia sobre los gobiernos de las economías emergentes. Parecería que al igual que el FMI, la responsabilidad frente a sus fracasos como autor intelectual de las reformas no es asumida, sino trasladada a los operadores de las reformas en los gobiernos.

Resumiendo, la referencia al fracaso se puede sintetizar en que las economías de América Latina, por citar algunas, dejaron de tener una trayectoria convergente con la economía más rica a inicios de la década de los ochenta (véase anexo estadístico, gráfica 3). Se define convergencia como la distancia entre el PIB per cápita de Estados Unidos y el PIB per cápita promedio de América Latina y el Caribe. Con la llamada crisis de la deuda ésta se vuelve divergente, pero se aleja aún más desde la década de los noventa en adelante con la aplicación de las reformas. La convergencia absoluta es 1 y la divergencia absoluta de la muestra es 11. La trayectoria de la curva era cerca de 7.5 veces en 1966, y cae a 6.3 veces en 1980, pero se revierte al inicio de la crisis de la deuda, llegando en 1990 a 8.7 veces. Las aperturas y reformas de los años noventa alejan el índice aún más, a 9.4 veces en el año 2004. Todo indica que el efecto de la crisis de la deuda, los ajustes fiscales y las aperturas que le siguieron, descarrilaron las economías de América Latina de la trayectoria convergente.

Por otro lado, a partir del año 2000, el FMI se ha vuelto un freno de la ayuda externa para el cumplimiento de las metas de desarrollo del milenio, recomienda que la ayuda externa entre a las reservas internacionales para que no genere inflación, advirtiendo sobre la capacidad de absorción de la economía, y sobre el peligro de que surja la “enfermedad holandesa” y los países más pobres vivan primordialmente de la ayuda externa en detrimento de su capacidad productiva interna, y el efecto en el crecimiento de las importaciones debido a un mayor consumo sin que las exportaciones crezcan.

8. LOS ESCENARIOS DE CAMBIOS POSIBLES

Tras algunos años de dudas sobre el futuro del FMI y el fracaso de hacer reformas en el interior de la institución, como propuso su director ejecutivo interino Rodrigo Rato, se ha establecido al menos una dicotomía: o se lleva a cabo el cambio radical de la institución propuesto por las ONG del Sur Global, o se implementa una nueva conferencia análoga a la de Bretton Woods, en la que se vuelvan a discutir los para qué, y el tiempo y forma de la institución, que es la posición sostenida por los gobiernos europeos liderados por Gran Bretaña.

Peter Truman, del Instituto de Economía Internacional Peterson de Washington D.C., y uno de los analistas del FMI, dijo en marzo del 2007, que la discusión sobre las consideraciones políticas en torno a la gobernabilidad del Fondo es una materia que no les interesa ni a los europeos ni a los estadounidenses, y que este punto está fuera de la mesa. Es decir, que están sobrerrepresentados en proporción a sus PIB, que globalmente han perdido peso –en relación con 1944– contrario al aumento del PIB chino e indio. Tampoco están dispuestos a discutir el mecanismo de elección de los directores ejecutivos, que tradicionalmente son un europeo para el FMI y un estadounidense para el BM. Por último, en cuanto las economías en desarrollo, muchas han perdido peso en las últimas décadas y tampoco quieren ver sus votos modificados; así que nadie quiere esos cambios. Lo más grave es que aunque se dieran los cambios, con el poder de veto aún en manos de un solo país y aun utilizando el PIB para asignar votos, los países ricos tendrían la capacidad de decisión en sus manos.

El ministro de Economía brasileño, Mantega, en la reunión del Fondo en octubre del 2007, dijo que hay que recordar a Keynes cuando argüía que jamás ocurre lo predecible. Siempre sucede lo inesperado. Se refería a lo inesperado de

la crisis bancaria en Gran Bretaña con Northern Rock –efecto derivado de la crisis antes mencionada– y a la falta de preparación del Fondo para estas materias. Mientras tanto, dice Mantega, que ante la declinación de los mercados de bienes raíces, hay influjos de inversión extranjera sustantivos que están presionando para reevaluar las monedas de las economías emergentes. Sin duda piensa en Sudamérica y África; aunque también es verdad que habría que discernir en qué medida esta revaluación es propiamente eso y en cuánto se debe a la devaluación del dólar estadounidense. Se hizo énfasis en que los países que tienen los mejores códigos de conducta y sistemas financieros más maduros y regulados son los que están poniendo en cuestión la estabilidad de la economía global. También llamó la atención a las palabras blandas del FMI sobre la economía de Estados Unidos al omitir los problemas internos de dicha economía como la responsable de los problemas que aquejan al mundo en la actualidad.

Asimismo, enfatizó el tema del mercado de derivados y la necesidad de supervisión y regulación y sugirió que éste podría ser uno de los nuevos papeles para la institución que de otro modo habría perdido su razón de ser. Dice también que la universalización de Basilea II podría ser una forma de avanzar en esta dirección. El Fondo podría usar su experiencia con los países para introducir en cada uno las regulaciones adecuadas. No hay avances en el tema de los sistemas de votación, y sobre si en el futuro el Fondo propone utilizar más reservas de papel para evitar una crisis. El punto es si el Fondo advierte las crisis de los países desarrollados y si puede actuar a tiempo. La impresión de inicio es que no es así, que no le interesan y que es muy pesado para reaccionar.

La postura del gobierno chino en este debate es que el FMI debería promover la participación efectiva de los países en desarrollo para definir las reglas económicas mundiales, facilitar flujos de capitales ordenados, reformas tecnológicas y laborales, los regímenes monetario y financiero internacional,

apoyar la cooperación Sur-Sur, y la regional para crear un ambiente económico global amigable y estable.

El Fondo dijo Li Yong, viceministro de Finanzas chino ante el Fondo Monetario Internacional, debería fortalecer su vigilancia de las economías que emiten las principales monedas de reservas, para desempeñar un papel efectivo en la promoción de la estabilidad financiera y la prosperidad. Lamentó la decisión de efectuar vigilancias bilaterales en la ausencia de consensos, en el mes de junio del 2007. Proponen que el sistema de votación se haga por el nuevo peso de la economía mundial. Esto de inmediato subiría a 15% de los votos totales de China.

La postura estadounidense sobre el FMI es que, en esencia, debería dedicarse a los fondos de riqueza soberanos, asegurando que se mantengan abiertas las políticas para inversiones, basándose en la *Guía para el manejo de reservas internacionales*. Los fondos de riqueza soberanos son fondos de inversión propiedad de los gobiernos donde se colocan reservas internacionales para que éstos sean invertidos en los mercados financieros internacionales. Se trata de la nueva entidad para colocar reservas internacionales e invertir en los mercados internacionales en lugar de comprar Bonos del Tesoro de Estados Unidos, oro u otros instrumentos internacionales con liquidez.

Las mejores prácticas, dice el secretario del Tesoro, Paulson, proveerían de guía a los fondos para tomar decisiones de inversión seguras sobre la manera de estructurarse para mitigar el riesgo sistémico potencial que podrían conllevar, demostrando que pueden ser partícipes responsables y activos en el sistema financiero internacional. Éste es un llamado a los bancos centrales a ingresar en operaciones de riesgo mediante los fondos de riqueza, y alejarlos de mercados de bonos que no sean los bonos estadounidenses. Es decir, el nuevo papel del FMI para el Tesoro estadounidense es que, éste ya no debe preocuparse por la estabilidad económica y financiera internacional, sino asegurarse que los Bancos Centrales inviertan

bien en los mercados internacionales de riesgo, es decir, en bonos estadounidenses. El secretario del Tesoro se encuentra en una complicada posición para argüir con legitimidad qué es lo correcto en términos económicos.

Sobre las reformas del FMI, dice Paulson, que hay que reducir gastos ahora que los ingresos se han encogido, que se debe trabajar más con los países más pobres, y sobre todo asegurar la aplicación del marco de sustentabilidad de la deuda. Es decir, que a un problema derivado de sus políticas, las economías en desarrollo pueden ser proclives a impagos y, por tanto, el Fondo debe asegurarse que estos países aplican el marco de sustentabilidad de la deuda. El tema de lavado de dinero, narcotráfico y terrorismo sigue en la agenda, así como el control de las armas de destrucción masivas. El secretario del Tesoro estadounidense mostró su aislamiento del consenso internacional en la conferencia anual de octubre del 2007 del BM y del FMI.

LA PROPUESTA DE LA REGIONALIZACIÓN

La sociedad civil ha venido proponiendo desde el Sur Global que el futuro de la estabilización monetaria debe ser regional y estar aparte de la condicionalidad. Sin duda sin el FMI o con mayor flexibilidad de préstamos libres de condicionalidad se hubiera evitado este escenario, pero dada la naturaleza de la institución y su historia, cabe reducirla y regionalizar los fondos de estabilización monetaria. En primer lugar, hay que desempoderar a la institución, y en segundo lugar reducirla. El traslado de algunas competencias a fondos regionales independientes puede dar nuevos bríos y estabilidad a la economía mundial. Las osc no buscan soluciones de mercado sino una mejor regulación pública más cercana al sujeto. Esta vena es la de Bello (2005)⁴ y Ugarteche (2005). La función del FMI

4 <http://intreg.socioeco.org/en/documents.php>.

en Washington sería reunir datos y cumplir con lo establecido por el artículo iv, de manera que un marco de arbitraje internacional de deuda reemplazaría a los clubes de París y Londres como los espacios de negociación.⁵

La ventaja de la regionalización es que permite soluciones a las crisis hechas a la medida para los problemas regionales, cambiando la política de talla única global que tan funestas consecuencias ha tenido. Esta propuesta abandona la ruta del Consenso de Washington y retoma caminos autónomos de desarrollo. En este sentido, ha habido avances en Asia, Europa, América del Sur, Medio Oriente y Eurasia. Desde este ángulo se puede entender la integración financiera europea ya consolidada con una moneda y un Banco Central únicos, un Banco de Desarrollo, fondos de desarrollo de convergencia; la búsqueda de lo propio en Asia con la Iniciativa de Chiang Mai en el año 2000, con una unidad monetaria asiática –ya creada aunque no puesta en valor aún–, un fondo monetario asiático, un mercado de bonos asiático medido en la unidad de cuentas citada entre lo más sobresaliente; la declaración de Quito del 2007 lanzó al Banco del Sur, en proceso de constitución, acompañado de una unidad de cuentas sudamericano y un fondo de estabilización monetario regional; la llamada Iniciativa de Medio Oriente que busca desdolarizar el comercio del petróleo utilizando una canasta de monedas como unidad de referencia, y recibiendo los pagos en las monedas que constituyen la canasta –euros, libras esterlinas, yuanes y yenes– y un Banco Central común.

5 O. Ugarteche y A. Acosta, “Proposal for a New International Financial Architecture: Towards an International Board of Arbitration”, en <http://r0.uncatd.org/dmfas/pdfs/ugarteche.pdf>.

UNA NUEVA CONFERENCIA DE BRETTON WOODS

Un grupo representativo de jefes de gobierno de la Mancomunidad Británica se reunió el 9 y 10 de junio del 2008, en Londres, para identificar los principios y las acciones que deben tomarse para reformar las instituciones internacionales y crear unas nuevas si fuera necesario. Reconocen que las instituciones del siglo xx han dejado de funcionar y que la arquitectura financiera internacional actual ya no responde de manera adecuada a los retos del siglo xxi, se dice en el primer párrafo de la declaración de Marlborough House de esa fecha. Para este grupo: 1. Las instituciones deben gozar de legitimidad no sólo entre sus miembros, sino en la comunidad internacional. 2. Es esencial que todos los países tengan igual participación y representación en el directorio. 3. Las instituciones deben ser sensibles a las demandas de todos sus miembros, en especial los países más pequeños y pobres. Todos los países deben ser tomados en cuenta para la toma de decisiones. 4. Debe haber flexibilidad en la gobernanza y el desarrollo de las actividades de las instituciones. 5. Las instituciones deben tener responsabilidades clara y conducir sus negocios de manera transparente, rindiendo cuentas a todos sus miembros y al público en general. 6. Es esencial que estas instituciones sean capaces y efectivas para responder a los retos globales de la actualidad. El llamado a una nueva conferencia debe hacerse dentro de Naciones Unidas.

La idea expresada en junio por el primer ministro británico Gordon Brown, apoyada por la canciller alemana Angela Merkel, y el presidente francés Nicolás Sarkozy, de tener una nueva conferencia de Bretton Woods, tiene como fondo la urgencia de que el Fondo desempeñe un papel más importante en las crisis para mejorar la vigilancia de los mercados financieros y evitar que los desbalances actuales de Estados Unidos en el lado deficitario, y China en el superavitario, vuelvan a ocurrir. Esto requiere de una cantidad enorme de fondos para

poder cubrir las necesidades existentes, y allí deberían tener una participación más importante las economías en desarrollo vinculadas al petróleo, así como la china.

Baste recordar que el FMI se estableció en 1946 con 8 800 millones de dólares de capital suscrito, pagadero 25% en oro y 75% en las monedas de cada país. Esto equivale hoy día a 66 500 millones de dólares. Esta suma, que fue muy importante en 1946, hoy día es insignificante en lo que se refiere a los mercados de derivados que según el BIS tienen saldos de 645 millones de millones de dólares, y el costo de los desequilibrios de la balanza de pagos de Estados Unidos que es de más de 800 000 millones de dólares.

En julio del 2008 el G8 se reunió en Japón y no sacó nada relevante sobre reformas a la arquitectura financiera internacional, ni en lo tocante a la crisis global ni de Estados Unidos. En septiembre, el presidente de Francia llamó a una reunión global para reconstruir el capitalismo regulado.

La primera semana de octubre del 2008 hubo una reunión de los Bancos Centrales del G7 –sin Rusia– para discutir un plan de acción ante la crisis global. Ésta precedió a la del G8 por unos días. En ella, se declaró la voluntad de trabajar de manera conjunta para estabilizar los mercados financieros internacionales y restablecer los flujos de créditos, apoyando el crecimiento global. Para esto, dicen sería necesario:

- Tomar acciones de apoyo a instituciones financieras importantes, previniendo su quiebra.
- Tomar medidas para descongelar los mercados de crédito y de dinero, y asegurarse que los bancos tengan acceso a éstos.
- Asegurar que *nuestros* bancos y otros intermediarios financieros importantes puedan tener acceso a capital de fuentes privadas y públicas para restablecer la confianza en ellos y continuar prestando a empresas y consumidores.
- Asegurar que *nuestros* respectivos programas de seguro

y garantía a los depósitos sean robustos y consistentes, para que los clientes no pierdan la confianza en las instituciones.

- Tomar acción donde sea necesario para reiniciar los mercados secundarios de hipotecas y otros activos titulizados. La valuación exacta y los estándares de contabilidad de alta calidad son necesarios para asegurar la visibilidad de los activos en su real valor.

El 15 de octubre tuvo lugar la reunión del G8, en ésta se llamó a una reunión de países líderes, para construir la agenda que se tomaría en un futuro cercano para responder a los retos del siglo XXI. Se hizo una declaración sobre la necesidad de reformar la arquitectura financiera a la luz de la crisis global existente. Se saluda el plan de acción aprobado la semana anterior, y difundido por el Tesoro de Estados Unidos, y se enfatiza que, siendo que el papel principal del G7 –no del FMI– es estabilizar los mercados para recuperar la confianza, se requiere de todas maneras transformar los regímenes regulatorios e institucionales para los sectores financieros mundiales, y así remediar las deficiencias hechas evidentes en la crisis actual. Las discusiones deben incorporar a los países desarrollados y en desarrollo dentro del marco del Foro de Estabilidad Financiera y del Fondo Monetario Internacional.

A este propósito se unió el presidente de Estados Unidos y convocó a una conferencia del Grupo de los 20 en Washington, el 20 de noviembre de dicho año, aunque el secretario general de la ONU ofreció la sede en Nueva York para sostener esta conferencia, Estados Unidos se opuso. El G20 es la agrupación de los países del G7, además de los más significativos de los países en desarrollo.

Por otro lado, la Conferencia de Financiamiento para el Desarrollo de Naciones Unidas propuso sumarse y tomar en cuenta a la sociedad civil. El Grupo de los 77 y el de Río se declararon a favor de esto último. Todos decían que se tendría

que discutir en Naciones Unidas. En este marco fracasó la reunión del G20 de noviembre llamada por Bush, y se hizo tambalear la Conferencia de Doha, de Financiamiento para el Desarrollo, de diciembre del 2008, en la cual quedó claro que la postura de Estados Unidos se encuentra en minoría de uno.

La Conferencia de Bretton Woods II sigue en la agenda y volverá a palestra durante el año 2009. En el planteo existente a finales del 2008, Estados Unidos está en contra de esta idea, que es apoyada por Inglaterra, Alemania y Francia. En líneas generales, con excepciones, los países del G77 están todos por una nueva conferencia y la reorganización del sistema internacional a todas luces obsoleto. Esto puede verse en el hecho de que Estados Unidos propone discutir la salida a la crisis institucional actual dentro del marco del FMI, mientras los demás países lo hacen con Naciones Unidas. Es poco probable que eso cambie de manera sustantiva con el nuevo gobierno en Estados Unidos, aunque podrían haber matices innovadores.

9. LOS PROBLEMAS GLOBALES

Recapitulando, la interrogante es por qué ahora los gobiernos se hacen estas preguntas y se plantean estas soluciones y qué implica esto. La introducción de las reformas económicas de mercado asumió varios supuestos, incluyendo la estabilidad de las economías y la capacidad de mantenerlas en equilibrio en un contexto de economía abierta. Sin embargo, los primeros resultados fueron desalentadores en cuanto al crecimiento en México y otros países. Se asumió también que un sistema internacional podría amortiguar cualquier desequilibrio, para que éste no fuera muy significativo en ningún caso. Estos supuestos se vieron rebasados con la llegada de la crisis mexicana en diciembre de 1994, y el llamado "Efecto Tequila". Por primera vez, desde que se abrieron los mercados financieros se pudo apreciar la creciente volatilidad y contagio. La crisis estadounidense ha rematado esta visión y le ha dado fin. Lo que salta a la vista es que los resultados de lo que se hizo en dos décadas y media no son prometedores. Si bien es cierto que la inflación está controlada y que los presupuestos son mejor administrados, la falta de resultados en cuanto a empleos, sueldos y crecimiento del PIB per cápita señalan que las políticas presentan fallas. Es evidente que las exportaciones crecieron, pero también lo es que la emigración constituye la principal fuente de ingresos de muchas economías emergentes, y que las remesas crecen más rápidamente que el balance en cuenta corriente de la balanza de pagos. Con excepción de Chile y quizás Perú, no hay mucha evidencia de una relación entre las exportaciones y el crecimiento en América Latina en los últimos 25 años. La velocidad del crecimiento de las exportaciones no implica una rápida recuperación económica, como México en especial, y América Latina y África en general, lo han mostrado.

Si las políticas de préstamos para el ajuste estructural produjeron esta combinación de resultados, la pregunta es: ¿qué papel desempeñan los bancos de desarrollo? ¿El Banco Mundial debería imponer condiciones sobre los préstamos con el fin de obtener cambios estructurales para que estos resultados puedan manifestarse? Dado que se encarga del desarrollo, ¿no debería buscar resultados en el empleo, los sueldos, la distribución de los ingresos y los indicadores básicos de salud y educación, así como de la degradación ambiental y de la igualdad entre géneros? Una respuesta mixta es insuficiente.

La impresión que deja el FMI cuando pasa por alto dos décadas y media de mal desempeño en los países de América Latina, es que su preocupación radica en que los ricos prosperen, mientras que los pobres cargan con la mayor parte del esfuerzo. Los aumentos en la tributación indirecta y las reducciones impositivas para las nuevas inversiones han estado en el centro de las recomendaciones sobre políticas tributarias, que han generado más desigualdad de ingresos. La flexibilidad laboral, cuyo objetivo es generar más empleo, ha terminado siendo, en cambio, un motivo de inestabilidad social, violencia y emigración. La apertura de las cuentas de capital no se ha visto reflejada en mayores tasas de inversión, sino en dos olas de quiebras bancarias. La promoción de las exportaciones ha tenido como resultado un estancamiento del mercado interno por su dinámica de salarios bajos. Lo cierto es que la inflación está controlada y los gobiernos tienen superávit primarios fiscales. La literatura de la década de los años noventa del FMI muestra que la volatilidad financiera afectó a todos los países que se embarcaron en el camino de las políticas recomendadas por el FMI/BM. Los que no se embarcaron o se salieron, léase Malasia, China, Cuba, Chile y Argentina entre los más notorios tienen tasas de crecimiento más rápidas y menor volatilidad.

La apertura de capitales no vino acompañada de un flujo positivo para América Latina, sino de uno errático, y de nuevo a partir de 1999 se revirtieron los flujos hacia el exterior,

recordando las críticas de los dependentistas y estructuralistas en la década de los sesenta acerca de que el capital extranjero no acumula dentro de la región. A partir de 1999 los flujos de capitales se tornaron negativos en toda la región. Argentina duró un año más, para luego seguir la misma tendencia. Brasil se extendió un poco más y mantuvo flujos positivos hasta el año 2001, y México mantiene los flujos positivos, no obstante su falta de crecimiento económico, y muestra que ni los flujos de capital positivos ni las exportaciones afectan su crecimiento de manera importante.

Ecuador, Colombia y Venezuela arrastran transferencias netas de recursos negativas desde 1999. Argentina desde el 2001, y Brasil desde el 2002. Perú tiende a cero en su TNR y no presenta mayores dificultades comparado con Colombia y Ecuador. El flujo negativo de Venezuela es preocupante, pero al ser un país exportador de petróleo, puede más que compensarlo con el superávit de balanza de pagos.

El crecimiento del PIB per cápita de estas economías al final de 25 años de transferencias de capitales primero sesgadas por la deuda internacional, y luego por la inversión directa es nulo; siendo una región exportadora de capitales por estos dos conceptos. Los flujos de IDE muestran un traslado de propiedad en general del sector público al privado, y del sector privado nacional al internacional sin que se vean a la fecha mejoras en los ingresos per cápita. Ésta sería la base específica del efecto no deseado de las emigraciones.

La caída de los precios de las materias primas entre 1998 y 2003 fue la consecuencia de la crisis sistémica iniciada en Asia, que recayó sobre los flujos de capital como una retracción de los flujos de créditos de corto plazo, y una desinversión en las bolsas de valores de América Latina, proceso que terminó en marzo del 2003, cuando se revirtieron las tendencias. La recuperación de los precios, luego del inicio del conflicto de Medio Oriente, sumado a la creciente demanda de China; ha ayudado a la recuperación económica que aún no se percibe en la estadística mostrada.

Los flujos de inversión directa se redujeron a la mitad, pero de manera gradual, observándose el mayor efecto luego del cese de pagos argentino declarado en diciembre del 2001. Es decir, los flujos de inversión directa no fueron sensibles a los problemas de la economía mundial, como sí lo fueron los flujos de inversión en cartera, que en 1998 se volvió negativa, deprimiendo todas las bolsas de valores de la región. Los flujos de bonos se desplomaron durante el año 2000 por el incremento del riesgo país; la retracción de los flujos oficiales, que si bien fueron escasos no dejaron de ser una fuente, y la más drástica de todas, de la retracción brusca de los créditos de corto plazo, que junto con las inversiones de Banca se retiraron en 1998, generando problemas de alzas de tasas de interés locales en cada economía latinoamericana, lo que provocó problemas adicionales de enfriamiento de las economías. Esto mismo se repitió en el año 2008. La obsolescencia de las instituciones internacionales y de la arquitectura financiera internacional en su conjunto ante los nuevos retos de la globalización es parte de un problema mayor: el desconcierto ante políticas económicas fallidas y una realidad diferente a la que permeó en 1944.

La paradoja es que el rubro de remesas de los trabajadores emigrantes se ha transformado en el mayor ingreso para las balanzas de pagos de los países latinoamericanos, que con las transferencias netas de recursos negativas, ven hoy en las remesas de los emigrantes una de las bases para financiar los déficit en cuenta corriente. La discusión ahora es cómo canalizar estos recursos para que beneficien a la economía en su conjunto, en vista de que ni las políticas ni los capitales extranjeros aseguran el crecimiento.

Hay un problema agudo de distribución del ingreso, que se refleja en las oleadas migratorias hacia los países más desarrollados. En la década de los noventa más que nunca, hay un flujo creciente de personas, tanto por la vía legal como por la ilegal, que dejan sus países en busca de mejores oportunidades, con efectos devastadores en el número de muertos y desplazados no deseados. Muchos mueren en el intento

saliendo de países que se están recuperando económicamente después de la crisis de los ochenta pero que no recuperan los niveles de vida, mientras que ven cómo mejora el nivel de vida en las economías líderes. Las reformas se reflejan en una mayor concentración internacional de los ingresos globales.

Para el Banco Mundial esto es a la inversa. Argumenta que hay menos pobreza, pero omite que donde se aplican sus políticas crece la misma. China, donde no se aplican, ve reducida su pobreza, y en todos los demás países vemos que se incrementa. El milagro del este europeo es una multiplicación de la pobreza de 2 millones, a 30 millones de personas entre 1981 y 2001. América Latina aumentó de 36 millones a 50 millones, África del Sur lo hizo de 164 a 314 millones de pobres. En China se redujo de 606 a 212 millones. Ésta es una evidencia del fracaso de esas políticas.

El éxito exportador que debería haber arrastrado al crecimiento económico ha ido acompañado en la mayoría de los casos de un éxito importador y eso ha llevado a déficit crónicos en la balanza en cuenta corriente que es financiada por las remesas de los emigrantes indeseados, lo que no deja de ser un contrasentido.

Cuando entramos al detalle de los periodos de crecimiento de las exportaciones, para ver cuánto del auge exportador ocurrió en qué periodo, se observa que el gran crecimiento se dio durante la década de los noventa para casi todos los países, menos Brasil y Colombia, que lo tuvieron antes, en los ochenta, y que luego se ven frenados en los noventa, y en adelante, aunque Brasil mantiene 8% de crecimiento exportador, mientras que Colombia redujo el suyo a 4% del nivel previo de más de 7% entre 1980 y 1995. Sin embargo, son dos décadas perdidas en términos del PIB per cápita. Esto permite sugerir que los auges exportadores no están relacionados sólo con las reformas, sino con otros factores. El efecto de las reformas de mercado es indeterminado en términos del PIB per cápita y no está clara la evidencia de la relación crecimiento de las exportaciones-PIB.

Dentro del contexto latinoamericano agregado se observa un retroceso en la tasa de crecimiento económico a partir de la década de los ochenta, que no se ha revertido si comparamos la tendencia de crecimiento del producto entre las décadas de los cincuenta y setenta cuando toda la región creció alrededor de 3.4% per cápita, en la de los ochenta fue de crecimiento negativo y la década de los noventa errática, con un auge asociado a las privatizaciones y el uso del dinero público para impulsar las reformas y hacer obras de infraestructura; pero luego estos recursos parecen haberse gastado sin multiplicadores de la inversión, y en el periodo de 1997 en adelante, tras la crisis asiática y los problemas generados por la recesión en la economía de Estados Unidos, el crecimiento se ha visto frenado. Mientras que a inicios del siglo XXI hubo cambios en algunos gobiernos sudamericanos que alimentaron el crecimiento vía la distribución del ingreso. Perú es un ejemplo contrafáctico.

La apertura del movimiento de capitales debería haber ido acompañado de un incremento en la tasa de inversión real, lo que no se ha dado. Los niveles de inversión real son anteriores a 1980 en el grueso de los países de América Latina. No obstante, tanto la Banca como las empresas españolas, propietarias de muchos servicios públicos admiten tasas de rentabilidad muy altas en sus operaciones en América. El sentido de la apertura de los mercados de capitales era que el costo del dinero convergiera entre los mercados más desarrollados y los emergentes y se abaratara en estos últimos; el costo de capital, sin restricciones a los movimientos y sin impuestos que gravara las transacciones. El efecto existente y estudiado es que en todos los países se produjo una burbuja financiera por un exceso de créditos de corto plazo interbancarios que los bancos prestaron irresponsablemente. Era más rentable tomar dinero prestado del exterior que recibir depósitos, cuyas utilidades deberían pagar impuestos. De este modo, un auge de los bancos privatizados y liberados de restricciones

al movimiento de capital que debería haber llevado a un alza en la tasa de formación bruta de capital, llevó en realidad a la quiebra bancaria, a rescates de banqueros a un costo muy alto por parte del erario nacional pero aún más, a un estancamiento de la tasa de formación bruta de capital en el PIB en alrededor de 20 por ciento.

Los capitales que ingresaron a los países lo hicieron para comprar empresas públicas y privadas, pero evidentemente no para aumentar la capacidad productiva, como se había dicho. El presidente del grupo BBVA en el informe anual del 2006 afirmó que el crecimiento en América Latina era “espectacular”. A todas luces la privatización y liberalización de la Banca no ha hecho contrapeso al cierre de la Banca de fomento sectorial ni de la de fomento nacional de primer piso, en cuanto a efecto sobre indicadores de profundización financiera nacional. Lo que hay en cambio es un encarecimiento del crédito en términos reales, no sólo por las tasas de interés, sino por las comisiones cobradas.

Por ejemplo, la tasa de interés de un crédito de nómina en BBVA Bancomer de México es 25% anual, el monto total prestado es cinco meses de sueldo, y la tasa de inflación es de 2.6%. Mientras que en España, el “crédito nómina”, ofrece a aquellas personas que domicilien su nómina o pensión en el banco la posibilidad de obtener gratis un crédito inmediato, con una tasa anual equivalente (TAE) a 0% y sin comisiones, por el importe del sueldo anual, hasta una cantidad máxima de 30 000 euros (<http://www.prestamo-personal.net/?p=147>, 25 de septiembre de 2007). Siendo la tasa de inflación española de 3.8% en ese momento. Sin duda la diferencia entre 22.4–25% de TAE menos 2.6% de inflación– de interés real en México y –3.8%–0% menos 3.8% de inflación– en España no se debe a las diferenciales de riesgo de un crédito de nómina–que es casi nulo en ambos lugares–, sino en el poder hacerlo. No hay interés en la convergencia de las tasas de interés, sino en descremar el mercado mexicano para que la matriz tenga mejores cifras globales. Por esto hay utilidades crecientes de

la Banca pero desde el punto de vista del desarrollo nacional interno del país reformado, no hay efecto.

Salvo Chile y Ecuador, todos los países tuvieron una relación FBK/ PIB menor en 2002 que en 1980. La tendencia de la relación FBK/ PIB en todos ellos es descendente, incluido Chile, que llegó a la cima en 1995 y desde entonces observa un lento deterioro. La tasa más baja la refleja Argentina en el 2002, lo que se podía esperar por el momento de su crisis económica, seguida de Bolivia y Colombia. En general, para el grupo de países seleccionados grandes, medianos y pequeños de América Latina, la tasa de FBK/ PIB fue de 24% en promedio en 1980. Con la crisis de los ochenta descendió a 18%, recuperándose después de 1990 a alrededor de 20% del PIB. Desde entonces se ha mantenido estable, no obstante la apertura a los movimientos de capitales y a la privatización.

La privatización de las empresas públicas debería haber llevado a una mejora en los servicios y su calidad. En transporte aéreo se ha podido observar la quiebra de las líneas privatizadas. En electricidad se ha visto un incremento sustantivo del precio de la energía, sin que se haya dado una mejora sustantiva en la calidad de los servicios. En telefonía sucede lo mismo que en electricidad. La privatización del gas y del petróleo en algunos casos ha debido ser revertida por insuficiente, lo que contribuye a la economía nacional cuando los precios subieron por un factor de más de cuatro veces entre 2002 y 2006.

El crecimiento económico en una parte de los noventa fue generado por el gasto público utilizando los recursos de la privatización y no por las exportaciones, sin que quedaran esos recursos, luego de las ventas masivas de recursos públicos en manos de los Estados. El *modus operandi* de las privatizaciones parece haber sido generado desde fuera de los países por el propio FMI/BM y el monitoreo del gasto de esos recursos no ocurrió por parte del FMI que vela por el déficit fiscal y, sobre todo, por su financiamiento. La disponibilidad en efectivo de

estos recursos parece haber dado lugar a un gran efecto de corrupción.

10. LAS POLÍTICAS DE PREVENCIÓN DE CRISIS DEL FMI

Un objetivopreciado de las políticas del FMI ha sido la prevención de las crisis financieras. En ello, como se pudo observar durante la década de los noventa, fracasó desde México hasta Argentina, y desde Rusia hasta Tailandia. Podemos agregar, que también en Estados Unidos y Europa. No sólo no previno las crisis bancarias sino las aceleró. Con razón, se dice que la integración financiera fue la responsable de los contagios. Visto con más detalle, los problemas son varios: por una parte la trasnacionalización creciente de la Banca y la desaparición de Bancas nacionales, adquiridas por bancos trasnacionales, ha llevado a un uso creciente de créditos interbancarios internacionales de corto plazo. Esto tiene el doble beneficio de que el dinero prestado no requiere de encaje bancario en el Banco Central del país, y que la tasa de interés pagada se deduce de las ganancias internas de la filial nacional. Las verdaderas ganancias salen con los pagos de los intereses a una sucursal que se encuentra por lo general en un paraíso financiero. El segundo beneficio, es que cuando se produce la corrida bancaria, la matriz no rescata a su filial, como se suponía teóricamente que debería de ser, sino que deja que los gobiernos nacionales la rescaten.

Tercero, la universalización de los mercados de valores interconectados donde se transan acciones, bonos e instrumentos nuevos como derivados.

Es decir, la trasnacionalización de la Banca y de los mercados financieros es una inversión de bajo riesgo. Por ello es que algunos se refieren al incremento del riesgo moral en la Banca y las finanzas.

El Informe anual al Comité Ejecutivo 2005, sobre *Vigilancia y prevención de crisis* tiene tres capítulos centrados en el tema, basados en los conceptos arriba discutidos. Primero, establece que el FMI debe llevar la Ronda de Doha a buen puerto, para que sirva de motor de desarrollo y el logro de las metas del milenio. Enfatiza la importancia del comercio de servicios y su relevamiento en los informes. Las políticas de comercio, dicen, deben ser parte de la evaluación de las visitas anuales del artículo IV. Como se sabe, la Ronda de Doha fracasó, y aunque en la reunión anual del FMI/BM en Singapur se lanzó la propuesta de redinamizarla, no parece tener quórum.

Los tipos de cambio son un tema que debe ser evaluado de manera permanente, dice este informe, así como actualizar las herramientas para la evaluación de la competitividad. Hay acuerdo de que no existe una política de tipos de cambio ni un régimen cambiario uniforme para todos los países. Ésta es una autocrítica a su postura en Argentina donde apoyaron la convertibilidad durante una década y terminó en un fracaso. También es una expresión del fastidio por el ancla a la que se ha visto sometido el yuan en relación con el dólar, ya que se ha presionado para que el yuan se revalúe en términos del dólar, a instancias del secretario del Tesoro de Estados Unidos, con relativamente poco éxito. El gobierno chino insiste en que el problema de Estados Unidos es fiscal, y puede tener razón.

La revisión de asuntos del sector financiero es una novedad bienvenida por lo directores. Asuntos antes ajenos al FMI son ahora revisados, como el clima de inversión, las reformas institucionales y los asuntos sociales. La gobernabilidad es un tema que preocupa en la actualidad y ha sido incorporado desde 1997 en la publicación del *Guidance Note on Governance*. La definición publicada en 1997 gira en torno al tema de la corrupción y al abuso del rentismo, la asignación directa del crédito y el tratamiento discriminado de los individuos. Allí se plantea que la solución tiene que ser implementada mediante la liberalización del mercado cambiario, del sistema de precios, y la eliminación de los créditos asignados (y de la Banca

pública). Argumenta que se debe fortalecer la capacidad de las instituciones que definen las políticas y los mecanismos de rendición de cuentas de los gobiernos, por medio de asesorías de contabilidad, auditorías y transparencia fiscal. Esto, como se apreció en Perú durante el gobierno de Fujimori, no fue muy efectivo. Otros elementos introducidos son la inclusión de la gobernabilidad en las visitas del artículo IV, las políticas de promoción de instituciones y sistemas administrativos para eliminar la oportunidad de actividades fraudulentas, rentismo y corrupción, y la colaboración con instituciones hermanas para su buen fin. Si éste fue el fin, sin duda tendrán que revisar la falta de rendición de cuentas en torno al dinero de la privatización en todo el mundo, así como el desarrollo de leyes que impiden la revisión de dichas cuentas en algunos países. Asimismo, el análisis de las cuentas fiscales no registró que el gasto público fuera mayor que los ingresos fiscales, y que esto se financiaba con dinero de la privatización, que de su parte debería de haber sido asignado al gasto social de manera prioritaria. Sin duda, el tema de la gobernabilidad que plantea comienza por su papel como auditores del gasto público que se realiza como parte de las visitas del artículo IV. Por último, no advirtió de la crisis actual ni luego señaló los efectos que podría tener. Menos aún intentó intervenir en el país causante del problema para frenarlo.

La limitación de esta definición de gobernabilidad es que no incluye la capacidad de gobernar. Es decir, la legitimidad del poder democráticamente electo para tomar decisiones de beneficio para algunos sectores sobre otros. No hay nota de los problemas de gobernabilidad generados por la introducción de incentivos tributarios para las inversiones, al mismo tiempo que se eliminan las barreras arancelarias, reduciéndose el ingreso fiscal que se compensa con mayores impuestos al consumo. La regresividad fiscal como un elemento que pone la capacidad de gobernar en cuestión no se encuentra en el texto.

La corrupción es un elemento que debe tratarse en las visitas del artículo IV para asegurar que las reformas se puedan llevar a cabo, dice el FMI. No se deben impedir ni las actividades del sector privado, ni la efectividad de la política económica. Este punto fue expuesto en la conferencia anual del FMI/BM 2006 por el presidente del Banco Mundial como un elemento central para el desembolso de los créditos. Dice el Fondo que si hay inconsistencias en las cuentas públicas e información de que existe un problema, entonces se debe tratar el asunto con las autoridades pertinentes. Cuando haya rumores sostenidos de corrupción, se debe solicitar una auditoría independiente de las cuentas. Si el asunto tiene un efecto macroeconómico importante, se puede hacer uso de la información de terceros y de otros organismos internacionales, y haber coordinaciones condonantes bilaterales y otras instituciones multilaterales. Luego, termina diciendo, que la junta directiva debe mantenerse informada de los avances en los casos en los que se encuentre corrupción. Los ejemplos peruano y argentino indican que no siempre hacen esta labor con prolijidad, y que anteponen el interés por las reformas por delante de la corrupción.

11. EL INÚTIL INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA GLOBAL (IEFG)

Este informe vino a reemplazar al antiguo *Informe de los mercados internacionales de capitales*, publicado por el FMI desde 1980 y al *Informe trimestral de financiamiento de los mercados emergentes*, publicado desde el 2000. El IEFG es semestral y se imprimió desde el año 2002, reflejando la preocupación en el Fondo sobre las crisis financieras de la década de los años noventa y el efecto de la apertura de las cuentas de capitales, así como la posible repercusión negativa que podría tener una devaluación del dólar como resultado del déficit estadounidense. Afectados por el contagio financiero y su costo, fusionó las publicaciones y orientó al equipo que los producía en la nueva dirección. Analizan los flujos de capitales, las conductas de las bolsas de valores, las crisis en los diferentes países de instrumentos financieros diversos para ver su efecto global, pero siguen a la economía de Estados Unidos por su importancia y peso global.

En el año 2004, se anunció que las economías emergentes podrían enfrentarse a choques futuros y deberían utilizar el ambiente favorable para reconvertir su deuda a moneda nacional, como un modo de protección para asegurar que el crecimiento continúe. Sostienen que la reducción de la deuda pública a niveles manejables y la mejora en su estructura son prioritarios para los mercados emergentes. Si bien omiten que son los gobiernos de los países donde se encuentran estos mercados los que deben de llevarlo a cabo; en cambio, dieron una pauta que fue seguida virtualmente por todos los países de América Latina, al menos en cuanto a cambiar la deuda que está en bonos Brady emitida en la década de los noventa. La paradoja es que se transformó en deuda a 30 años y 4%

de interés por deuda a 10 años, pagadera en un solo pago (*bullet bonds*) a tasas alrededor de 9%. Esto se hizo porque las tasas estaban bajas. Sin embargo, el efecto sobre las primas de riesgo de las operaciones parece haber neutralizado las tasas bajas.

Hay evidencia de aumentos de endeudamiento interno que, por una parte, significa el desarrollo de los mercados de capitales internos y, por otra, la reducción del riesgo cambiario, lo que es positivo. Lo notable es que los indicadores internacionalmente comparables no han sido modificados, ya que es evidente que aquellos que son convencionales se han convertido en obsoletos, y que para los interesados por la estabilidad de la economía –y el rendimiento de los bonos del Tesoro en moneda nacional–, la deuda interna puede ser afectada por la inestabilidad en la recaudación tributaria, fruto de un freno en la tasa de crecimiento con consecuencias impredecibles. Más aún cuando no son medidas en su correcta dimensión, utilizándose aún los antiguos indicadores de deuda y servicio de la deuda basada en las exportaciones. La crisis global actual puede tener esta vez un efecto mayor sobre la economía y la deuda interna antes que sobre la externa. A esto se le tiene que dar un seguimiento certero con indicadores correctos. La ausencia de estos elementos en los informes sobre la estabilidad financiera global expresan una visión del mundo y un conjunto de intereses, en la que lo que se toma en cuenta son los intereses de los bancos y capitales internacionales –del G7– y no de los países emergentes. Si la consigna es atender el vértice internacional de las economías emergentes, esta falta es muy grave y debe ser reparada. Si es velar por los intereses del G7, es aún más grave.

Las consecuencias de estas medidas fue que para América Latina el ahorro externo se tornó negativo, es decir se reemplazó el ahorro externo por el interno, sustituyendo bonos en moneda extranjera por bonos en moneda nacional. Las nuevas aportaciones a la balanza de pagos, a falta de

recursos del ahorro externo, provienen de los emigrantes, cuyas transferencias netas de recursos suman 2% del PIB de América Latina desde el año 2003. De ese modo se explica que no se hayan materializado contracciones del PIB. El FMI sostiene que la causa de las transferencias netas negativas es el exceso de reservas, lo que constituye una verdad a medias y no explica el problema económico generado por el cambio en las fuentes crediticias.

Lo interesante es que el FMI está analizando las variables internacionales, y en realidad, con el cambio en las fuentes de financiamiento, lo que habría que analizar para las economías mayores y medianas es la estabilidad y crecimiento de la presión tributaria. La medición del servicio de la deuda deberá de hacerse sobre ingresos fiscales totales, antes que sobre exportaciones, siguiendo las discusiones realizadas en Europa en los años veinte sobre el particular. La brecha externa parece estar a mejor recaudo que la fiscal en el futuro venidero.

Sobre el mercado de derivados, en octubre del 2007 dijeron que los costos potenciales asociados al funcionamiento de este mercado dependen de si es apropiada la valoración de los instrumentos. No pudieron prever que si una cantidad importante de instrumentos financieros están asegurados con un derivado, y todos fallan al mismo tiempo, el instrumento del seguro es inútil. Es el equivalente a una compañía de seguros contra incendios que intenta cubrir uno que dejó devastada a una megalópolis. El concepto del derivado se construye sobre la noción de un seguro y la probabilidad que un agente falle en algún momento. Sobre esa base se establece la prima de riesgo. Si muchos agentes fallan, el problema no es sólo de ellos sino del que aseguró. Lo anterior está directamente relacionado con la magnitud de distorsiones eventuales y fallas de mercado, principalmente como resultado de la presencia de asimetrías de información entre los participantes.

En términos generales, sostienen que estas distorsiones provienen de que hay problemas de riesgo moral, selección

adversa, problemas de agencia, miopía o racionalidad limitada de los participantes, e interacción estratégica entre oferentes y demandantes que participan en mercados bastante concentrados. No podían predecir, claro, que el G7 acordaría rescatar a toda la gran Banca en octubre del 2008, terminando así con la teoría del riesgo moral, explicación conceptual que permite la quiebra de los agentes que habían tomado malas decisiones. Si los agentes no quiebran cuando fallan como consecuencia de malas decisiones, volverán a tomarlas sabiendo que serán rescatados, por ello no hay que hacerlo, es la esencia de la teoría del riesgo moral. Menos aún, porque la razón de las grandes quiebras bancarias de inversión y de compañías de seguros sería que el mercado de derivados colapsa ante la realidad de que muchas de las operaciones cubiertas fallaron al mismo tiempo, no pudiendo los agentes cubrir el seguro extendido con el derivado.

El informe así llamado de *Estabilidad financiera global* en realidad se centra en la clientela pobre del Fondo, es decir, los países en desarrollo, y se hace de la vista gorda con el asunto que la inestabilidad financiera global introducida por las políticas monetaria y fiscal de Estados Unidos de 2001 en adelante. También omite que la Banca de inversión estadounidense entró en prácticas de alto riesgo tanto con el empaquetamiento de hipotecas basura (*subprime*) como en el mercado de derivados que observó un crecimiento exponencial entre su creación a finales de los noventa y el 2007. Lo más notable, empero, es que vigila siempre a las economías emergentes y no a las que pueden introducir inestabilidad a la economía global, que son evidentemente las economías mayores. Esto es resultado de lo antes señalado.

Para aclarar, la recesión europea y estadounidense iniciada en el 2008 no tiene un contrapeso en el sistema global por el crecimiento de todo el resto del mundo y, más bien, todo ese resto del mundo –185 países– se ven afectados por los primeros. El IIEFG por errado que haya estado en diagnosticar el problema global –por ejemplo, que desde un inicio la

falta de liquidez bancaria surge de los mercados europeos—, sufre de miopía. No puede ver el elefante en la vidriera, ni siquiera porque ésta es doble —el Tesoro de Estados Unidos y el FED— quedan a pocas cuadras de las oficinas del propio Fondo. El informe revela perfecto conocimiento de los textos de microeconomía y total desconocimiento de cómo funcionan los mercados en el mundo, quiénes son los que mandan y cómo lo hacen. Será interesante observar cómo explica el rescate de los bancos por el G7 y, sobre todo, cómo explica el funcionamiento del poder político y la inutilidad de la teoría del riesgo moral. O será que persistirán en que el riesgo moral se aplica, por ejemplo, a las economías emergentes, pero no a las mayores, que siempre lo hacen bien, como en la serie televisiva *Papá lo sabe todo* de los cincuenta. Si el objeto del *Informe de estabilidad financiera global* era advertir sobre los problemas que se podrían avecinar, se puede decir que fracasó. Quizás por eso mismo el Fondo no apareció en la escena en el momento en que estalló la crisis cuando la consigna inicial era asegurar la estabilidad de la economía internacional, siendo su primera tarea entre el FED y el Banco Central europeo. Quizás el apellido Internacional del Fondo Monetario tendría que ser cambiado por el “de las economías emergentes” o aún mejor, “de los otros”.

12. CÓMO LA BANCA INTERNACIONAL ENFRENTÓ LA CRISIS DEL FMI: LOS TRATADOS DE BASILEA 1 Y 2 DEL BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES

La liberalización financiera en América Latina que acompañó las reformas estructurales ha cambiado el *modus operandi* de la Banca y de los mercados de capitales. La liberalización financiera conllevó la determinación de la tasa de interés por el mercado, la autonomía de la Banca Central, la privatización de la Banca comercial y de desarrollo, así como el fomento de los mercados de valores. Esto se cumplió en todos los países de América con grados de variación pequeños; desde Bolivia, donde se introdujeron inicialmente las reformas en 1986. La excepción fue Venezuela donde los intentos por introducir reformas entre 1990 y 1992 quedaron truncas.

Asimismo, se pudo apreciar que en México, el Banco Central relajó la política monetaria para intentar contener la tasa de interés que estaba al alza desde el inicio de la crisis en 1994, mientras los agentes compraban divisas con ese dinero y lo retiraban de la economía en una fuga de calidad. Se puso en evidencia entonces que hacía falta una supervisión internacional de la Banca.

El Tesoro de Estados Unidos sabía lo que estaba ocurriendo con la economía mexicana y su Banca, pero los agentes privados tanto de México como de Estados Unidos tenían menos información, revelándose una asimetría que daba ganancias a los que más información tenían. Una de las lecciones a partir de la crisis mexicana fue que mantener el tipo de cambio fijo en un contexto de apertura plena del mercado

de capitales, en una situación de alta incertidumbre, quizás lleve a un retiro masivo de capitales, lo que puede tener reverbaciones en otros mercados.

Aunado a la complejidad del caso de México en 1994, donde se unieron componentes de retraso cambiario, diferenciales de tasas de interés con el mercado de Estados Unidos, el inicio del proceso de integración con América del Norte e incertidumbre política creada por un magnicidio y sus derivados, se agregaron los cambios instrumentales y tecnológicos señalados por Merton. También hay que sumar la evidencia expuesta de la quiebra del Banco Barings en 1995, y cómo un operador pudo engañar a todos los controladores internos del banco desde su oficina en Singapur, mientras hacía operaciones de futuros cambiarios en Japón, esperando la recuperación de la bolsa japonesa.⁶ La introducción de innovaciones financieras resultantes del nuevo diseño de valores, como los derivados, los cambios en las telecomunicaciones y el uso de Internet con sus efectos sobre la volatilidad, y los desarrollos en la teoría de las finanzas que han reemplazado el manejo del riesgo mediante reservas de capital por financiamiento de cobertura *-hedge finance-* cambió el perfil de las finanzas internacionales y de la operación bancaria. Las enseñanzas de la quiebra de Barings fueron numerosas y obligaron a observar las cuentas en su totalidad dentro del banco global.

La conferencia del G7 de Lyon, en junio de 1996, llamó a tomar medidas para fortalecer los sistemas financieros e involucró al Comité de Basilea sobre supervisión bancaria, al Banco de Pagos Internacionales, al Fondo Monetario Internacional y al Banco Mundial para este fin. El Comité de Basilea que se ubica en el Banco de Pagos Internacionales, trabajó sobre estos temas y puso lineamientos antes de la crisis mexicana, pero sus recomendaciones de supervisión únicamente alcanzaron a los países miembros del G10,

⁶ La página que se cita a continuación contiene un conjunto de operaciones financieras fraudulentas. <http://www.exeter.ac.uk/~RDavies/arian/scandals/classic.html>.

esencialmente Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos. En 1996, el G7 consideró que las medidas del Comité de Supervisión de Basilea deberían ir más allá del G10, y que se deberían trabajar las especificidades existentes. Con este fin, el Comité de Supervisión Bancaria convino a las autoridades relacionadas a la supervisión bancaria de Chile, China, República Checa, Hong Kong, México, Rusia, Tailandia, Argentina, Brasil, Hungría, India, Indonesia, Corea, Malasia, Polonia y Singapur para trabajar los 25 principios básicos necesarios para que un sistema de supervisión bancario sea efectivo. Éstos son un mínimo, que necesita ser complementado por medidas específicas a la realidad de cada país y es una referencia obligada para los entes supervisores de la Banca. El objeto de la nueva supervisión reforzada fue contener el contagio de las inestabilidades y darle mayor estabilidad a los sistemas financieros nacionales. Estos principios eran igualmente aplicables para instituciones no bancarias que ejercieran funciones de instituciones bancarias –cooperativas de ahorro y crédito, mutuales, cajas de descuento, etc. La debilidad del sistema bancario de un país, sea éste desarrollado o en vías de desarrollo, puede amenazar la estabilidad financiera dentro del país e internacionalmente, dice la introducción del informe de Basilea I.

Contando con el apoyo de los grupos regionales de supervisión, el Comité recomendó que la celeridad en los cambios de los marcos legislativos le daría a los entes supervisores mayor poder del que tenían hasta entonces. Esto significó en muchos países, en 1997 y 1998, una nueva ley de banca, o la modificación sustantiva de la Ley de Banca promulgada para introducir la reforma financiera pocos años antes, entre 1990 y 1992. En muchos de ellos las reformas de 1997 generaron resistencias tanto de parte de la Banca como de la opinión pública, porque se consideró que era cambiar las reglas del juego recientemente establecidas a inicios de la década, sin que fuera evidente la razón para hacerlo. No obstante, casi

sin excepción, se lograron reformar las bases de operación bancarias y los sistemas de autosupervisión. Mientras esto se llevaba a cabo, en junio de 1997 se inició la crisis asiática en Tailandia con sus efectos de contagio sobre el resto de la región y del mundo, y que tuvo consecuencias insospechadas en la arquitectura financiera internacional.

Los principios de Basilea I y II en alguna medida frenaron el contagio que hubiera habido sin ellas, pero no pudieron impedir el retiro de créditos interbancarios lo que condujo a alzas en las tasas de interés domésticas y a un proceso de quiebras bancarias masivas generalizadas en todo el mundo. Tampoco pudo evitar el contagio de la crisis bancaria estadounidense del 2008. En segunda instancia, estos retiros desataron la crisis en Rusia, Brasil, Turquía y Argentina sobre todo, lo que forzó a una modificación general en las regulaciones. Se hizo evidente que el supuesto de que la casa matriz se hace responsable por sus sucursales bancarias en otras economías no es cierto y que los gobiernos debieron responsabilizarse de los ahorradores y los salvatajes bancarios después de haber privatizado los bancos y liberalizado los mercados para evitar tener que hacerlo. La banca global no actuó como tal en las crisis de finales de siglo. Asimismo, las operaciones crecientes de derivados transadas sobre el mostrador –*Over The Counter* (OTC)– generan pasivos con ambos agentes que pueden llevar a dobles quiebras –*double defaults*– del vendedor y del comprador, que debían ser tratadas de la misma manera. Las crisis de finales de los noventa que acompañaron a las reformas tuvieron a su lado la introducción y masificación de nuevos instrumentos y la necesidad de poner al día las regulaciones internacionales bancarias. Basilea II, específicamente, actualiza el marco de convergencia internacional de medidas y estándares de capital de 1988, sin afectar los 25 principios de Basilea I y entró en vigencia el 1 de enero del 2009. El concepto de ambos es que la autorregulación bancaria funciona. La evidencia bancaria del 2008 en Estados Unidos, Gran Bretaña,

Alemania, Suiza e Islandia, por nombrar a los más relevantes, es que no lo hace.

La crisis de las hipotecas *subprime*, de calidad por debajo de los requisitos de las instituciones estadounidenses aseguradoras de hipotecas, ha mostrado que en primer lugar los bancos comerciales estadounidenses venden sus créditos hipotecarios como una manera de eliminar el riesgo de impagos; pero segundo, que los fondos de inversión, pensiones, etc., compran estas hipotecas que sirven como garantía para la emisión de nuevos bonos, cuyos ingresos a su vez servirán para prestar a largo plazo dinero con garantías hipotecarias, buscando sacar mayor rentabilidad mientras más riesgoso es el cliente, a la Minski. Esta etapa no ha sido seguida por los acuerdos de Basilea. La crisis del *double default* planteada por las *subprimes* es como sigue: el cliente comprador de una vivienda se encuentra imposibilitado de efectuar su pago; el banco de inversión que emitió el bono que financió esa hipoteca, no puede pagar los intereses sobre el bono que emitió, lo que obliga al banco de inversión a tomar dinero prestado de un banco comercial, presionando así el mercado crediticio. Con los fondos de cobertura, el riesgo se ha trasladado fuera de los bancos comerciales en primera instancia, porque éstos venden sus hipotecas. El riesgo sistémico, sin embargo, creció, al encontrarse estas operaciones sin medición ni supervisión.

13. LA REGIONALIZACIÓN DE LOS FONDOS MONETARIOS. EL FMA Y EL AMU: MODELO PARA UNA NUEVA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

Cuando Asia entró en crisis en 1997, el FMI hizo lo acostumbrado en cuanto recomendaciones: reducir gasto público y demanda privada, aumentar impuestos, y contraer la oferta monetaria, elevando la tasa de interés como efecto. Esto fue recomendado a pesar de que no había desequilibrios fiscales, induciendo así una depresión económica y, al mismo tiempo, un crac bancario. Malasia, *motu proprio* decidió no seguir ese camino, desoyó al FMI y en cambio cerró sus flujos de capitales de corto plazo para amortiguar la salida de capitales que de manera creciente estaba ocurriendo en todo el resto de la región. El resultado fue que a Malasia le fue mejor que al resto de los países en cuanto caída del PIB y recuperación: no se cayó.

En ese momento, 1998, el gobierno japonés anunció su disposición a crear un Fondo Monetario Asiático –FMA– a lo que el Tesoro de Estados Unidos de inicio se resistió. El Tesoro estadounidense percibió que un fondo asiático reduciría su influencia en la región, y que podría tener efectos negativos sobre el FMI y el BM. No obstante, en mayo del año 2000 se lanzó la iniciativa de Chiang Mai, Tailandia, que incluye a los tres países más ricos de Asia para hacer préstamos entre los miembros de la asociación de países del Sudeste Asiático ampliado –ASEAN, por sus siglas en inglés– si otra crisis monetaria afectara a la región nuevamente. Dicha iniciativa, según el boletín de la ASEAN, cubre ahora a 13 países y suma 80 000

millones de dólares. El acuerdo de los 10 países miembros de la ASEAN –Tailandia, Malasia, Indonesia, entre las economías más sobresalientes– incluye también a Japón, China y Corea del Sur. Esta iniciativa fue discutida en el Peterson Institute of International Economics, en Washington D.C., y en el Federal Reserve Bank de San Francisco, entre otros lugares, antes del acuerdo de Chiang Mai el año 2000.

Bajo este acuerdo “las autoridades monetarias podrían vigilar y prevenir una crisis monetaria en el futuro” y compartir las reservas internacionales (véase anexo estadístico, cuadro 2). En mayo del 2007, en la Conferencia de Kyoto del ASEAN + 3 se acordó transformar los acuerdos bilaterales en un fondo multilateral de estabilización monetaria por 80 000 millones de dólares. El acuerdo del 2000 se inició con un sistema de canjes de saldos por 36.5 mil millones de dólares, y se ha ido ampliando hasta tener 13 acuerdos bilaterales de compensación monetaria. La transformación en un acuerdo multilateral cayó por su propio peso y tamaño, cuando pasó de 40 000 a 80 000 millones de dólares. Se inició también la medición de la unidad monetaria asiática (AMU) una canasta de monedas con una determinada desviación estándar planteada como límite de variación de los tipos de cambio. Sigue el concepto de la unidad de cuentas europea (ECU) que antecedió al euro como moneda única. El objeto explícito del AMU es estabilizar las variaciones cambiarias entre las monedas de la región frente al dólar estadounidense y al euro.

En América Latina hay un Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) creado en 1976 como Fondo Andino de Reservas, adjunto al Pacto Andino y ampliado a Costa Rica en 1988. Si bien los países líderes de la región no son miembros del FLAR, la posibilidad está abierta. El FLAR fue utilizado para financiar el regreso del Perú al sistema internacional en 1991 luego de seis años de cese de pagos, y ayudó a Ecuador con la dolarización en 1999/2000. Mientras tanto, el gobierno de Venezuela ha venido actuando como prestamista sustituyendo al FMI, cuyas condiciones los gobiernos no quieren seguir.

Venezuela ha comprado bonos de Ecuador, Argentina, Bolivia y Paraguay entre 2004 y 2007.

De manera adicional se lanzó la Declaración de Quito, en mayo del 2007 en la cual el presidente Correa de Ecuador tomó la iniciativa del presidente Chávez de Venezuela y la reformuló. Así se lanzó el concepto de un Banco del Sur, como banco de desarrollo independiente de Washington, además de la posibilidad de crear un unidad monetaria sudamericana, con el mismo espíritu del ECU y del AMU. La idea está en proceso de elaboración. Por último, la declaración de Quito toma la idea del FLAR como fondo regional. Los obstáculos para que el FLAR sea el fondo de estabilización regional deben ser los mismos que llevaron a que fuera Venezuela quien prestara a los gobiernos de la región en momentos de premura: esencialmente la poca celeridad y la existencia de condicionalidades.

En África hay diversas uniones monetarias que podrían fortalecerse, pero en la base sufre de un problema de falta de reservas agregadas. Este tema está siendo estudiado y promovido en torno a la moneda sudafricana, el rand. Medio Oriente tiene la Unión Monetaria del Golfo, establecida en 1980 y anclada al dinar de Bahrain como moneda común, que a su vez está anclado al dólar a una tasa fija desde entonces. Los miembros son Arabia Saudita, Omán, Emiratos Árabes Unidos, Qatar y Kuwait, todos son exportadores de petróleo y gas natural y comercian esencialmente en dólares. Este núcleo podría unificar a los países árabes en un solo fondo de estabilización monetario. El asunto delicado es estar anclado al dólar, ante la inestabilidad de esta moneda creada por el déficit de Estados Unidos, por lo que se está estudiando la posibilidad de cambiar el ancla hacia una canasta que incluya: yuan, yen, libra esterlina, euros y dólares. La introducción del mercado de futuros de petróleo en euros ha cambiado el panorama del mercado del dólar y, sobre todo, ha modificado el concepto de espacio regional del Medio Oriente basado en dólares desde la segunda guerra mundial. El surgimiento de Dubai como una potencia financiera internacional que vela

por los intereses regionales podría ampliar el concepto de región del Medio Oriente desde Turquía hasta el Golfo y llevar a reconsiderar el ancla monetaria regional. Sobre esta base se está construyendo el Concepto de Bahrain, que pretende tener una canasta de monedas como referencia del precio del petróleo que puede incluir a los principales consumidores de ese energético.

El FMI y el Tesoro de Estados Unidos rechazaron con vehemencia la posible creación de la unión monetaria asiática y del Fondo Monetario Asiático cuando fue planteado por el gobierno japonés en 1998. Sin embargo, en la Cumbre Económica Mundial de Tokio, en junio del 2006, la posición del Tesoro estadounidense se vio modificada.⁷ Adams, el subsecretario del Tesoro de Estados Unidos dijo que los fondos regionales estaban de acuerdo con los objetivos de los marcos multilaterales que apoya Estados Unidos (*sic*). También dijo que el acuerdo de Chiang Mai no es lo suficientemente conocido, pero que no objetaba la idea de una moneda asiática única.⁸ El cambio de postura es más marcado en relación con la moneda única que en relación con el fondo, donde siguen prefiriendo que éste se ajuste a las convenciones del FMI.

Hay que subrayar que la ventaja de la regionalización es que permite distintas soluciones a las crisis, hechas a la medida de los problemas regionales, y de esta forma es posible abandonar la política de talla única global que tan funestas consecuencias ha tenido, es decir, permite abandonar la ruta del Consenso de Washington y retomar caminos autónomos de desarrollo.

7 Remarks by Under Secretary for International Affairs of the United States Treasury, Timothy D. Adams, en el World Economic Forum East Asia Panel on Asia's Financial Integration: A Miracle in the Making? junio 15, 2006 en <http://www.ustreas.gov/press/releases/js4323.htm>.

8 Por Krishna Guha en Washington y Victor Mallet en Tokio, "US drops opposition to Asian currency unit", *Financial Times*, 16 de junio de 2006; el sistema de medición puede ser visto en: <http://www.rieti.go.jp/users/amu/en/index.html>

A inicios del año 2009 se tiene la idea que el FMI tal como está es un problema para la estabilidad de las economías en desarrollo y es inútil para la estabilidad global y para la reducción de la pobreza en general; y que, siguiendo el principio asiático, es posible tener fondos regionales para que se despoliticen los préstamos de corto plazo de la balanza de pagos. América Latina tiene el FLAR, Asia tiene su acuerdo, Europa tiene su Banco Central, quedando sólo en esencia Medio Oriente y África. Quizás lo que le falta al G7 es realismo, en un momento de importantes cambios y el reconocimiento de sus grandes fracasos. Ya no es posible exigir lo que todos los países miembros del FMI no están dispuestos a aceptar, ni es posible que las economías emergentes, con sus excedentes de reservas internacionales depositadas en bonos del Tesoro de Estados Unidos, financien a la economía más grande del mundo que lleva un déficit que ha desequilibrado a la economía mundial mientras libra una política bélica en total oposición al concierto de las naciones. El FMI tendría que vigilar y perseguir a todos sus gobiernos miembros por igual y asumir sus responsabilidades cuando yerra. O dar espacio a las instituciones regionales independientes del Tesoro en las que las dos condiciones sí se darán.

EN SUMA

1. El Fondo surgió durante la segunda guerra mundial, con la primacía del vencedor económico que fue Estados Unidos. Se constituyó sobre la base de un concepto desarrollado por H.D. White en 1935, y que fuera firmado por Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia en 1936 como el Fondo de Estabilización Monetario. Éste fue el mecanismo para terminar con las políticas devaluatorias competitivas que caracterizan el periodo de la Gran Depresión de 1929. La base del acuerdo de Bretton Woods fue la estabilidad cambiaria a partir de una relación fija del dólar estadounidense y el oro, y entre las monedas del resto del mundo y el dólar.

El sistema diseñado por White en 1935 y ratificado por las naciones firmantes del acuerdo de Bretton Woods en 1944, que sirviera de andamiaje financiero internacional hasta 1971, es decir, durante los años de mejor crecimiento económico de la historia, llegó a su fin de manera unilateral en 1971. El acuerdo del Smithsonian Institute de dicho año creó los mercados de oro y el cambiario. Bretton Woods entonces había muerto.

2. Una forma de ver el problema de la deuda de los años setenta es entender la fabricación de liquidez en dólares, ocurrida por la masiva devaluación del dólar estadounidense frente al oro y a las principales monedas del mundo. Este exceso de liquidez debió encarrilarse hacia créditos destinados a países con o sin petróleo. Los precios de las materias primas acompañaron en ese periodo el nivel de precios del oro que se multiplicó entre 1971 y 1975, de 44.20 a 199.10 dólares la onza.

3. La reinención del FMI ocurrió durante la mitad de los años setenta, cuando se crea el G7 como el ente coordinador de políticas de los países mayores y se deja al Fondo con el resto del mundo. En ese momento se iniciaron los problemas

de pagos de endeudamiento público, fruto en parte de las variaciones bruscas de los tipos de cambio y de los tipos de interés, así como por la generosidad con que se ofrecieron los créditos internacionales y la laxitud con la que los gobiernos los tomaron. Ese nuevo papel de asesor financiero bancario llevó en la década de los ochenta a una depresión económica en África y América Latina, ambas regiones con uso indiscriminado del crédito externo, y tuvo fuerte efecto en algunos países de Asia y Europa del Este. El Fondo perdió su carácter inicial multilateral y se convirtió en un ente Norte-Sur.

4. La idea de que la deuda externa era un problema de ambos lados, acreedores y deudores, fue discutida numerosas veces desde la década de los años ochenta tempranos; pero no fue sino hasta que se vio la amenaza a este esquema en políticas de cese de pagos o incumplimientos masivos que el G7 primero con los Términos de Toronto en el Club de París, y luego con el Plan Brady en el Club de Londres le hizo frente a esa corresponsabilidad.

5. Hay evidencia que tras décadas de ajuste económico y de reformas al alimón con el Banco Mundial, las exportaciones crecieron, pero el PIB no lo hizo de manera importante; que el empleo no se recuperó ni los salarios, que la tasa de inversión real estaba minimizada en relación con décadas anteriores, y que las privatizaciones no llegaron acompañadas por aumentos brutales de productividad sino, más bien por la subida de precios de los servicios públicos bancarios y no bancarios, lo que llevó a la desilusión y al agotamiento de las políticas. Tras esto, se dio la crisis de Tailandia y el sinsabor de políticas erradas, y más tarde la crisis de Argentina en la que el Fondo se lavó las manos, como Pilatos, dejando caer al país, aduciendo riesgo moral e independencia del gobierno de seguir las recomendaciones de sus políticas. La suma de todo erosionó su credibilidad y su legitimidad, lo que se vio reflejado luego en una crisis presupuestal y de sentido de ser.

6. Mientras las evaluaciones de las economías en desarrollo se hacían con el criterio de que éstas deberían estar

equilibradas y de preferencia con un superávit fiscal, sustituyendo la deuda externa por interna, con niveles de inflación rasando el dígito menor; con Estados Unidos el criterio fue la manga ancha. Grandes déficit fueron obviados en nombre de la facilidad para conseguir financiamiento, y su papel de impulsor de acuerdos bilaterales, en contra del espíritu multilateral con el que fue creado –en contra de los acuerdos de comercio bilaterales nazis– ahora aplaude el bilateralismo y sostiene que dicho país debe dar el ejemplo de libre comercio. Ignora tanto los déficit como el proteccionismo de la economía mayor.

7. El Fondo perdió a su clientela en la primera década del siglo XXI y se vio obligado a vender su oro para pagar las cuentas de sus empleados. Eso que fue motivo de oposición cuando se trataron de cubrir las deudas de los países africanos y los más pobres en general; sin embargo, se mostraba positivo para cubrir las deudas con sus empleados, dando la idea de que la vida de sus funcionarios es más valiosa que la de los ciudadanos de los países pobres. Valen el oro que venden. Sobre esto el problema que se tiene es que la elección del Director Ejecutivo del Fondo se lleva a cabo por un acuerdo del G7, y no por elección entre todos los miembros. La institución no se hace responsable de las recomendaciones que brinda ni rinde cuentas de las mismas.

8. El FMI no es lo que fue en 1944 y está al borde de la quiebra. En abril del 2008 tomó la decisión de vender el oro de las reservas que tiene para atraerse fondos y seguir operando. A estas alturas de la crisis (enero de 2009) eso tiene un sentido ulterior, que es el hecho de mantener el precio del oro bajo y así estabilizar el precio del dólar al mismo tiempo que financiarse. Ha hecho esto, porque los países del G7 no han estado dispuestos a financiar el presupuesto operativo de la institución. Urge el diseño de un nuevo esquema monetario global, a partir de fondos monetarios regionales y que adquiera otro fundamento, para que recupere un sentido multilateral. La necesidad de estabilizadores monetarios oportunos

y libres de agenda llevan a pensar en la réplica del modelo europeo en el mundo, comenzando por Asia y seguido por Sudamérica, Medio Oriente y África. En un mundo donde las condiciones de 1944 dejaron de existir, y no hay un acreedor claro internacional que tenga la fuerza económica, militar y moral para guiar el nuevo orden, todo parece indicar que el multilateralismo será una construcción de piezas regionales.

Hay evidencia de que el orden global no es más el de 1944, y que, por lo tanto, la naturaleza de los cambios en los mercados financieros, los instrumentos utilizados, las economías que participan activamente en el financiamiento internacional y el peso de éstas, ameritan una nueva Conferencia de Bretton Woods en la que, entre otras cosas, se estudie la puesta en marcha de un tribunal internacional de arbitraje para deudas soberanas, que considere el cumplimiento de las metas del milenio como condición para la activación del pago de las deudas, y de las relaciones de las economías con las mejoras ambientales. Es necesario trabajar en torno a la creación de una comisión para establecer un código financiero internacional, y sobre todo, urge la creación de unidades de cuentas regionales que sirvan de alternativa para la constitución de mercados crediticios regionales ante la incertidumbre creada por la debilidad de la economía de Estados Unidos y los cambios económicos mundiales.

La propuesta de invertir las reservas internacionales de los países en los mercados de valores mediante los fondos soberanos, no sólo parece una invitación al crecimiento del riesgo, sino al uso de las reservas internacionales del mundo para beneficio de los agentes que actúan en las bolsas más grandes. Queda por delante no meterse en el capitalismo de casino, sino crear condiciones de estabilidad para el desarrollo de la economía mundial dentro de un nuevo esquema internacional de poder.

9. Ante los problemas del Fondo, la Banca internacional se decidió por la autonomía y por dejar de utilizar sus servicios, mediante los acuerdos primero de Basilea I, que

está basado en la autorregulación bancaria. En éste los bancos deben tener una visión global de sus actividades y autorregularse globalmente no sobreexponiéndose a créditos inadecuados. Con Basilea II esto se amplió y la propia Banca informó al Fondo que había prescindido de sus servicios y que se encargaría del desarrollo del sistema financiero dentro de cada país. Sin duda la autorregulación no operó y la crisis del 2008 se desató, aunque hay que señalar que las economías emergentes aún no han tenido el efecto que tuvo en Estados Unidos, Europa o Japón. Es decir, es posible que parte de la autorregulación funcione mejor en mercados pequeños o limitados que en los mayores. En líneas generales, todo parece indicar que se requiere de regulación pública internacional.

10. Hay señales claras que las políticas de prevención de crisis del Fondo estaban orientadas a las economías en desarrollo y no a todas las economías, de manera que la crisis de una economía mayor ha ido acompañada de la de otras seis economías líderes, lo que ha redundado en una fuerte repercusión en las otras 185 economías, esto a la inversa no es posible. La crisis de una economía pequeña o mediana no afecta la marcha de todas las demás. El riesgo sistémico de las economías grandes es mayor que el de las demás economías. Esto es un problema de visión en su política de prevención de crisis, como se puede apreciar en su informe sobre la estabilidad financiera global. Más que internacional, es un fondo monetario de las economías emergentes, para los otros, no para nosotros.

11. El *Informe de estabilidad financiera global* contempla la estabilidad financiera del resto del mundo y omite a los mercados más significativos. Lo que ha hecho es monitorear lo que estaba pasando en el resto del mundo mientras obviaba lo que ocurrió en los mercados principales. No vio “el elefante en la vidriera” y se ha tornado en inútil y sin credibilidad. Su actividad de 2007 no pudo predecir el inicio de la crisis estadounidense ni menos los efectos que podría tener sobre los mercados financieros y bancarios internacionales.

12. Hay indicios de un proceso de regionalización en curso. Éste se encuentra más avanzado en Europa, donde se inició en 1972, tras la primera devaluación del dólar, y fue seguido en Asia, donde se encuentra en fase de puesta en marcha con un acuerdo multilateral de apoyo a la balanza de pagos entre los miembros del ASEAN que constituyen un Fondo Monetario Asiático, y han diseñado una canasta de monedas, el AMU, para permitir el comercio intrarregional pagadero en monedas nacionales en esta unidad de cuentas. Éste sirve también para el desarrollo de un mercado de bonos intrarregional. En América del Sur se ha diseñado un Banco del Sur complementario a la Corporación Andina de Fomento, siendo esta segunda un ente basado en proyectos de infraestructura, mientras la primera está orientada hacia proyectos de autonomía alimentaria, de salud, de política económica, para financiar las obras en las zonas más deprimidas y hacer que converjan las regiones. Esto ha sido acompañado por una unidad de cuentas, en fase de construcción, ante la imposibilidad de tomar la propuesta brasileña de tener una moneda única basada en el real, con un banco central único apoyado en el Banco Central de Brasil.

Hay señales de actividad de regionalización financiera en otras regiones del mundo que complementan las indicadas.

EPÍLOGO

El año 1999, la campaña mundial sobre la deuda, llamada Jubileo 2000, hizo una recolección de firmas en el mundo entero para lograr que una porción sustantiva de la deuda de los países con pobreza fuera condonada por los acreedores. La discusión en ese año fue de dónde sacarían las instituciones los recursos para cubrir las pérdidas inducidas por estas condonaciones. La propuesta de Jubileo 2000 fue que se cubriera por las ventas de oro del FMI y por una porción de las reservas del Banco Mundial. Se obtuvieron 18 millones de firmas, que fueron entregadas en un acto simbólico durante la Cumbre del G7 en Colonia, en junio de dicho año. El Fondo, como institución, sostuvo una postura inaceptable porque no podía comprometer sus reservas de oro para algo tan estructural como el sobreendeudamiento de los países con pobreza y en coordinación con el Banco Mundial diseñó lo que se conoce como HIPC II, que en suma trata de las condiciones para reducir algunas porciones del crédito de los países más endeudados y pobres de África y América Latina. El origen espurio del problema de la deuda en 1981, fruto del manejo monetario y fiscal estadounidense, fue obviado por ambas instituciones. La supervivencia de millones de personas con menos de un dólar diario también lo fue.

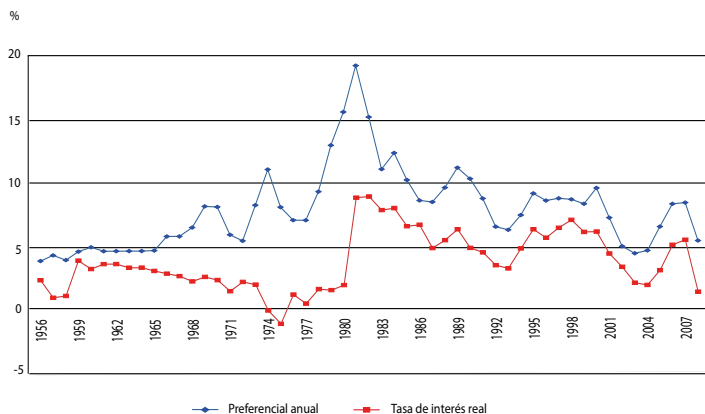
El año 2007, el Fondo pidió autorización al Congreso de Estados Unidos para vender parte de sus reservas de oro para recapitalizarse y poder seguir operando ante la falta de ingresos. En lugar de pedir a sus miembros que aumentaran sus cuotas para cubrir sus costos anuales, prefirió vender el oro y el Congreso estadounidense se lo autorizó. Esto tiene un efecto sobre el mercado de oro y el valor del dólar, y hace pensar que el modo de vida de los funcionarios del Fondo es más importante que la vida de millones de africanos y

latinoamericanos, siempre siguiendo con el doble rasero. ¿Por qué pidió la autorización sólo al Congreso de Estados Unidos y no a los congresos de todos los países miembros del FMI? está menos claro. El FMI dio un paso más en la pérdida de legitimidad y credibilidad, y expresó una vez más su falta de transparencia. A esas alturas, se había reformado el sistema de votos para darle a las economías en desarrollo algo más de peso, pero manteniendo el veto estadounidense. El argumento fue que la institución estaba quebrada y había que rescatarla.

Luego, llegó la crisis mundial, que se inició en las bolsas de Estados Unidos en octubre del 2007, y se contagió al resto del mundo mediante el mercado de derivados y la globalización de los fondos de inversión que actúan en las bolsas de valores. Se pudo apreciar todo tipo de rescates en Estados Unidos, y mejor de Europa hacia Estados Unidos. Una cosa eran los pobres del mundo y otra los poderosos. Eso ha quedado perfectamente claro. El costo de una pequeña señal de reactivación por parte de Bush fue de 150 000 millones de dólares. Esto es muchísimo más de lo que hubiera tenido que poner dicho país para terminar con las deudas africanas acumuladas desde los años ochenta.

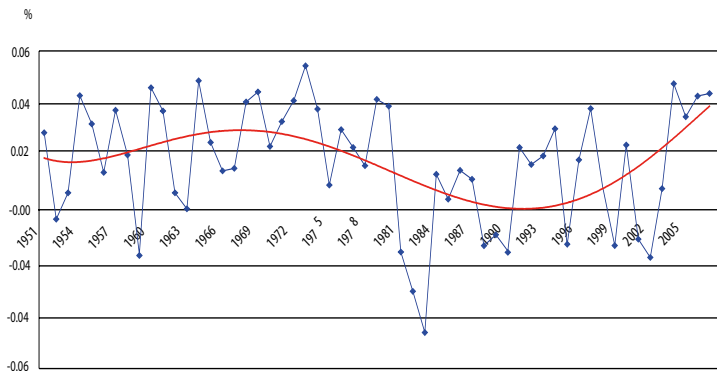
ANEXO ESTADÍSTICO

Gráfica 1
Estados Unidos: tasa de interés preferencial nominal y real
1956-2008



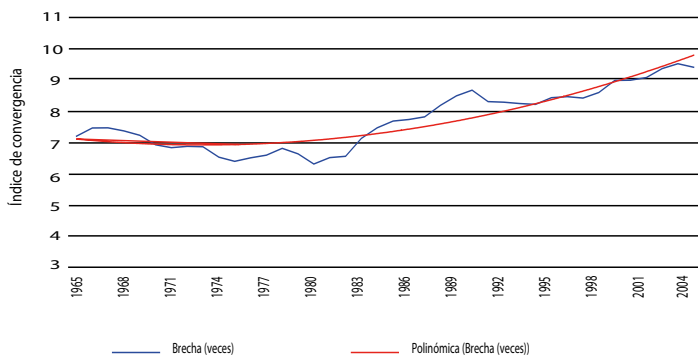
Fuente: Tasa de inflación (CPI): <http://minneapolisfed.org/research/data/us/index.cfm>
Tasa de interés (Bank prime loan): <http://www.federalreserve.gov/releases/H15/data.htm>.

Gráfica 2
América Latina: producto por habitante a precios constantes 1951-2007
(Tasas de crecimiento anual)



Fuente: CEPAL: Estadísticas e indicadores económicos (BADECON) sobre la base de información oficial: <http://websie.eclac.cl/sigen/ConsultaIntegradaFlashProc.asp>.

Gráfica 3
Curva de convergencia de Estados Unidos y América Latina 1965-2005



Fuente: Elaboración propia basado en WDI Online 2004. Tomado de la ponencia "Tendencias económicas de largo plazo en América Latina: Una revisión de la teoría de la convergencia" de Ugarteche y Aroche presentado en la IX Conferencia de Globalización y Desarrollo, La Habana, Cuba, 5 de febrero, 2007.

Cuadro 1
Saldos pendientes de préstamos
(millones de dólares)

	1996	2000	2006
FMI		36 163	11 172
BM	179 453	164 858	103 003
BID		41 872	45 932
BAAD		27 825	53 459
BAF			7 960

Fuente: BID, BAAD, BAF, Informe Anual 2000, 2006, WB Annual Report 1996, 2000, 2006, BAF Annual Report 2006.

Cuadro 2
Reservas internacionales en moneda extranjera (sin oro)
(millones de dólares)

<i>Región</i>	1996	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2008
Asean + 3	528 855	805 754	896 973	1 073 668	1 459 492	1 926 965	2 163 237	3 623 024
Estados Unidos	63 886	56 576	57 634	67 715	74 624	75 694	54 084	70 732
Sistema europeo (BCE)		242 221	234 932	246 269	222 342	211 422	184 713	95 539
Sudamérica	129 760	110 060	100 703	96 384	121 932	139 540	161 556	328 767
Total	722 501	1 214 611	1 290 242	1 484 036	1 878 390	2 353 621	2 563 590	4 118 062
Asean + 3	73%	66%	70%	72%	78%	78%	84%	88%
Estados Unidos	9%	5%	4%	5%	4%	4%	3%	2%
Sistema europeo (BCE)		20%	18%	17%	12%	12%	7%	2%
Sudamérica	18%	9%	8%	6%	6%	6%	6%	8%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: FMI International Financial Statistics online, 8/22/2007 5:44 PM, http://ifs.apdi.net/imf/output/7FE26364722F-41D8B9AB-67D64D189B08/IFS_Table_65555897408.xls, Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/colist.htm>.

Notas: Los datos para el año 2008 no incluyen a Venezuela, Bolivia y Ecuador para el caso de Sudamérica, y tampoco a Brunei, Vietnam, Laos, Birmania y Camboya para el caso de la Asean+3.

BIBLIOGRAFÍA

- Actionaid International, *Contradicting Commitments: How the Achievement of Education for All Is Being Undermined by the International Monetary Fund*, septiembre de 2005.
- Akyüz, Yilmaz, "Reforming The IMF: Back To The Drawing Board", Third World Network. Génova, noviembre de 2005.
- Al-bassam, Khalid, "The Gulf Cooperation Council Monetary Union: a Bahraini perspective", en Banco de Pagos Internacionales www.bis.org/publ/bppdf/bispap17i.pdf
- ASEAN, Remarks por H.E. Ong Keng Yong, secretario general de ASEAN en el seminario ADB, "A Borderless Asia: Vision for Regional Integration", Kyoto, Japón, 5 de mayo de 2007, <http://www.aseansec.org/20612.htm>
- , The Joint Ministerial Statement of the Asean + 3 Finance Ministers meeting, 6 de mayo de 2000, Chiang Mai, Tailandia, <http://www.aseansec.org/635.htm>
- , "China, Japan, SKorea, ASEAN Makes Moves for Asian Monetary Fund", 6 de mayo de 2005, <http://www.aseansec.org/afp/115.htm>
- Atkeson, Andrew y Jose-Victor Rios-Rull, "The balance of payments and borrowing constraints: an alternative view of the Mexican crisis," Staff Report 212, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1996.
- Banco de México, "Mexico's Monetary Policy: 1995", México, 1995.
- , *Informe Anual 1994*, México.
- , "The Mexican Economy 1995: Economic and Financial Developments in 1994 and Policies for 1995", México, junio de 1995.

- Banco Mundial, Financial Statements 2006, <http://siteresources.worldbank.org/INTANNREP2K6/Resources/2838485-1158333614345/AR06-FS001.pdf>
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Balance Consolidado 2006, http://www.bndes.gov.br/espanol/bndes/bal_1206e.pdf
- Behravesh, Nariman, "The Outlook for Emerging Markets in the Aftermath of the Mexican Crisis", presentado en la 1995 World Economic Outlook Conference. Washington, D.C., 16 de febrero de 1995.
- Bello, Walden y Julie de Los Reyes, "¿Se puede reformar el FMI?", Bangkok, 2 agosto 2005, en "<http://intreg.socioeco.org/es/documents.php>"
- Bergsten, C. Fred, "Lessons of the Peso Crisis", Statement Before the Committee on Banking and Financial Services. U.S. House of Representatives, 10 de febrero de 1995.
- , "The Peso Crisis and Financial Support for Mexico", Statement Before the Committee on International Relations. U.S. House of Representatives. 1 de febrero de 1995.
- , Reviving the "Asian Monetary Fund", Policy Brief 98-8, Institute for International Economics, diciembre de 1998.
- BIS, "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", Basle Committee on Banking Supervision, Basilea, julio de 1988
- BIS, "Core Principles for Effective banking Supervision", Basle Committee on Banking Supervision, Basilea, septiembre de 1997.
- , "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework", Basle Committee on Banking Supervision, Basilea, 2005.
- Borensztein, Eduardo, Marcos Chamon, Olivier Jeanne, Paolo Mauro, and Jeromin Zettelmeyer, "Sovereign Debt Structure for Crisis Prevention", *Boletín 237*, FMI, 2004.
- Boughton, James, "The IMF and the silent revolution: global finance and development in the 1980s", FMI, 2000.

- , “The International Monetary Fund 1979-1989”, 2000 (disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/history/2001/index.htm>)
- , “Who’s in Charge? Ownership and Conditionality in IMF-Supported Programs”, 2003 (disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03191.pdf>)
- , “Reforming the IMF-is it time for a tune-up?”, en *Global Future Thrid Quarter*, 2004, pp. 20-21.
- , “Does the World Need a Universal Financial Institution?”, 2005 (disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp05116.pdf>)
- Burki, Shahid Javed, and Sebastian Edwards, “Latin America After Mexico: Quickening the Pace”, Washington, D.C.: The World Bank, junio de 1995.
- Commonwealth Heads of Government Meeting on Reform of International Institutions, Londres, 9 y 10 de junio de 2008.
- Commonwealth Secretariat, “Marlborough House Statement on Reform of International Institutions”, Londres, 9 y 10 de junio de 2008. http://www.thecommonwealth.org/files/180214/FileName/HGM-RII_08_RLBOROUGHHOUSESTATEMENTONREFORMOFINTERNATIONALINSTITUTIONS.pdf.
- Dell’aricia, Giovanni, Isabel Schnabel, y Jeromin Zettelmeyer, “Moral hazard and international crisis lending: a test”, *Boletín del FMI*, 02/181.
- De Long, Bradford y Barry Eichengreen, *Between Meltdown and Moral Hazard. The International Monetary and Financial Policies of the Clinton Administration*, NBER, *Boletín* 8 443, Cambridge, Ma., agosto de 2001.
- Dornbusch, Rudiger y Alejandro Werner, “México: stabilization, reform and no growth”, *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 1, 1994, pp. 243-315.

- Edwards, Sebastian, "The mexican peso crisis: how much did we know? when did we know it?", NBER 6334, diciembre de 1997.
- Edwards, Sebastian, y Miguel A. Savastano, "The morning after: the mexican peso in the aftermath of the 1994 currency crisis", NBER 6516, abril de 1998.
- Eichengreen, Barry, "Hacia una nueva arquitectura financiera internacional. Propuesta después de la crisis asiática", México, Institute of International Economics, Oxford University Press, 2000.
- , "The Parallel. Currency Approach to Asian Monetary Integration", *The American Economic Review*, vol. 96, núm. 2, mayo de 2006, pp. 432-436(5), American Economic Association.
- Eurodad, "Carta de financiación responsable Eurodad", 2008 (disponible en <http://www.eurodad.org/whatsnew/reports.aspx?id=2060&LangType=1034>)
- Frankel J., Stein E. y Shang-jin W. "The Asian model, the miracle, the crisis and the Fund", en Ghosh, 2001, pp. 319-330.
- , "Trading Blocks and the Americas: The Natural. The Unnatural and the Super-natural", en *Journal of Development Economics*, vol. 47, pp. 61-95.
- Fondo Monetario Internacional, "IMF Approves 17.8 Billion Stand-By Credit for Mexico", Washington, D.C., 1 de febrero de 1995.
- , "International Capital Markets: Developments, Prospects, and Policy Issues", Washington, D.C., 1995.
- , "Factors Behind the Financial Crisis in Mexico", Washington, D.C., *World Economic Outlook*, mayo de 1995.
- , "Mexico: Financial System Stability Assessment", FMI reporte de país núm. 01/192, octubre de 2001.
- , "IMF adopts guidelines regarding governance issues", en *IMF Survey*, vol. 26, núm.15, 5 de agosto de 1997, pp. 234-236.

- , The Managing Director's Report on Implementing the Fund's Medium-term Strategy, 5 de abril de 2006. <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/040506.df>.
- , United States of America—2006 Article IV Consultation, Concluding Statement of the imf Mission, 31 de mayo de 2006, <http://www.imf.org/external/np/ms/2006/053106.htm>.
- Friedman, Milton, "60 at 60: Is There a Need to Change the Structure of the IMF and World Bank?", *Emerging Markets 60th Anniversary Special*, 2004GAO United States, "Mexico's Financial Crisis. Origins, Awareness, Assistance and Initial Efforts to Recover", Washington D.C., reporte B-261008, 23 de febrero de 1996.
- Ghosh, B.N., *Global Financial Crises and Reforms*, Routledge, Londres y Nueva York, 2001.
- Ghosh, Swati y Atish R. Ghosh, "East Asia in the Aftermath: Was there a Crunch?", *Boletín del FMI* 99/54, 1999
- Guillen, Daniel, "El Fondo Monetario Internacional", <http://www.monografias.com/trabajos/FMI/FMI.shtml>. Hammes, David L. y Douglas T. Wills, 2006, "Thomas Edison's Monetary Option", *Journal of the History of Economic Thought*, Cambridge University Press, vol. 28(03), septiembre, 2006, pp. 295-308.
- Jeanne, Olivier, "The International Lender of Last Resort How Large Is Large Enough?", *Boletín del FMI*, 01/76, 1 de mayo de 2001.
- Jeanne, Olivier y Charles Wyplosz, "The International Lender of Last Resort: How Large is Large Enough?", *Boletín del FMI*, 01/76.
- Krueger, Anne O., "Wither the World Bank and the IMF?", en *Journal of Economic Literature*, vol. XXXVI, diciembre, 1998, pp. 1983-2020.
- Krueger, Anne y Aaron Tornell, "The Role of Bank Restructuring From Crises: Mexico 1995-98", NBER.

- LIPSCY, Philip, "Japan's Asian monetary Fund Proposal", *Stanford Journal of East Asian Affairs*, vol. 3, núm. 1, primavera, 2003, pp. 93-104.
- Lustig, Nora, "The Outbreak of Pesophobia", *The Brookings Review*, primavera de 1995.
- , "The Mexican Peso Crisis: The Foreseeable and the Surprise", Brookings Discussion Papers en *International Economics*, núm. 114, junio de 1995.
- Mantega, Guido, "Statement", *International Monetary and Financial Committee*, FMI, 16a Asamblea, 20 de octubre de 2007, en <http://www.imf.org/External/AM/2007/imfc/statement/eng/bra.pdf>, 23 de octubre de 2007.
- Marchini, Jorge, "Banco del Sur: ¿una propuesta utópica o una perspectiva inmediata imprescindible para América Latina?" (especial para ARGENPRESS.info), fecha publicación: 21/05/2007.
- Marichal, Carlos, *Historia de la deuda externa de América Latina*, Alianza Editorial, México, 1989.
- Mateos e Isabel Lago, et al., "Informe sobre la evaluación del papel del FMI en Argentina, 1991–2001", Wash. D.C., FMI, Oficina de Evaluación Independiente, 30 de junio de 2004, <http://www.ieo-imf.org/eval/comple-te/pdf/07292004/espanol.pdf>.
- Merton, Robert C., "Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions", *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, vol. 19(3-4), pp. 461-481, junio de 1995.
- Meltzer, Allan H., "Asian Problems and the IMF", informe preparado por la Joint Economic Committee, U.S. Congress, 24 de febrero, Washington, D.C., 1998.
- Ministry of Finance, Japan, "G8 Leaders Statement on the Global Economy", en prensa, 15 de octubre de 2008, <http://www.mofa.go.jp/policy/economy/summit/statement0810.html>
- Mishkin, Frederic S., "Preventing Financial Crises: An International Perspective", The Manchester School of

- Economic & Social Studies, Blackwell Publishing, vol. 62(0), pp. 1-40, 1994.
- Mussa, Michael, *Argentina y el FMI: del triunfo a la tragedia*, Planeta, Buenos Aires, 2002.
- Obstfeld, Maurice y Kenneth Rogoff, "The Mirage of Fixed Exchange Rates," *NBER Boletín 5191*, National Bureau of Economic Research, Inc. 1995.
- Oman, Charles, *Globalisation and Regionalisation: The Challenge for Developing Countries*, OCDE, Development Centre Studies, París, 1994.
- Paulson, Henry, U.S. Treasury Department Office Of Public Affairs, "Statement by U.S. Treasury Secretary Henry M. Paulson, jr. at the International Monetary and Financial Committee meeting", Washington D.C., 20 de octubre de 2007, en <http://www.imf.org/external/am/2007/imfc/statement/eng/usa.pdf>.
- People's Daily Online, "China urges IMF reform to reflect position of members", 07:56, 23 de octubre de 2007.
- Purcell, John. "Emerging Market Debt: Past, Present and Future", Salomon Brothers, Nueva York, 25 de mayo de 1995.
- Rose, Andrew, "Can an Asian Monetary Fund coexist with the IMF?", en *FRBSF Economic Letter*, 99-37, 17 de diciembre de 1999, <http://www.frbsf.org/econsrch/wklyltr/wklyltr99/el99-37.html>.
- Sachs, Jeffrey, Aaron Tornell y Andres Velasco, "The Collapse of the Mexican Peso: What Have We Learned?", *NBER 5142*, junio de 1995.
- Sawatsawang, Nussara, "Thailand's Financial Crisis of 1997: A survey and Critique of Dominant Explanations", *Institute of Social Studies*, boletín núm. 278, agosto, 1998.
- Schinasi, Garry J., *Financial Stability: Theory and Practice*, IMF, 2005.
- Schultz, George P., William E. Simon y Walter B. Wriston, "Who Needs the IMF?", *Wall Street Journal*, 3 de febrero, de 1998.

- Schwartz, Anna J., "Time to Terminate the ESF and the IMF", *Cato Foreign Policy Briefing*, 1998.
- Springer, Gary, L., Molina y Jorge L., "The Mexican Financial Crisis: Genesis, Impact, and Implications", en *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, verano de 1995.
- Stiglitz, Joseph, *El malestar en la globalización*, Madrid, Taurus, 2002.
- Summers, L., "Worldbeaters", *New Internationalist*, núm. 336, julio, 2001.
- Tanzi, Vito y Howell Zee, "Tax Policy for Developing Countries", IMF, *Economic Issues*, núm. 27, marzo de 2001.
- Tornell, Aaron, "Are Economic Crises Necessary for Trade Liberalization and Fiscal Reform? The Mexican Experience", NBER.
- Toussaint, Eric y Damien Millet, "El Banco del Sur contra el Banco Mundial", *Realidad Económica*, Buenos Aires, AIDE, 29.6.07, <http://www.iade.org.ar/modules/noticias/article.php?storyid=1805>.
- Truman, Robert, *A Strategy for IMF Reform*, Washington D.C., IIE, 2005.
- Ugarteche, Óscar, *Adiós Estado, bienvenido mercado*, Lima, FES, 2004.
- , "Consideraciones de la vieja arquitectura financiera mundial para una nueva vista desde el Sur", 2001 (mimeo), publicado como "El desarrollo de la institucionalidad internacional financiera", <http://lainsignia.org/londres.html/>, 2002.
- Ugarteche, Óscar, "Una nueva arquitectura financiera internacional: propuesta final", 31 de marzo de 2005, en "<http://intreg.socioeco.org/es/documents.php>".
- , *Genealogía de la arquitectura financiera internacional: 1850-2000*, tesis doctoral, Universidad de Bergen, 2007, https://bora.uib.no/bitstream/1956/2319/1/PhD_Thesis_Oscar_Ugarteche.pdf.
- Ugarteche, Óscar, "Fuentes de financiamiento públicos e indicadores internacionales: la evidencia latinoame-

- ricana reciente”, en *economía UNAM*, núm. 13, México, enero-abril de 2008, pp. 128-146.
- United States Congress, Report of the International Financial Institutions Advisory Commissions, Allan H. Meltzer, presidente, marzo de 2000.
- United States Department of the Treasury, “G-7 Finance Ministers and Central Bank Governors Plan of Action”, 10 de octubre de 2008, <http://www.ustreas.gov/press/releases/hp1195.htm>.
- United States Department of the Treasury and the Government of the United Mexican States. Exchange Stabilization Agreement, Washington, D.C., 21 de febrero de 1995, GGD-96-56.
- , Temporary Exchange Stabilization Agreement. Washington, D.C., 21 de febrero de 1995.
- , Medium-Term Exchange Stabilization Agreement. Washington, D.C., 21 de febrero de 1995.
- , Guarantee Agreement, Washington, D.C., 21 de febrero de 1995.
- Walters, Alan, *Do We Need the IMF and the World Bank?*, Londres, Institute of Economic Affairs. 1994.
- Weintraub, Sidney, *Mexico’s Devaluation: Why and What Next?*, Center for Strategic and International Studies. Washington, D.C., 4 de enero de 1994.
- Wertman, Patricia, “Mexican Financial Crisis, 1982 and 1995: Similarities and Differences”, Congressional Research Service, Washington, D.C., 3 de febrero de 1995, <http://www.pennyhill.com/index.php?lastcat=43&ctname=International+Finance&viewdoc=95-239>.
- Woods, Ngaire, “The Globalizers in Search of a Future: Four Reasons why the IMF and World Bank Must Change, and Four Ways they Can”, Center for Global Development, Brief, abril 2006, 2. <http://www.cgdev.org/content/publications/detail/7371/>.
- Yilmaz, Akyüz, *Reforming The IMF: Back To The Drawing Board*, Third World Network, Génova, noviembre, 2005e.

Zedillo, Ernesto, *Terms of Emergency Economic Plan as Agreed to by All Sectors of the Mexican Economy*, Ciudad de México, 3 de enero de 1995, <http://ssdc.ucsd.edu/news/smex/h95/smex.19950104.html#a3>.