



 Economía

EL FMI

Rogelio Pontón

El Fondo Monetario internacional es una de las principales instituciones que tiene el mundo. Cualquiera sea la opinión, a favor o en contra, que se tenga sobre ella, nadie puede subestimar su importancia.

Vamos a tomar como base un artículo publicado por James Boughton titulado «Diez acontecimientos que modelaron el FMI», y que se publicó en la revista «El FMI en Foco» (2004). Hace unos años habíamos ya resumido dicho artículo.

1. La Conferencia de Paz de París

Según la visión de Boughton éste es el primer acontecimiento que determinó el posterior surgimiento del FMI. «En la Conferencia de París, celebrada en 1918, se planteó la elaboración de un plan para restablecer la prosperidad y la paz en el mundo, que se materializó en los 14 puntos presentados por Woodrow Wilson, Presidente de Estados Unidos. No obstante, cuando seis meses después, los delegados llegaron a un acuerdo sobre los términos de lo que posteriormente sería el Tratado de Versalles, algunos elementos clave del proyecto habían quedado descartados. En menos de 10 años la prosperidad se había desvanecido, y en otros 10 la paz correría la misma suerte...» (pág. 6).

Coincidimos con Boughton en que el Tratado de Versalles no trajo la paz al mundo, de todas maneras, creemos que el gran problema existente radicaba en una salida de la primera guerra mundial con muchas dificultades de orden económico, que no creemos que el mencionado Tratado podía solucionar. Durante la guerra las naciones reprimieron las manifestaciones inflacionarias y cuando al terminar el conflicto los mencionados controles de precios, en un clima conflictivo, se liberaron, dieron lugar a enormes inflaciones en varios de los países, especialmente los derrotados (Alemania, Austria, Hungría, Rusia, etc.). Hay que tener en cuenta que había que solucionar el problema de las reparaciones de guerra, tema de no fácil solución. Se unía también el que varios 'imperios' se habían desmoronado y fraccionado en pequeños países (caso del Imperio Austro-Húngaro) o se habían convertido en un estado totalmente totalitario como fue Rusia cuando pasó a ser la URSS.

Desde el punto de vista monetario, la propuesta de Gustav Cassel en la Reunión de Génova (1922) proponiendo la sustitución del patrón oro por el patrón cambio oro, también fue un motivo de desorden en las relaciones financieras mundiales. Según el economista Jacques Rueff, el sistema de patrón cambio oro fue responsable de la crisis de 1929. También hay que destacar, la errónea política de Winston Churchill, Lord del Tesoro británico, que en 1925, y contra la opinión de Keynes, propuso volver a la relación cambiaria de preguerra entre el dólar y la libra. Esto produjo en Inglaterra un proceso 'deflacionario' que produjo un importante incremento en la desocupación.

2. La Gran Depresión

Dice Boughton que «la Gran Depresión, que comenzó en 1929, amplificó aún más los efectos negativos de Versalles, al producir una implosión del comercio internacional que, conjugada con los errores en las políticas nacionales, generó deflación en la producción y los precios de todo el mundo. Esta crisis puso duramente a prueba la confianza de los





analistas y votantes en la eficacia de los mercados libres y reforzó la creencia de que el sector público debía desempeñar un papel activo en la vida económica».

Es cierto que el comercio internacional implosionó a raíz de la crisis, pero es probable que la caída de ese comercio haya sido una de las causas de la propia crisis, unida a otras, como la ya mencionada del patrón cambio oro, o el 'boom artificial' que se produjo en los años previos (1927-29) a través de una 'sobreinversión' provocada por causas monetarias, o por una reducción de la cantidad de moneda, especialmente en EE.UU., en medio de la crisis, tal como lo manifiesta Milton Friedman en su obra sobre la «Historia Monetaria de EE.UU.».

3. La segunda guerra mundial

Manifiesta Boughton que «la segunda guerra mundial proporcionó el impulso y el marco necesarios para reformar el sistema monetario internacional. Cuando en diciembre de 1941, Estados Unidos entró en guerra en respuesta al bombardeo de Pearl Harbour, Henry Morgenthau jr., Secretario del Tesoro, puso a White al frente de la política económica y financiera internacional y le pidió que elaborara un plan para restablecer el sistema una vez terminada la guerra. Casualmente, White ya tenía preparado un plan para crear un fondo de estabilización internacional, y dos meses después presentó el primer proyecto. En la otra orilla del Atlántico, Keynes estaba elaborando un plan para establecer una unión internacional de compensación, que estaría coadministrada por el Reino Unido y Estados Unidos como 'Estados Fundadores'. Aunque evidentemente este era un plan menos multilateral que el de White y estaba basado en el sistema británico de sobregiros, en lugar del complicado sistema de canje de monedas propuesto por White, en lo esencial el plan de Keynes era similar al de White. Tras otros dos años de debates y negociaciones, los dos planes se combinaron y materializarían en el proyecto de carta orgánica del FMI» (pág. 6).

A renglón seguido sigue diciendo Boughton que «una de las principales consecuencias de la guerra fue que la economía mundial quedó prácticamente en manos de Estados Unidos. Por esta razón la estructura financiera del FMI se basaría en el dólar de EE.UU. y no en una moneda internacional propia».

En realidad, en la década del '30 había desaparecido todo rasgo de sistema monetario internacional: no había ya patrón oro ni patrón cambio oro, el comercio había disminuido notablemente y los países defendían políticas proteccionistas devaluando sus propias monedas, elevando los aranceles o tratando de producir internamente todo lo que pudieran necesitar. Con respecto a la propuesta de Keynes, aunque cuestionable, era la de la creación de un sistema monetario internacional, con una moneda internacional, el bancor, que se utilizaría en las compensaciones de una clearing; la propuesta de White, por el contrario, no era más que recrear un sistema de 'patrón cambio oro', pero más concretamente, un 'patrón dólar'.

Es una lástima que el autor no haga referencia a otras iniciativas, como la recrear un sistema de patrón oro, que había funcionado bastante bien hasta 1914.

4. La guerra fría

Dice Boughton que «en 1944, Harry Dexter White realizó arduos esfuerzos para persuadir a la Unión Soviética de que ingresara en el FMI, convencido de que la cooperación económica entre este país y Estados Unidos sería fundamental para disfrutar de paz y prosperidad en la posguerra. Si bien la delegación soviética en Bretón Woods llegó a firmar el Convenio Constitutivo ad referendum, Stalin se negó a ratificarlo, al parecer porque temía (no sin razón) que las políticas





del Fondo estuvieran controladas en gran medida por Occidente. Cuando la tensión desembocó en la guerra fría, la visión de White sobre la participación universal se desvaneció. Polonia abandonó el Fondo en 1950 y, cuatro años más tarde, Checoslovaquia se vio forzada a retirarse. Poco después de asumir el poder en 1959, Fidel Castro sacó a Cuba de la institución y durante más de 30 años desde que Mao Tse-Tung tomara el control de China, Estados Unidos bloqueó los esfuerzos de la República Popular para que China estuviera representada en el Directorio Ejecutivo del FMI.

Prácticamente ningún otro país del ámbito de influencia soviética o china ingresó en la institución, tendencia que no se revirtió hasta la década de los ochenta, con el ingreso de China en el Directorio Ejecutivo y la reincorporación de Polonia al Fondo... El FMI se convirtió, en gran medida, en un club capitalista que ayudó a estabilizar las economías de mercado» (pág. 6 y 8).

No caben dudas que las anteriores manifestaciones de Boughton son muy 'valientes' y lo único que habría que agregar en este punto, es que después de la caída del gobierno del General Perón (1955), nuestro país se incorporó al FMI, organismo que cumplió un papel importante en varios de los planes de estabilidad (1959, 1962, 1967 y siguientes).

5. La independencia africana

Dice Boughton que «de los 40 países que constituían originalmente el FMI solo tres eran africanos: Egipto, Etiopía y Sudáfrica... La mayoría de los países del continente seguían siendo colonias. La situación empezó a evolucionar en 1957, con la incorporación al FMI de dos nuevos países independientes: Ghana y Sudán. Después se produjo una avalancha de solicitudes de ingreso. En 1969, 44 de los 115 países miembros del Fondo eran africanos, y en 1990 ya habían ingresado en el Fondo los 53 países del continente. Este grupo constituía casi un tercio del total de miembros, si bien debido a que en promedio eran pequeños y de bajo ingreso, controlaban menos del 9% de los votos y ocupaban solo 3 de los 22 escaños del Directorio» (pág. 8).

Al ser en general los países africanos pequeños y de una renta también baja, los problemas que enfrentaban no eran tanto problemas cambiarios o monetarios sino problemas estructurales. Es por eso que el FMI conjuntamente con el Banco Mundial sirvió de ayuda a través de préstamos para obras de infraestructura.

6. Desarrollo de múltiples centros económicos

Dice Boughton que «a medida que la economía y el comercio mundiales empezaron a recuperarse después de la segunda guerra mundial, Estados Unidos fue perdiendo hegemonía económica. La primera en resurgir de las cenizas fue Europa occidental. Gracias a una combinación de medidas nacionales y apoyo internacional –del Plan Marshall estadounidense, del Banco Mundial y, en su momento del FMI-, y a un multilateralismo propio que se materializó en el Mercado Común y en la Unión Europea de Pagos, a finales de los años cincuenta muchos de los países europeos estaban ya creciendo muy deprisa y se iban abriendo gradualmente al comercio multilateral de mercancías y divisas. La República Federal de Alemania ingresó en el FMI en 1952 y pronto se convirtió en una de las potencias económicas mundiales. Después le tocó el turno a Asia. Japón ingresó en el Fondo en 1952, y en la década de los sesenta iba camino de situarse, junto a Estados Unidos y Alemania, entre las primeras economías. En los años setenta se desarrolló el poderío económico de Arabia Saudita y de otros países exportadores de petróleo de Oriente Medio» (pág. 8).

Sigue manifestando el autor que «a medida que se fue dispersando el equilibrio del poder económico y financiero, cada vez más monedas fueron plenamente convertibles a los efectos de las transacciones de la cuenta corriente e incluso de las transacciones de la cuenta de capital. Asimismo, los países que comerciaban entre sí registraron tasas de crecimiento





diferentes, como también fueron diferentes las políticas financieras que aplicaron. Las presiones sobre las paridades fijas y sobre la limitada oferta de oro y dólares de EE.UU. se hicieron cada vez más frecuentes y severas. Ante esta situación, en 1969 el FMI modificó su Convenio Constitutivo y creó los derechos especiales de giro (DEG) como complemento de los activos de reserva existentes, aunque estas medidas no fueron suficientes para resolver el problema subyacente de las presiones diferenciales. Como resultado, el sistema original de paridades fijas, pero ajustables establecido en Bretton Woods, ya era inviable incluso antes de la primera crisis del petróleo de 1973» (pág. 8 y 9).

En este último párrafo hemos llegado a uno de los puntos más urticantes de la historia del FMI. Durante la década del '60 Estados Unidos fue perdiendo oro, a medida que sus dólares fluían a los distintos países del mundo, especialmente hacia aquellos que habían tenido una rápida recuperación económica, como Alemania, durante los años cincuenta y sesenta, Francia a partir de la devaluación de fines de los cincuenta, y Japón. El flujo de dólares hacia esos países hacía que para evitarlo sus monedas tenían que revaluarse.

No estamos totalmente de acuerdo con lo manifestado por Boughton cuando dice que «las presiones sobre las paridades fijas y sobre la limitada oferta de oro y dólares de EE.UU. se hicieron cada vez más frecuentes y severas» (pág. 8). Lo aceptamos con respecto a las presiones sobre la oferta de oro pero no con respecto a los dólares. Estos sobraban en el mundo y de ahí la presión sobre el oro americano. En 1968, y por poco tiempo, los países europeos suspendieron la convertibilidad del dólar y esta suspensión, creemos, no estaba motivada por la carencia de dólares sino por la abundancia de la moneda estadounidense. Algunos economistas habían anticipado en sus escritos estos acontecimientos. No podemos dejar de mencionar a Jacques Rueff, economista francés que no pertenecía al círculo de los poderosos asesores del FMI. En su obra ya citada, «El Pecado Monetario de Occidente», expuso con claridad que el restablecimiento del sistema de patrón oro iba a producir los efectos que finalmente produjo. Como dice en uno de sus escritos: «Yo no soy Casandra, sino que me doy cuenta de dos cosas: la estupidez de los hombres y la estupidez de las instituciones que ellos crean».

Los técnicos del FMI y los funcionarios de la Tesorería estadounidense no recomendaron la 'depreciación' del dólar por una cuestión de prestigio, cuando era evidente que la relación con el oro ya no podía sostenerse. En principio se quiso solucionar el problema argumentando que 'había poca liquidez' y por ello, en 1969, el FMI creó los derechos especiales de giro, volviendo aunque tímidamente, a la propuesta de Keynes. Pero ésta era una política equivocada, como los hechos se encargaron de demostrar. Rueff dijo muy bien que la política del FMI era un 'plan de irrigación en medio del diluvio'. El economista francés recomendó, para salir de la coyuntura, la revaluación del oro a por lo menos 70 dólares la onza (de los 35 dólares que estaba en ese momento) y utilizar la diferencia de esa revaluación para otorgar un 'préstamo Marshall' en sentido contrario: desde los países europeos a los Estados Unidos. El proyecto Rueff hubiera evitado la inflación que se vivió en los primeros años de la década del '70, especialmente de las commodities, y hubiera evitado el fuerte endeudamiento de un gran número de naciones, problema que no ha tenido, desde entonces, más que una parcial solución.

Poco tiempo después, y ya dentro de la política doméstica de EE.UU., al no detenerse la inflación tal como lo habían planificado los asesores del Presidente Nixon, EE.UU. abandonó la paridad de 35 dólares la onza de oro (agosto de 1971), y para frenar la inflación recurrió al primitivo y mal procedimiento de los controles de precios. Los hechos demostraron que no había 'escasez' de dólares como sostiene Boughton, sino más bien 'sobrante'.

La importancia de lo sucedido durante esos años no puede subestimarse. La inflación, en parte 'reprimida' por el control de precios, explotó después de la guerra de Yom Kippur (octubre de 1973) y el precio del petróleo se catapultó de 3





dólares a 12 dólares el barril, haciendo que los países exportadores tuviesen fuertes excedentes de balanza comercial. Esos petrodólares fueron reciclados por los bancos internacionales y permitieron la subsistencia de las naciones pero a costa de un fuerte endeudamiento que sigue pesando hasta el día de hoy.

7. La guerra de Vietnam

Esta guerra es más bien un problema estadounidense, aunque, por supuesto, tiene repercusiones sobre el FMI. Dice Boughton que «el efecto más importante se produjo sobre la economía estadounidense y su situación de pagos externos. Combinado con un considerable aumento del presupuesto nacional destinado a la 'Gran Sociedad' del Presidente Lyndon Johnson, el incremento de los gastos militares externos fue agravando la sobrevaluación del dólar de EE.UU. en el marco del sistema de tipos de cambio fijos de Bretton Woods» (pág. 9).

Estos párrafos contradicen lo manifestado por el autor más arriba cuando hablaba de la escasez de dólares. En definitiva, el término escasez es relativo. Se refiere a la relación entre dos bienes. Si hay muchos dólares en relación al oro, éste es escaso, pero esto ocurre porque hay muchos 'billetes verdes'.

8. Globalización de los mercados financieros

Dice Boughton que «cuando se creó el FMI, el alcance y la importancia de los flujos financieros del sector privado eran limitados. Los flujos comerciales se financiaban en gran medida con créditos comerciales y, en opinión de muchos economistas, los flujos internacionales de inversión de cartera no solo podrían constituir una fuente de capital de inversión sino también un factor estabilizador. La variedad e importancia de los flujos de capital comenzaron a aumentar en los años cincuenta, a medida que los países europeos restablecieron la convertibilidad, si bien el primer impulso destacable no se produjo hasta los años setenta con la aparición de los mercados de eurodólares y otros mercados financieros extraterritoriales. En los años setenta se intensificaron con los 'petrodólares' acumulados por los países exportadores de petróleo y el reciclaje de estos activos a prestatarios soberanos importadores de crudo a través de los grandes bancos internacionales. En los años noventa, los flujos internacionales de capital se habían convertido en una fuente esencial de financiación tanto para las economías industriales como para las economías emergentes de todo el mundo. La estructura de los mercados financieros internacionales alcanzó tal complejidad que ya no podía cuantificarse y mucho menos controlarse. Un efecto de la globalización financiera fue que para muchos países prestatarios el financiamiento del FMI perdió importancia cuantitativa». (pág. 9)

En la década de los ochenta, las «economías más avanzadas lograron financiar sus pagos externos con flujos privados y no necesitaron recurrir al Fondo. Los miembros del FMI quedaron divididos en grupos permanentes de acreedores y deudores» (pág. 10).

El análisis que hace Boughton es correcto aunque parecería dar a entender que los flujos financieros internacionales nacen con el desarrollo del FMI. Si esto se refiere a la especial situación que se vivía en los primeros años de la segunda postguerra, estaríamos totalmente de acuerdo. Si se refiere a todo el tiempo anterior, eso no es cierto. En 1912 las inversiones privadas británicas en los países 'emergentes' de ese entonces superaban en un 40% al PBI de Inglaterra, relación que todavía no alcanza en el mundo globalizado de hoy ninguna de las grandes naciones del mundo. La explicación que uno encontraría para semejante 'flujo' de inversiones privadas hace casi 100 años creemos encontrarla en la estabilidad del sistema monetario internacional de entonces.





9. La crisis de la deuda internacional

Dice Boughton que «en agosto de 1982 y tras un período de dos años durante el cual se fueron deteriorando las condiciones de los mercados internacionales de deuda, de repente se gestó y estalló una gran crisis económica y financiera. En 1981 y durante el primer semestre de 1982, los acreedores bancarios ya habían vuelto la espalda a varios países, entre ellos Hungría, Marruecos, Polonia y Yugoslavia. Cuando súbitamente los bancos decidieron denegar crédito a México, la crisis adquirió proporciones sistémicas. Pocos meses después, Argentina, Brasil y Chile también tenían problemas y la crisis seguía extendiéndose. No fue posible afirmar que la crisis había terminado hasta que en 1990 las tasas de interés mundiales empezaron a estabilizarse y las deudas bancarias de los países en desarrollo más endeudados fueron sustituidas progresivamente por bonos Brady» (pág. 10).

A pesar de las palabras esperanzadoras de Boughton de que la crisis o las crisis terminaron hacia 1990, los hechos demostraron que en la décadas siguientes nuevas crisis iban a conocerse en el mundo: México (1994), Argentina (1995), algunos países del Sudeste Asiático (1997), Rusia (1998), Brasil (1999), Argentina a partir de 1999 y haciendo pico en el 2001 y 2002, y así otros.

10. Desmoronamiento del comunismo

Dice Boughton que «la caída del muro de Berlín en 1989 y la disolución de la Unión Soviética en 1991 permitieron por fin que el FMI se convirtiera en una institución casi universal. En tres años, de 152 miembros pasó a tener 172, lo que constituyó el incremento más rápido desde el ingreso de los países africanos en los años sesenta (actualmente tiene 184 miembros).

Termina Boughton diciendo que «Keynes y White crearon el FMI porque creían que el mundo necesitaba una institución oficial para fomentar una cooperación multilateral que reemplazara a las políticas económicas autárquicas y compensara las limitaciones de los mercados privados. Por mucho que el mundo y la institución hayan cambiado, esos objetivos siguen siendo la justificación básica del papel del FMI».

Si la institución cumplió o no con esa justificación básica a lo largo de sus setenta años, es motivo de discusión. Nuestra opinión es que a partir de la crisis del 2008, el FMI ha perdido algo de su importancia en las relaciones financieras internacionales y creemos que esto no es bueno para la salud monetaria mundial.

Con respecto a la Argentina y a su relación con el FMI, a partir del pago de casi 10.000 millones de dólares de nuestro país en el 2006, ya no hay movimiento financiero ninguno, como se puede ver en el artículo anterior sobre el balance cambiario. Creemos que nuestro país haría bien en entrar nuevamente en relaciones con el FMI lo que permitirá una mayor apertura de nuestra economía y un mayor flujo de capitales hacia Argentina.

Creemos que la 'mitología' existente sobre la institución debería dejarse de lado. El FMI es un organismo que cuenta con dilatada experiencia y, en última instancia, su relación con los países abre oportunidades para aquellos que necesitan fondos, fondos que por otra parte se conceden a tasa relativamente bajas de interés.

El clima poco auspicioso que tiene nuestro país ante el temor a un default argentino tras el inicio de las audiencias holdout en Nueva York, hace que el país deberá tomar los recaudos necesarios para evitar una caída en esa situación. La evolución de los CDS de nuestro país a alrededor de 3,048 punto, tras haber estado en alrededor de 1,500 puntos a comienzos de años, es un elemento a tener en cuenta.

