

---

# Reflexiones sobre el sistema monetario internacional

• • • • • • • • • • ARIEL BUIRA\*

Los esfuerzos de cooperación monetaria internacional que culminaron en la Conferencia Económica de Bretton Woods con el nacimiento de las dos principales instituciones económicas de la posguerra, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, sentaron las bases para el orden económico que habría de prevalecer en la mayor parte del mundo en el último medio siglo.

Ahora bien, dejando a un lado los festejos, los aniversarios son una buena ocasión para hacer un balance de lo que nos ha dejado el pasado y mirar hacia adelante, a los retos que nos plantea el futuro. Con ese propósito, aquí se analiza el desempeño y la problemática a que se enfrenta el sistema monetario internacional en tres de sus aspectos fundamentales: el sistema cambiario, la liquidez internacional y el proceso de ajuste. Del análisis de estos temas se desprende la siguiente hipótesis: las deficiencias que se advierten en el funcionamiento del sistema, más que a dificultades técnicas, responden a la estructura misma del gobierno del FMI.

## El sistema cambiario

Como se recordará, el actual arreglo cambiario es resultado del colapso del sistema de paridades fijas establecido en

*\* Subgobernador del Banco de México. Presentación ante los Gobernadores del FMI y el Banco Mundial por América Latina, España y Filipinas, en ocasión del quincuagésimo aniversario de la Conferencia de Bretton Woods. Este documento se basa en un estudio más extenso, con el mismo título, publicado por el CEMLA en septiembre de 1994. Los puntos de vista que aquí se expresan son personales y no deben atribuirse a ninguna institución.*

Bretton Woods. A principios de la década de los setenta dicho sistema se sustituyó por uno de flotación entre las principales monedas, el cual continúa hasta hoy.<sup>1</sup>

El régimen actual, que significa el virtual abandono de toda regla cambiaria, permitió a la economía mundial hacer frente a las crisis petroleras de 1973 y 1979 y asimilar con relativa suavidad el rápido desarrollo de los mercados financieros internacionales y la creciente importancia económica de Europa y Japón. Sin embargo, para muchos observadores el desempeño del actual sistema es poco satisfactorio debido a la alta volatilidad y los frecuentes desalineamientos de los tipos de cambio.

A partir de 1973 el crecimiento de la economía y del comercio mundiales fue menor que en los decenios anteriores, mientras la tasa de inflación internacional ha sido más elevada. Si bien no puede afirmarse con certeza que el abandono del sistema de paridades fijas haya sido el factor determinante de estas tendencias, no cabe duda que desde entonces los déficits fiscales de los países industrializados han estado aumentando.

1. Dicho régimen se modificó en la Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo, artículo IV, Sección 2, Párrafo b), como sigue: "Con arreglo a un sistema monetario internacional como el vigente el 1 de enero de 1976, los regímenes de cambios podrán consistir: i) en el mantenimiento por un país miembro del valor de su moneda en derechos especiales de giro u otro denominador, excepto el oro, según decida el país; ii) en regímenes cooperativos mediante los cuales los países miembros mantengan el valor de su moneda en relación con el valor de la moneda o monedas de otros países miembros, o iii) en otro régimen de cambios a elección del país miembro."

Para la Comisión de Bretton Woods,<sup>2</sup> convocada recientemente por Paul Volcker, el pobre desempeño del sistema cambiario resulta de la falta de disciplina y coordinación de las políticas macroeconómicas de los principales países industriales. Ésta, a su vez, ha contribuido a la evolución poco satisfactoria de la economía mundial.

Desde el colapso del sistema de paridades de Bretton Woods los países industrializados no han tenido un enfoque coherente para el manejo de los tipos de cambio. Sólo ocasionalmente y de manera *ad hoc* para responder a las presiones del momento, estos países han intentado coordinar sus políticas con miras a estabilizar las expectativas cambiarias en los mercados.

¿Qué conviene a la economía mundial? ¿Qué régimen resultaría más favorable para los países de América Latina? A los argumentos de la Comisión de Bretton Woods en favor de mayor estabilidad y mejor alineación de los tipos de cambio de las principales monedas habría que agregar al menos otros dos de similar importancia:

1) La persistencia de cuantiosos déficit fiscales que absorben una parte significativa del ahorro mundial y contribuyen a elevar las tasas de interés, desalientan la inversión y agravan los problemas de los países deudores y de los importadores de capital.

Un régimen cambiario que imponga mayor disciplina fiscal a las principales naciones industrializadas contribuiría a elevar su ahorro y, por tanto, el ahorro mundial. La mayor disciplina fiscal resultante contribuiría al crecimiento económico internacional y en particular al de los países en desarrollo.

2) El mayor crecimiento económico de las principales naciones industrializadas, aunado a la mejor alineación de las principales monedas de reserva, contribuirían a reducir el proteccionismo y el desempleo en aquéllas, alentando así la expansión del comercio internacional.<sup>3</sup>

Ahora bien, ¿puede mejorarse el sistema cambiario?

A partir del colapso del sistema de Bretton Woods se dio al FMI la responsabilidad de ejercer una firme supervisión de las políticas de los países miembros que incidieran en sus tipos

2. *The Report of Bretton Woods Commission*, Washington, 1994. Se reproduce en este número con el título "Bretton Woods: de cara al futuro".

3. Como señala Bergsten: "Cuando los tipos de cambio se desalinean de manera importante, las presiones políticas se vuelven irresistibles. Aun las industrias más competitivas se vuelven incapaces de competir, pierden participación de mercado y se unen a otras para buscar protección". Véase C. Fred Bergsten, "Remarks on Key Issues", en *Approaches to Exchange Rate Policy*, FMI, Washington, 1994, p. 281.

de cambio, es decir, en la política fiscal, la monetaria, la convergencia de las tasas de inflación y las políticas estructurales para el mejor funcionamiento de los mercados.

Sin embargo, la experiencia de los últimos veinte años muestra que la supervisión del Fondo ha sido muy poco eficaz en los países industriales debido a la poca disposición de éstos a modificar sus políticas económicas para responder a los intereses de la comunidad internacional. También ha dejado en claro que no mejorará el funcionamiento del sistema cambiario si no se modifican sus reglas, a fin de comprometer a los principales países con este objetivo.

No hay duda de que un sistema cambiario más estable beneficiaría a la economía mundial. Para lograrlo sería necesario convencer a dichos países de que el beneficio directo de alcanzar una mayor estabilidad cambiaria es superior al costo que para ellos significaría la pérdida de independencia de su política económica. Es decir, se requiere que acepten subordinar sus objetivos económicos y políticos de corto plazo al alcance de logros sistémicos de mediano plazo.

Dada la estructura de poder, la dificultad es de naturaleza política. Si los principales países industriales no se convencen de las ventajas de reordenar sus políticas y establecer un sistema más funcional, en la práctica no será posible avanzar en ese sentido. Un sistema cambiario estable requiere que la conducción de la política económica en esos países se sujete a ciertas reglas mínimas. Sin éstas no se logrará la estabilidad.

## Liquidez internacional y necesidades de la economía mundial

De la Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI se desprende que dicho organismo debe desempeñar un papel importante en la creación y distribución de la liquidez internacional, ya que está facultado para realizar asignaciones de DEG a los países miembros.

A pesar de dicha Enmienda, el crecimiento de la liquidez internacional aún depende de los desequilibrios de pagos de las mayores economías, que representan la principal fuente primaria de liquidez en escala mundial.

Cuando los países emisores de moneda de reserva registran un déficit de pagos cuentan con una muy considerable libertad para no corregirlo ya que, al aceptar el resto del mundo su moneda, pueden financiar sus déficit externos con la emisión de la misma. Es decir, a diferencia de otros países no están obligados a cubrir el pago de sus importaciones mediante la venta al exterior de bienes y servicios.

Si bien la creación primaria de liquidez es privativa de los países emisores de moneda de reserva, las demás naciones

desarrolladas tampoco se enfrentan a dificultades para satisfacer su demanda de medios de pago internacionales. Primero, porque tienen amplio acceso a los mercados mundiales de capital y, segundo, porque existen líneas de crédito abiertas entre sus bancos centrales (*swaps*) que les garantizan rápido acceso a recursos por montos elevados en caso de cualquier contingencia.

En los últimos años los países en desarrollo han tenido acceso a las fuentes internacionales de financiamiento, por montos importantes. Sin embargo, muy pocos se han beneficiado de ese importante flujo de recursos. Cabe señalar, a manera de ejemplo, que de los más de 150 países que el FMI considera en desarrollo, en la actualidad sólo 27 colocan valores en los mercados internacionales y apenas siete de éstos realizaron 85% de las emisiones de bonos y más de 50% de las colocaciones de acciones durante 1992.<sup>4</sup>

En tales circunstancias, y considerando las numerosas limitaciones de acceso a los recursos de los organismos financieros internacionales y a los créditos de otros gobiernos, el grupo de países en desarrollo de menores ingresos —que engloba a 60% de la población mundial e incluye a los que tienen las mayores y más urgentes necesidades de financiamiento externo— apenas ha obtenido alrededor de 30% de los recursos crediticios canalizados a las naciones en desarrollo en los últimos tres años.

La distribución de la liquidez internacional es, en consecuencia, muy ineficiente e inequitativa. En la actualidad, 22 naciones industriales y 18 en desarrollo controlan 90% de las reservas del mundo. Por otra parte, 138 países no tienen acceso a los mercados internacionales de capital sobre bases voluntarias y se estima que 110 tienen solamente 8% de las reservas internacionales totales.<sup>5</sup>

4. Los siete países que explican la colocación de valores son: China, Corea del Sur, Hungría, Turquía, Argentina, Brasil y México. Más dramático resulta que Argentina y México absorbieran 66% del flujo de inversión extranjera directa a América Latina durante 1992, y que México representó 33% de los bonos y 25% de las acciones colocadas en el extranjero por todos los países en desarrollo durante ese mismo año.

5. El Director-Gerente del FMI señaló recientemente que “a fin de 1993, más de uno de cada tres países en desarrollo y uno de cada dos países en transición tenían reservas internacionales equivalentes a menos de ocho semanas de importaciones, mientras que muchos de éstos tenían reservas muy por debajo aun de ese escaso nivel. Muchos de estos países están instrumentando fuertes programas de política apoyados por el Fondo y sólo podrían adquirir niveles de reservas más adecuados mediante costosos créditos en el mercado —en los pocos casos en que los mercados les prestaran— o mediante la reducción de la demanda interna y las importaciones, lo que sería contradictorio a sus esfuerzos de ajuste, reforma y crecimiento. Para reducir el riesgo de volcarse en estos esfuerzos y evitar el efecto adverso de tan inoportuna reducción de las importaciones en la economía mundial, embarcada en una recuperación aún frágil,

Debido a sus escasas reservas, estos países son muy vulnerables a cualquier contingencia. La dificultad para obtener crédito externo les deja un margen de maniobra mínimo para encarar sus problemas de pagos externos. Así, para cumplir sus compromisos internacionales con frecuencia se ven obligados a hacer ajustes significativos a su demanda interna. Los resultados de esta situación son bajas tasas de inversión y crecimiento económico, con el consecuente costo social y la perpetuación de elevados niveles de pobreza y desempleo.

Los problemas anteriores se derivan, fundamentalmente, de que no existe un organismo internacional que pondere las necesidades de liquidez de la economía mundial, ni de los distintos grupos de países.

Si bien desde 1969 el FMI tiene la facultad de crear y distribuir DEG para suplementar las reservas internacionales de sus miembros, y se fijó el objetivo de convertir a ese signo en el principal activo de reserva, su participación en las reservas de los países miembros del Fondo cayó de 9% en 1971 a 2.1% en 1993, como resultado de las esporádicas y limitadas (por su monto) asignaciones que el Fondo ha hecho de este activo internacional.<sup>6</sup>

Al existir una relación estable entre la demanda de reservas internacionales y el crecimiento de la producción y el comercio mundiales,<sup>7</sup> que permite estimar las necesidades de liquidez de la economía mundial, sería posible requerir al FMI que maneje la liquidez internacional tal como lo hacen los bancos centrales en cada país. Con base en este análisis, la comunidad mundial podría, por medio del FMI, considerar qué medidas procede tomar para ajustar la oferta de liquidez internacional a las necesidades de crecimiento con estabilidad de la economía del orbe. Esto sería congruente con los objetivos del FMI, según el artículo I de su Convenio Constitutivo.

## El proceso de ajuste

El Convenio Constitutivo del FMI señala como uno de sus objetivos apoyar a los países miembros para que corrijan los

tengo la firme convicción de que los países miembros no deben dejar pasar esta oportunidad de asignar DEG para resolver una gama de problemas...” Michel Camdessus, discurso ante el Instituto de Economía Internacional, Washington, 7 de junio de 1994.

6. Adicionalmente, las características que se han impuesto a los DEG limitan su atractivo ya que, a diferencia de cualquier otro activo internacional de reserva, éstos sólo pueden tenerlos las autoridades monetarias de los países miembros del Fondo y otros 15 tenedores oficiales. Al no existir fuera del Fondo un mercado en el que los DEG puedan intercambiarse de manera directa por otros activos de reserva o instrumentos negociables, no pueden utilizarse para intervenir en los mercados de cambios y su utilidad como activo de reserva se ve seriamente disminuida.

7. Véase Ariel Buirá, *op. cit.*, pp. 75-78.

desequilibrios de sus balanzas de pagos, sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional y mundial.

El enfoque tradicional, en que se basaron hasta años recientes los programas de estabilización apoyados por el Fondo, consideraba a las variaciones de la demanda agregada como la causa de las fluctuaciones a corto plazo del producto, los precios y la balanza de pagos. Este enfoque de corrección de los desequilibrios externos es el adecuado en muchos casos, pero no lo es cuando el problema es de carácter estructural.

Lo anterior fue evidente con el paso del tiempo y la insistencia de los voceros de los países en desarrollo. Así, se aceptó que los países con desequilibrios externos debían seguir no sólo un manejo de demanda prudente, sino también adoptar estrategias de cambio estructural cuya instrumentación normalmente requiere plazos más largos y mayor financiamiento. A la vez, debían adoptar medidas para incrementar sus ingresos de divisas y superar los problemas de balanza de pagos con crecimiento económico. Para hacer frente a esta problemática, el Fondo estableció el Servicio Ampliado. A pesar de cierta reorientación de los programas del Fondo en los ochenta, los países en desarrollo han subrayado que la institución no ha podido satisfacer más que parcialmente las necesidades de un gran número de sus miembros.<sup>8</sup>

En un análisis econométrico sobre los resultados de los programas del Fondo en el período 1973-1988, personal técnico del organismo concluyó que los programas apoyados por el Fondo: 1) han permitido reducir los desequilibrios de balanza de pagos en el año o años siguientes al del programa; 2) tienden a reducir la tasa de inflación, si bien este resultado no es estadísticamente significativo, y 3) reducen la tasa de crecimiento del producto.<sup>9</sup> Estos resultados no permiten descartar la hipótesis de que con frecuencia la esencia de los programas es ser deflacionarios.<sup>10</sup>

8. Grupo de los 24, *Informe sobre el funcionamiento del sistema monetario internacional*, Washington, 1985.

9. Véase M.S. Khan, "Efectos macroeconómicos de los programas de ajuste apoyados por el Fondo Monetario Internacional", *Boletín del CEMLA*, vol. XXXV, núm. 2, México, septiembre-octubre de 1990.

10. También S. Edwards encontró que la mayor parte de los países que han seguido los programas del FMI muestran una cierta mejoría en sus cuentas externas y en sus niveles de inflación, pero en lo que respecta a las metas de crecimiento, el éxito de estos programas es menor. Véase S. Edwards, "El Fondo Monetario Internacional y los países en desarrollo: una evaluación crítica", *El Trimestre Económico*, vol. LVII, núm. 227, México, julio-septiembre de 1990. Véase también Ariel Buira, "IMF Financial Programs and Conditionality", *Journal of Development Economics*, vol. 12, núm. 1/2, febrero-abril de 1983, y "Adjustment with Growth and the Role of the International Monetary Fund", *Studies on International Monetary and Financial Issues for the Developing Countries*, UNCTAD/UNCTAD/MFD/TA/44, abril de 1987.

Asimismo, se observa que en la mayoría de los casos hubo una marcada tendencia a reducir importaciones durante el período de operación de los programas. Al mismo tiempo, decayó el ritmo de la inversión en forma notable, no sólo durante los años que duró el programa sino también en los inmediatamente posteriores. Esta asociación de programas con menores tasas de inversión aparentemente es deflacionaria e inconsistente con los objetivos, establecidos en el Artículo Primero del Convenio Constitutivo del Fondo, de facilitar la expansión del comercio y la actividad económica y apoyar el ajuste sin recurrir a medidas que comprometan la prosperidad nacional e internacional.

En gran medida, la viabilidad de un programa de ajuste depende de la relación entre el acceso a los recursos y el desequilibrio existente, pues ello determina la severidad del ajuste. Cuando el financiamiento es escaso, el ajuste requerido para eliminar un déficit de balanza de pagos puede ser muy severo, con altos costos en términos de ingreso nacional y empleo, lo cual reduce las posibilidades de llevar el programa a buen término.

El Fondo ha tendido a formular los programas de ajuste con base en los recursos disponibles (en realidad, en la mayoría de los casos, en una fracción de éstos) y no de los que serían necesarios para alcanzar los objetivos de ajuste con crecimiento económico.<sup>11</sup> Esta tendencia se agrava debido a que la reducción sostenida en el tamaño del Fondo como proporción del comercio internacional (de 7% en 1950 a 2.7% en la actualidad, como se aprecia en el cuadro 1) hace que con frecuencia las cuotas no sean suficientes para apoyar los programas de ajuste. Asimismo, se ha acentuado la severidad de los programas como consecuencia de la aplicación más estricta de la condicionalidad, que ha limitado el financiamiento a pesar del mandato del Convenio Constitutivo.

En parte como resultado de las restricciones al financiamiento, la puesta en marcha de un programa negociado con el FMI no garantiza el éxito del ajuste. En un análisis reciente de 266 programas respaldados por el Fondo en el período 1979-1989, se demuestra que poco más de la mitad (52%) fracasaron, es decir, no lograron sus objetivos y los países no pudieron desembolsar todos los recursos que tenían a su disposición.<sup>12</sup> Aunque en promedio los programas del FMI financiaron 9.9% de las importaciones de estos países, los que tuvie-

11. Conforme a los acuerdos de crédito contingente (*stand-by*) y del servicio ampliado (*Extended Fund Facility*), el acceso a los recursos del Fondo está sujeto a un límite anual equivalente a 68% de la cuota del país miembro. En la práctica, en la mayor parte de los casos el acceso está por debajo de este límite, a pesar de que el Fondo dispone de muy amplia liquidez.

12. Véase T. Killick y M. Malik, "Country Experience with IMF Programmes in the 1980's", y T. Killick, M. Malik y M. Manuel, "What Can We Know About the Effects of IMF Programmes?", *The World Economy*, septiembre de 1992.

## C U A D R O 1

RELACIÓN DE LA CUOTA DEL FMI Y EL COMERCIO DE MERCANCÍAS  
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

	Cuota total FMI (A)	Comercio total (B)	Porcentaje (A)/(B)
1950	8 037	116 100	6.9
1955	8 751	174 100	5.0
1959	14 640	209 900	7.0
1965	20 932	355 800	5.9
1970	28 776	596 500	4.8
1976	44 997	1 899 900	2.4
1978	74 628	2 508 900	3.0
1983	95 389	3 475 200	2.7
1990	122 280	6 755 600	1.8
1992	199 161	7 409 200	2.7

Fuentes: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*; *Financial Organization and Operations of the IMF*, Treasurer's Department.

ron éxito financiaron 16.9% en promedio, mientras en el caso de los que fracasaron el FMI apoyó únicamente 6%. Esto sugiere que muchos de los fracasos se debieron al financiamiento insuficiente.<sup>13</sup>

Otro caso que vale la pena mencionar es el de los programas afectados por factores exógenos temporales, como caída en los términos de intercambio, elevación de las tasas de interés o desastres naturales. El Fondo no proporciona a los países financiamiento adecuado para enfrentar esas situaciones; por el contrario, generalmente demanda medidas adicionales de ajuste. Debe recordarse que una de las ideas básicas del acuerdo de Bretton Woods fue la de distinguir entre los problemas temporales de balanza de pagos y los que se deben a factores estructurales. En el primer caso, no se consideraba aconsejable introducir medidas dirigidas a restringir la demanda interna, por los efectos deflacionarios que implicaría para el país y la economía mundial. Esta filosofía cambió radicalmente desde principios de los ochenta.

Según el enfoque de Bretton Woods, el proceso de ajuste de los desequilibrios externos ha de ser simétrico. Es decir, se requiere que los países con déficit o superávit en sus balanzas de pagos adopten medidas para restablecer el equilibrio en sus pagos con objeto de facilitar el proceso y evitar que el ajuste recaiga sólo en los deficitarios. Sin embargo, en la práctica, la carga del ajuste y la condicionalidad del Fondo han recaído solamente en ellos.

Debido a la falta de apoyo político, la supervisión del FMI ha resultado insuficiente para reducir los desequilibrios inter-

13. Es frecuente que se exija a un país tomar importantes medidas estructurales o de ajuste antes de que pueda hacer el primer desembolso de los recursos del Fondo. En muchos casos ello significa que buena parte del ajuste se hace sin apoyo financiero.

nacionales de los países superavitarios. En consecuencia, al centrar su atención en los deficitarios que recurren a su crédito, el Fondo ha contribuido a la asimetría del proceso de ajuste internacional. Es evidente que no se alcanzará el objetivo de ajuste con crecimiento si no mejora la coordinación económica entre los países industriales y el FMI no acrecienta su papel con mayores recursos y más autoridad sobre aquellos. Lograrlo requiere cambios en la estructura de gobierno de la institución.

### El gobierno del FMI

El Fondo Monetario Internacional es un organismo donde los estados miembros no tienen igual poder de voto. La aceptación del voto ponderado de los miembros representa una excepción a la práctica tradicional de los organismos internacionales. Si bien como regla general las decisiones del Fondo se toman por mayoría simple, el Convenio Constitutivo establece que algunas requieren mayoría calificada de los votos, es decir, una proporción determinada de éstos. Mientras que en la Conferencia de Bretton Woods se pensaba que se requerirían mayorías calificadas en sólo dos casos, con la Segunda Enmienda al Convenio las decisiones sujetas a mayoría calificada se elevaron a 53.<sup>14</sup> La explicación obvia de este aumento es el deseo de proteger algún interés particular.

A pesar de que la concentración del poder de voto en los principales países industrializados les asegura una influencia determinante en las políticas del FMI, algunos de éstos han buscado asegurar el poder de veto ya sea para sí mismos o para algunos cuantos países con intereses similares. Así, las decisiones en 18 materias requieren una mayoría de 85% del poder de voto, es decir, dan el veto a un país miembro, mientras que en otras 21 materias se requiere mayoría de 70%, es decir, pueden vetar los cinco países con mayor poder de voto.<sup>15</sup> En este marco, todas las decisiones relativas al tamaño del FMI, al uso de sus recursos, los DEG, el oro y el sistema monetario internacional están subordinadas a la voluntad de una o unas cuantas naciones. Los países en desarrollo han argumentado que la existencia de un voto ponderado, que favorece a los industrializados en la toma de decisiones, debería permitir la eliminación de las mayorías especiales en la toma de decisiones. Sin embargo, los países que por diversas razones han favorecido su establecimiento no han estado dispuestos a permitir que desaparezca.

Ya que las cuotas de los países miembros son el principal factor que determina su poder de voto, vale la pena considerar el proceso que lleva a determinarlas. Con frecuencia se ha dicho que en la Conferencia de Bretton Woods las cuotas de

14. De éstas, 40 corresponden a la Junta Directiva y 13 a la Asamblea de Gobernadores.

15. Otra materia requiere mayoría absoluta.

Estados Unidos, el Reino Unido, la Unión Soviética y China se determinaron de manera política. Esto lo ha confirmado R. Mikesell en un trabajo reciente que le encargó el gobierno de Estados Unidos para estimar las primeras cuotas.<sup>16</sup> Dicho autor señala que la preocupación central de H.D. White, principal negociador estadounidense en Bretton Woods, era que los aliados militares de ese país tuvieran las mayores cuotas en el orden en que el Presidente y el Secretario de Estado habían convenido.

Cuenta Mikesell: "Hice docenas de ejercicios usando diferentes ponderaciones y combinaciones de cifras sobre el comercio antes de llegar a una fórmula que satisficiera la mayoría de los objetivos de White. Luego encontré que podría acercarme aún más si aumentaba las cuotas por el coeficiente de las exportaciones al ingreso nacional."

Queda claro, pues, que la fórmula con que se determinaron las cuotas se pensó para alcanzar un resultado predeterminado por un país. La falta de racionalidad económica y el carácter arbitrario de los criterios que se siguieron son evidentes. Cabe señalar que, a la fecha, con ciertos ajustes en la ponderación y en la definición de las principales variables, el Fondo aún aplica la fórmula original para determinar las cuotas de los países miembros. Se complementa con otras cuatro que dan distintas ponderaciones a las mismas variables, y se usa cierta discrecionalidad respecto a qué fórmula se aplica en cada caso, y en ocasiones se promedian los resultados de varios cálculos. Así, no sorprende que las cuotas disten de ser representativas del tamaño de las economías o de su importancia en la economía mundial.

Durante la Novena Revisión General de Cuotas, 60% del aumento en las mismas se distribuyó de manera proporcional a la participación de los países en el total de las cuotas calculadas según las fórmulas. El otro 40% se distribuyó discrecionalmente con el propósito de "alinearse el tamaño de las cuotas con la importancia económica relativa de los países".<sup>17</sup> Asimismo, las cuotas calculadas de los principales países industrializados se modificaron significativamente, con criterios políticos.

Las instituciones internacionales deben conciliar los objetivos políticos de los países con los intereses de la comunidad internacional. Es decir, hacer compatibles las políticas nacionales con las aspiraciones internacionales. El que un grupo muy pequeño de países industrializados miembros del Grupo de los Siete tome las decisiones de política significa que éstas generalmente se toman fuera del Fondo, en consul-

tas entre ellos, y que en este proceso se dé escasa consideración a los puntos de vista y los intereses de los demás miembros, más de 170 países, la mayoría en desarrollo.

Esta concentración de poder también hace difícil corregir la asimetría fundamental que existe en el proceso de ajuste entre países deficitarios y superavitarios. Mientras el Fondo puede ejercer presión considerable sobre las políticas económicas de los países en desarrollo que buscan su apoyo crediticio, no tiene mayores elementos de presión sobre los industrializados para inducirlos a que tomen medidas para reducir su desequilibrio externo.<sup>18</sup> En consecuencia, la carga del ajuste cae en los países con déficit.

Parecería que los países con mayor cuota, que son acreedores del Fondo, han optado por la política de disminuir su contribución y su exposición crediticia relativa a éste, con lo que reducen el tamaño del Fondo como proporción del comercio mundial (véase el cuadro 1).<sup>19</sup> También se observa que el acceso de los países a los recursos de éste se ha reducido como proporción de sus cuotas, aun cuando la importancia relativa de éstas ha disminuido. Estos y otros factores han debilitado el papel del Fondo como organismo de cooperación monetaria internacional.<sup>20</sup>

La disminución en el tamaño del Fondo y en el acceso a sus recursos ha ido acompañada por el surgimiento de una nueva doctrina según la cual, más que dar financiamiento, el Fondo debe tener un "papel catalizador" de otros recursos mediante su sello aprobatorio a los programas de los países. Cabe observar que el Convenio Constitutivo no habla de ese papel, es decir, no se refiere al organismo como agencia calificadora de riesgos crediticios para que los países acudan al mercado en busca de créditos. No era ésa la concepción de sus fundadores cuando hablaban de fomentar la cooperación monetaria internacional.<sup>21</sup>

18. En rigor, el Fondo jamás ha invocado la cláusula de la "moneda escasa" que se incorporó al Convenio Constitutivo (artículo VII) para permitir a los miembros discriminar en contra de los grandes países superavitarios.

19. Cabe recordar que Keynes propuso que las cuotas iniciales fueran el equivalente a 75% del comercio mundial promedio de los años previos a la guerra. Como el comercio mundial en 1937 y 1938 (exportaciones más importaciones) promediaba 50 000 millones de dólares, tres cuartas partes serían 38 000 millones. Véase Mikesell, *op. cit.*, p. 14. Adicionalmente, la creciente importancia de la cuenta de capital, derivada de la mayor integración de los mercados financieros internacionales, ha reducido aún más la importancia de las cuotas con relación al total de las transacciones externas de los países.

20. Según el artículo I, inciso V del Convenio Constitutivo, el Fondo debe poner sus recursos a la disposición de los países miembros, "dándoles así oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional".

21. Por otra parte, mediante los límites de acceso también se

16. Véase Raymond F. Mikesell, "The Bretton's Woods Debates: A Memoir", *Essays in International Finance*, núm. 192, Princeton University, marzo de 1994, pp. 21-23.

17. *Financial Organization and Operations of the IMF*, Pamphlet Series núm. 45. La Novena Revisión de Cuotas entró en vigor en noviembre de 1992.

## Consideraciones finales

Mucho ha cambiado el mundo en los 50 años transcurridos desde la Conferencia de Bretton Woods. Bajo el orden económico internacional ahí establecido, la economía mundial experimentó un período de casi 30 años de rápido crecimiento económico.

Después, los años setenta trajeron la ruptura de las paridades fijas, las crisis petroleras y el rápido desarrollo de los mercados internacionales de capitales. Éstos, que habrían de permitir a los países desarrollados no recurrir más al apoyo financiero del Fondo, incidieron de manera importante en la evolución del sistema monetario.

Desde 1976 las operaciones del Fondo fueron exclusivamente con países en desarrollo y, en tiempos recientes, con las economías en transición. En los últimos cinco años las operaciones se concentraron en los países en desarrollo de más bajo ingreso y en las exrepúblicas soviéticas. Esta coyuntura contribuyó a acentuar aún más la distancia entre los miembros del Fondo; está, por una parte, un grupo pequeño de naciones industrializadas acreedoras con voto mayoritario y, por otra, los países en desarrollo deudores con voto minoritario.

No son fortuitos la pérdida de tamaño del Fondo como proporción del comercio mundial que se observa en los últimos 20 años, el menor acceso de los países a los recursos del Fondo como proporción de las cuotas, el gradual endurecimiento de la condicionalidad que abarca incluso al servicio de financiamiento compensatorio, y la suspensión de las asignaciones de DEG a partir de 1981. Estos hechos reflejan la distinción creciente entre países deudores y acreedores que da lugar a un cambio en la manera en que los países industrializados ven al Fondo: no como el centro del sistema monetario, sino como una institución especializada que apoya a los países en desarrollo.<sup>22</sup>

Aunque no hay duda de que un sistema cambiario estable beneficiaría a la economía mundial, su existencia requiere que los países, particularmente los mayores, se sujeten a ciertas reglas. En virtud de la poca disposición de los principales países industrializados a subordinar sus políticas internas a

busca evitar una concentración del riesgo crediticio del Fondo en uno o un pequeño número de países por razones prudenciales. Sin embargo, cabe señalar que cuando se presentan retrasos de pagos, los montos en mora se distribuyen en partes iguales entre los países usuarios de los recursos y los países acreedores del Fondo, a pesar de que estos últimos representan más de 75% de las cuotas. Esto significa que los países que representan 75% del capital absorben sólo 50% de los castigos, mientras que los países con problemas de balanza de pagos que han tenido que recurrir al crédito del Fondo cargan con la otra mitad.

22. En tal sentido véase el Informe de la Comisión de Bretton Woods en este número.

los intereses de la comunidad internacional, este objetivo no es alcanzable por ahora. En consecuencia, el Fondo ha dejado de desempeñar un papel relevante en el sistema cambiario internacional.

La reforma de dicho sistema pasa por la revisión de la estructura de cuotas y de toma de decisiones. Sólo así podrán conciliarse los objetivos nacionales con los intereses de la economía mundial. Para ello se requiere que todos los países tengan una participación en la estructura financiera del Fondo acorde con la importancia de sus economías para dar mayor legitimidad a sus decisiones de política. Lo anterior es necesario no sólo para que los países se sientan partícipes y corresponsables de las políticas de la institución, sino para la mejor marcha de la economía mundial.

A pesar de la Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo, en 1969, el déficit de la balanza de pagos estadounidense es todavía la principal fuente primaria de liquidez mundial. Además, con el crecimiento acelerado de los mercados internacionales de capital y la suspensión de las asignaciones de DEG, la comunidad internacional tiene hoy menor control sobre el nivel y la distribución de la liquidez internacional que hace 20 años. Por otra parte, la disminución relativa en los recursos de los organismos financieros internacionales hace que los países que no tienen acceso a dichos mercados enfrenten una situación muy difícil.

El actual orden económico internacional surgió de un esfuerzo de cooperación sin precedente. En las últimas décadas se ha deteriorado en la medida en que los grandes países no sienten la necesidad de sostener el mismo nivel de cooperación internacional para avanzar sus intereses. Excepcionalmente, ante un problema que puede tener repercusiones sistémicas, como la crisis de la deuda, el Fondo ha elevado el acceso a sus recursos a cierto número de países.

Con el fin de la guerra fría, que daba cohesión a las políticas de los países del Grupo de los Siete, y la tendencia hacia la integración de bloques regionales que se observa en Europa, América del Norte y en menor medida Asia, cabe esperar que en la próxima década aumenten las tensiones comerciales y monetarias que ya se advierten entre los miembros de este grupo. Éstas podrían brindar al Fondo una nueva oportunidad de pasar al primer plano sirviendo como foro para el análisis y la discusión de problemas cambiarios y otros temas centrales del sistema monetario internacional.

Cuando esto ocurra, será conveniente que América Latina y España estén preparados para participar en el debate con una visión clara de los problemas y de los intereses en juego. Después de todo, el desempeño de los países de América Latina en los últimos años en cuanto a sus finanzas públicas y apertura de sus mercados les da una fuerza moral que no tienen muchos países industrializados. 