
Cincuenta años del FMI: nuevas funciones y una misión constante

● ● ● ● ● ● ● ● ● ● MICHEL CAMDESSUS*

Esta exposición se refiere básicamente a dos cuestiones fundamentales del Fondo Monetario Internacional (FMI): ¿Cómo interpretar los cambios en sus actividades desde su fundación? y ¿Cuáles son los principales desafíos que confronta el organismo en su cincuentenario? Las siguientes reflexiones son a título personal y espero que aporten algo al debate y contribuyan a orientar las decisiones del Fondo Monetario por un tiempo más.

La misión constante del Fondo, de plena vigencia en un mundo cada vez más interdependiente, abarca los siguientes propósitos:

- impulsar la cooperación monetaria internacional, la estabilidad cambiaria y los regímenes de cambios ordenados;
- fomentar el crecimiento equilibrado del comercio internacional y con ello contribuir a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación y prosperidad;
- alentar la supresión de las restricciones cambiarias que dificultan la expansión del comercio mundial, así como el ajuste de la balanza de pagos, e
- “infundir confianza” a los países miembros mediante asistencia financiera destinada a corregir los desequilibrios de

** Director-Gerente del Fondo Monetario Internacional. Discurso pronunciado en el Instituto de Economía Internacional, en Washington, el 7 de junio de 1994. Se reproduce con algunos cambios editoriales. Los títulos son de Comercio Exterior.*

balanza de pagos sin tener que recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.

Transformaciones económicas y lecciones de política económica

Para comprender la dinámica de los cambios de las funciones del Fondo es preciso no perder de vista los citados propósitos ni las transformaciones de la economía mundial y algunas de las lecciones sobre política económica. De los cambios en la estructura de la economía mundial desde los primeros años del período posbélico cabe señalar cuatro de los más destacados.

1) La aparición y el crecimiento de los países en desarrollo. De los 44 países representados en la Conferencia de Bretton Woods, menos de 30 pertenecían al mundo en desarrollo: los de África, Asia y el Medio Oriente sumaban apenas ocho. En contraste, hoy día casi 130 de los 178 miembros del FMI son naciones en desarrollo. Éstas constituyen una parte muy importante de la economía mundial y desempeñan una función más amplia, y no sólo como receptores de ayuda.

2) La tendencia hacia una mayor simetría económica entre los países industriales de América del Norte, Europa y el Pacífico asiático. Este cambio lo impulsó Estados Unidos en lo que constituye un respaldo histórico sin precedente y nunca igualado a la reconstrucción mundial, la unidad europea y otros aspectos.

3. La mayor movilidad internacional de bienes, capital y trabajo y sus efectos en una integración internacional más

intensa de los mercados. En el período posbélico el comercio mundial creció de manera persistente a una tasa cercana al doble de la del producto mundial y se produjo, desde luego, un notable incremento de las transacciones financieras internacionales y las corrientes de capital. El mundo industrial gozó de esa apertura en la era feliz del patrón oro, pero el fenómeno actual es de carácter mundial. ¿Qué cambio desde Bretton Woods! Un efecto del desarrollo de los mercados internacionales de capital es que, en cierto modo, se han relegado los derechos especiales de giro (DEG), aunque éstos siguen siendo necesarios, como se señala más adelante.

4) La reintegración de las antiguas economías de planificación centralizada al sistema mundial de economías de mercado y a nuestras propias instituciones.

Esos cambios han afectado radicalmente la labor del Fondo y, en buena medida, se pueden atribuir a sus actividades de promoción de un sistema multilateral abierto de comercio y pagos y de políticas de ajuste y reformas que contribuyeron a la integración internacional de los mercados, a la prosperidad de la posguerra y al éxito comprobado de los sistemas económicos sustentados en el mercado.

El FMI no sólo ha reaccionado a los cambios de la estructura de la economía mundial, sino también a las lecciones de política económica surgidas en el período posbélico. Enseñada se refieren cuatro de esas lecciones.

1) Las restricciones a los movimientos de capital –por más que estén permitidas por el Convenio Constitutivo– por lo general no son recomendables como instrumento de política.

2) Se sabe más sobre los peligros de las políticas de gestión de la demanda a corto plazo sin prever un marco a mediano plazo de estabilidad monetaria y rectitud fiscal orientado al crecimiento.

3) Las políticas macroeconómicas deben estar respaldadas por estrategias estructurales, incluso en lo que atañe a los objetivos macroeconómicos más básicos por alcanzar. Esto es aplicable a los países industriales: ¿Quién piensa ahora que en Europa el desempleo se puede reducir a niveles tolerables exclusivamente mediante la gestión de la demanda? Sin embargo, también se aplica a las economías en transición y a muchos países en desarrollo donde las profundas y generalizadas distorsiones de los sistemas financiero y empresarial, así como en los mercados de trabajo y otros, han hecho imposible la consecución de los resultados macroeconómicos deseados.

Se ha aprendido también a aquilatar la importancia de la estructura de las políticas macroeconómicas, en particular la relevancia no sólo de que se cumplan las metas apropiadas para la posición fiscal global, sino también la de hacerlo con

medidas de ingreso y gasto que no erosionen las perspectivas de un crecimiento equitativo y sostenible. Se ha aprendido, asimismo, la importancia en el crecimiento sostenible de las políticas sociales y ambientales eficaces en función de los costos y el buen gobierno, y que para alcanzar “un crecimiento de alta calidad” las nuevas dimensiones de las políticas no pueden agregarse como meros edulcorantes a las estrategias tradicionales de concepciones estrechas, sino que es preciso integrarlas plenamente en la política macroeconómica.

4) Cualesquiera que sean los méritos de la estabilidad del tipo de cambio para una estrategia de desarrollo, la experiencia ha mostrado de manera reiterada cuán exigentes son los requisitos para mantener un sistema de tipos de cambio vinculados, especialmente ante los veloces y cada vez más voluminosos mercados internacionales de capital. Los efectos de la divergencia o convergencia insuficiente de las políticas y los resultados económicos se han manifestado tanto en el derrumbe del sistema de paridades como en las perturbaciones más recientes del Sistema Monetario Europeo (SME). Otras distorsiones se refieren a la divergencia entre las necesidades internas y externas que debe satisfacer la política; la cooperación insuficiente en materia de política, y la imposibilidad de realizar reajustes ordenados cuando surgen presiones irresistibles. Ésas son deficiencias de la política, pero también reflejan dificultades reales del funcionamiento de un sistema de tipo de cambio fijo que no deben perderse de vista cuando se pretende alcanzar una estabilidad cambiaria razonable.

Así, los cuatro cambios de la estructura de la economía mundial y las cuatro lecciones de política económica explican la adaptación de las operaciones del Fondo en materia de financiamiento y en su papel de vigilante, en particular del sistema cambiario.

Capacidad de adaptación y desafíos

Existe una concentración de las operaciones financieras del FMI en los países en desarrollo y en las economías en transición. Ninguna de las principales naciones industriales ha obtenido préstamos de la institución desde fines de los setenta debido, en parte, a que la gran expansión de los mercados de capital en todo el mundo amplió las disponibilidades de financiamiento de balanza de pagos y, en parte, al sentimiento dominante en la Unión Europea de que lo primero que deben hacer sus miembros para remediar sus problemas de ajuste es usar el respaldo de la misma Unión antes que recurrir al financiamiento del FMI.

Las necesidades de los países en desarrollo y en transición, así como el reconocimiento de que los problemas de ajuste que confrontan sólo pueden abordarse a mediano plazo y con políticas estructurales, además de macroeconómicas, han

conducido a adoptar nuevos servicios que funcionan junto a los acuerdos de derecho de giro tradicionales de doce meses que debían reembolsarse dentro de los 3 a 5 años posteriores. Los acuerdos ampliados no son un cambio tan reciente, ya que se instituyeron en 1974; financian programas económicos a mediano plazo, generalmente tres años, y tienen que reembolsarse dentro de los cuatro y medio a diez años posteriores. El servicio financiero de ajuste estructural (SAE) y el servicio financiero reforzado de ajuste estructural (SRAE), creados en 1986 y 1987, adjudican préstamos en condiciones favorables a los países de ingresos bajos para el apoyo de programas de ajuste a mediano plazo orientados al crecimiento.

Con todo, tal vez digan ustedes: “Con clientes que son esencialmente países en desarrollo y en transición y con financiamiento otorgado en condiciones preferenciales, ¿el Fondo no se está transformando en un organismo de ayuda?” La respuesta es no. La decisión de valerse de nuestro financiamiento cuando la situación lo justifica sigue correspondiendo a los países industriales. Y disponer de financiamiento en condiciones favorables para solucionar problemas de balanza de pagos —lo reitero: problemas de balanza de pagos— de los miembros de ingresos bajos no convierte al Fondo en una institución de ayuda. Sucede que es esencial dotar al organismo de los medios necesarios para financiar la balanza de pagos de esas economías sin profundizar sus ya graves problemas de deuda. El cometido del FMI es solucionar, no empeorar, los problemas monetarios y de balanza de pagos.

Por eso tras seis o siete años de buenos resultados, todas las economías que integran el FMI acordaron recientemente ampliar y prorrogar el SRAE con los aportes de un grupo numeroso y heterogéneo de miembros, la mitad países en desarrollo. Esto muestra hasta qué punto el progreso de muchas de esas naciones ha alterado la antigua división entre los países en desarrollo como deudores y los industriales como acreedores. Asimismo, hace un año se instituyó el servicio de transformación sistémica (STS) para fortalecer la gestión del Fondo en la mudanza de las antiguas economías de planificación centralizada, en particular en su tránsito hacia el comercio multilateral basado en el mercado. El STS ha financiado programas en Rusia y otras economías en transición, preparando así el terreno para programas respaldados por acuerdos de derechos de giro o servicios a mediano plazo.

Las adaptaciones, producto del surgimiento de nuevas necesidades y la adhesión de más países al Fondo, han rendido buenos resultados. Sin ellas el organismo no habría podido cumplir el papel que desempeñó en la crisis de la deuda ni sido de utilidad en África ni contribuido al ajuste orientado al crecimiento en el mundo, sobre todo en las economías en desarrollo, durante la reciente recesión de las naciones industriales. No debe olvidarse que prácticamente todo el crecimiento mundial del año pasado correspondió al mundo en desarrollo y que el aumento del comercio mundial obedeció

de manera íntegra al incremento de sus importaciones. Lo sorprendente es que esos países que generaron el crecimiento del producto y el comercio mundiales son los que adoptaron programas de ajuste estructural del Fondo o que recibieron asistencia técnica. Sin esas adaptaciones el FMI no habría estado en posición de cumplir de manera cabal su función en las economías en transición.

En el futuro el Fondo seguirá atendiendo las necesidades monetarias y de balanza de pagos de los países miembros y adaptando sus instrumentos a las condiciones que se presenten a fin de emplear a cabalidad todos sus recursos y, de ser preciso, obtener cuantos fondos sean necesarios para estar siempre en condiciones —y cito textualmente el Convenio— de “inducir confianza a los países miembros”.

Con todo, si bien buena parte del mundo en desarrollo ha progresado de manera espectacular gracias al apoyo del FMI, aún queda mucho por hacer. En este sentido es constante el desafío de ayudar a las naciones con problemas de balanza de pagos a formular y aplicar programas de política suficientemente consistentes como para que valga la pena que el Fondo se arriesgue a respaldarlos y recomendarlos con otros prestamistas. En eso siempre está en juego la credibilidad del Fondo y su eficacia como catalizador. Al decir esto, está muy presente la otra mitad del mundo en desarrollo que va a la zaga. Además, por más que no tenga sentido intervenir en tanto estén presentes los horrores de la guerra, ¿no debería estar el Fondo en una posición que le permitiera desempeñar una temprana función catalítica “después del caos” en todo el mundo, ya sea en África, el sur del Cáucaso o cualquier otra parte? ¿No debería, también, aprestarse a respaldar nuevamente a los países antes beneficiados con financiamiento pero que inesperadamente han vuelto a caer víctimas de una crisis? Todo ello, por cierto, representa un vasto programa financiero.

Derechos especiales de giro

El Convenio Constitutivo prevé otra clase de contribución del Fondo al aprovisionamiento de reservas internacionales de sus países miembros: la asignación de derechos especiales de giro (DEG). Este mecanismo ha adquirido mayor importancia por la evidente insuficiencia de reservas de muchas naciones en desarrollo y en transición. A finales de 1993 más de uno de cada tres países en desarrollo y uno de cada dos en transición tenían reservas equivalentes a menos de ocho semanas de importaciones; muchas de ellas ni siquiera llegaban a ese nivel. Gran número de esas economías está en proceso de implantar sólidos programas de política económica respaldados por el Fondo, pero sólo podrán elevar sus reservas a niveles adecuados con base en préstamos caros en el mercado —en los pocos casos en que haya disposición para concederlos— o comprimiendo su demanda inter-

na y sus importaciones, lo que afectaría sus programas de ajuste, reforma y crecimiento. Las asignaciones de DEG reducirían al mínimo esas dificultades e impedirían que la compresión de las importaciones tenga efectos perjudiciales en la economía mundial en momentos en que la recuperación sigue frágil. Asimismo, la asignación de DEG hará posible encarar una serie de aspectos:

- Abordar los problemas de equidad: 36 países nunca han recibido una asignación porque se adhirieron al Fondo después de la última asignación, en 1981.
- Alentar aún más los esfuerzos de los países que han emprendido el ajuste.
- Impulsar la recuperación en momentos en que los riesgos de inflación se encuentran en el nivel más bajo de los últimos 30 años.
- Convertir los DEG, con el tiempo, en el principal activo de reserva del sistema.

Éstos son algunos elementos que apoyan la propuesta de efectuar una asignación moderada —quizá demasiado moderada— de 36 000 millones de DEG, equivalentes a menos de 10% del crecimiento previsto de la demanda de reservas mundiales en el curso de los próximos cinco años. La mayoría de los países miembros respalda con firmeza tal propuesta, aunque ello no ha bastado para aprobarla. En la actualidad los esfuerzos se encaminan a alcanzar el consenso suficiente.

La solidez de los argumentos en favor de una asignación de DEG permite prever que en este año los países miembros abandonarán los debates metafísicos sobre la naturaleza de los DEG y la necesidad global a largo plazo y aprovecharán de manera cabal y pragmática el potencial de ese instrumento. Ésa es, a mi juicio, la mejor forma de que el Fondo inicie su segundo medio siglo.

El FMI y el sistema cambiario

Después del derrumbe del sistema de Bretton Woods de paridades fijas pero ajustables se instauró un nuevo mecanismo orientado a lograr la estabilidad cambiaria. El Convenio Constitutivo asignó al FMI la responsabilidad de ejercer una “firme supervisión” de las políticas cambiarias de los países miembros así como de las que incidieran en los tipos de cambio. La mayor estabilidad de éstos, se reconocía, residía en las mejoras de las políticas nacionales inducidas por la cooperación internacional. Aquí se incluyen la convergencia de las tasas de inflación en niveles bajos, el ajuste fiscal y las políticas estructurales que promueven el buen funcionamiento de los mercados, tanto de trabajo como los demás. La supervisión que se realiza mediante las consultas regulares con

cada miembro, así como el estudio de los problemas de política en un marco mundial —de manera destacada los análisis de las perspectivas de la economía mundial y la evolución de los mercados financieros—, constituyen el principal mecanismo del Fondo para promover la estabilidad cambiaria, paralelamente con su activa contribución para coordinar las políticas de los principales países industriales.

Los resultados de la supervisión se observan cuando se reflexiona, por ejemplo, sobre el análisis y el asesoramiento del Fondo de la política fiscal de Estados Unidos en los ochenta, la insistencia para que los países aplicaran políticas que hoy se traducen en el mínimo histórico de las tasas de inflación en todo el mundo industrial o su evaluación de las condiciones necesarias para que el SME funcionara de manera adecuada. Sin embargo, es preciso elevar la eficacia de la supervisión, para lo cual se han multiplicado las propuestas orientadas a aumentar su continuidad y flexibilidad: una comunicación más estrecha con los gobiernos en los intervalos que median entre las consultas regulares, mayor concentración de la supervisión regional y el fortalecimiento de los procedimientos internos para abordar los problemas mundiales y los que pueden tener importancia sistémica.

La cooperación en el campo de la política económica y la convergencia de los resultados económicos son esenciales en todos los casos para una estabilidad cambiaria sostenida, y la supervisión del FMI es el instrumento de que se dispone para inducir el cumplimiento en escala mundial de las condiciones necesarias. Así, cabría preguntarse: dadas las funciones y las atribuciones iniciales del Fondo, así como las bondades de los regímenes de vinculación oficial en la promoción de una disciplina macroeconómica básica, ¿no se debería promover con mayor energía alguna forma de sistema mundial de bandas de flotación? Está probado que los regímenes regionales pueden erigirse en pilares importantes de la estabilidad de la moneda: el SME, a pesar de sus cuitas de 1992 y 1993, contribuye de manera notable a la estabilidad monetaria mundial.

Siempre hay quienes anhelan más, tanto por la importancia que se otorga a la estabilidad monetaria, esencial para el buen funcionamiento de las economías de mercado, cuanto por la especial eficacia de los tipos de cambio vinculados para actuar como ancla e imprimir disciplina a las políticas económicas. Por otra parte, es evidente que en ciertos aspectos importantes las condiciones actuales son más propicias de lo que fueron por mucho tiempo para establecer alguna forma de régimen de vinculación de las principales monedas: los tipos de cambio entre las monedas clave probablemente no difieren mucho de lo que es apropiado según el consenso profesional, además de que se ha avanzado de manera notable en la convergencia hacia la baja de las tasas de inflación. ¿Por qué, entonces, no presentar en este momento una iniciativa en ese sentido? Ello, porque al menos

hasta ahora, por las dificultades que habría que vencer para adoptar un régimen como el de las bandas de flotación –que con tanto cuidado y creatividad se formularon en este instituto– aún generan desaliento entre la gran mayoría de los países miembros.

Los problemas técnicos consisten en la dificultad para determinar con precisión las corrientes estructurales de capital y, por tanto, el tipo de cambio de “equilibrio fundamental”; las limitadas posibilidades de la intervención esterilizada ante corrientes de capital de la escala de hoy día; la insuficiente flexibilidad a corto plazo de la política fiscal como instrumento de estabilización, y la necesidad que imponen esos modelos de apartar la política monetaria de sus funciones internas. Quizá éstos no sean obstáculos insuperables, pero no se debe subestimar el grado de determinación colectiva que se requiere para mantener un sistema de tipos de cambio vinculados, dado lo gravoso que puede resultar a corto plazo en términos de crecimiento en las tres zonas monetarias más importantes del mundo. Por cierto, las dificultades del SME en 1992 y 1993 son en alguna medida responsables de la actual falta de entusiasmo de los gobiernos más afectados.

En este campo existe un aspecto importante que interesa tanto a los que proponen las bandas de flotación como a los agnósticos: lograr un alto grado de convergencia económica y un sistema fuerte para coordinar la política económica de los principales países. Así, se debe trabajar en el cumplimiento de esas condiciones y dejar que el FMI realice su contribución; ello hará posible construir el marco necesario para avanzar hacia una mayor estabilidad cambiaria.

Liberación de los flujos de capital

Cualquiera que sea la importancia del problema de los tipos de cambio, será menester prestar mayor atención a las transformaciones que se produzcan en el campo de las corrientes de capital, a la luz de las innumerables esperanzas y desafíos que la mundialización traerá consigo en los años venideros.

Desde hace tiempo hay un amplio consenso en torno de las desventajas de las restricciones de la cuenta de capital. Muchos países han liberado con éxito sus controles y las recomendaciones del Fondo se han concentrado en mayor medida en las ventajas de la liberación de la cuenta de capital. Cabe destacar que los controles de capital se toleraron en la época de Bretton Woods, al punto de que el Convenio Constitutivo del FMI permite que sus miembros los mantengan y no da al organismo más que una competencia limitada. Sin embargo, hoy día –con la desregulación de los sectores financieros, el enorme desarrollo del sistema financiero internacional y la importancia muchísimo mayor de las corrientes de capital en la economía mundial– eso parece anacrónico. Por tanto, vale la pena explorar si se debe promover una liberación más

amplia. No hay duda de que eso es más fácil de decir que de hacer. Requiere una práctica más extendida de disciplinas macroeconómicas básicas que llevará tiempo y exigirá, sin duda, el respaldo del Fondo con el mismo espíritu con que los acuerdos de derechos de giros apoyan a los países cuando deciden asumir el riesgo y aprovechar la oportunidad de reducir sus restricciones comerciales y cambiarlas.

Se marcha hacia un mundo más libre, pero no más sencillo ni exento de crisis. Las ventajas de la mayor libertad de los movimientos de capital posiblemente traerán consigo una propagación más rápida de la crisis, que será necesario afrontar de inmediato.

Otra posibilidad, que considera el avance hacia la mayor libertad de los movimientos de capital, es el establecimiento de un servicio financiero a muy corto plazo y de rápido desembolso que ayude a amortiguar las variaciones de las reservas de los países que queden súbitamente sujetos a ataques especulativos, con todo y las políticas que el Fondo haya calificado como apropiadas. Ese servicio ayudaría a las naciones que han implantado una política sólida a no verse obligadas a abandonar el buen camino por las situaciones desfavorables y las pérdidas temporales de confianza de los inversionistas internacionales. Ello, asimismo, podría ser de utilidad para algunos países industriales.

Se ha hablado de la evolución de las actividades de financiamiento y supervisión del Fondo, así como de algunos de los nuevos problemas que se confrontan actualmente. Para asumir las responsabilidades y hacer frente a los nuevos problemas es menester no escatimar esfuerzos para conseguir el cumplimiento de ciertas condiciones importantes.

Es preciso reforzar la estructura interna del Fondo. En los últimos años aumentó el personal para hacer frente a las necesidades impuestas por las nuevas responsabilidades, en especial las provenientes de los países que transitan hacia una economía de mercado. El número de directores ejecutivos aumentó de 22 a 24 en consonancia con el mayor número de países miembros de todas partes del mundo.

Por último, debe destacarse el creciente papel que deberá desempeñar el Comité Provisional, el único foro donde se reúnen con regularidad los ministros de Hacienda de prácticamente todos los países del mundo. Entre ellos se percibe un reconocimiento más claro de la dimensión sistémica de muchos de los problemas económicos de hoy y de la necesidad de un marco de cooperación adecuado en el cual abordarlos. Esto es significativo y esencial. En realidad, ¿en qué otro lado podrían reunirse con tan alto grado de preparación, legitimidad y responsabilidad profesional? Por ello el Fondo recoge la iniciativa de fortalecer la contribución del Comité al ejercicio real de supervisión y coordinación de las políticas económicas 