

Rodrigo de Rato y Figaredo*

LA EVOLUCIÓN DE LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL Y LA FUNCIÓN DEL FMI

El artículo analiza las principales transformaciones que se han operado en el sistema financiero internacional durante las últimas décadas y la forma en que el FMI está intentando responder a los nuevos retos que éstas suponen. Entre ellos, destacan un enfoque más global de la actividad supervisora (con especial atención al sector financiero y los mercados de capitales), el debate sobre el nivel de acceso y los instrumentos más adecuados para hacer frente a las crisis de capital, la búsqueda del papel apropiado de la institución en el camino hacia los Objetivos de Desarrollo del Milenio y la mejora de la gestión de gobierno interna.

Palabras clave: sistema financiero internacional, instituciones financieras internacionales, FMI.
Clasificación JEL: F33.

1. Introducción

Hoy en día, el panorama de la economía mundial es muy diferente del que reinaba al final de la Segunda Guerra Mundial, cuando se fundó el FMI. Los cambios económicos, financieros y políticos suscitados en el mundo han culminado en la economía financiera verdaderamente global y de mercado en la que vivimos. Esta evolución ha traído consigo grandes beneficios, como las mejores condiciones de vida en gran parte del mundo, pero también desafíos. La tarea que tienen por delante las autoridades y los organismos internacionales como el FMI consiste en superar estos

obstáculos y preservar una sólida arquitectura financiera internacional que sirva para difundir más ampliamente las ventajas.

Las fuerzas de la globalización han crecido constantemente a lo largo de más de medio siglo. El poder económico se ha expandido gradualmente de Estados Unidos a Europa Occidental y Japón, así como a las economías de mercados emergentes. La desaparición de los imperios coloniales y el fin de la «guerra fría» permitieron que países africanos y de Europa central y oriental ingresaran en las instituciones financieras internacionales, y se ha generalizado el compromiso con políticas basadas en la apertura del comercio y las finanzas internacionales. El comercio mundial y los flujos internacionales de capitales privados se han multiplicado de manera exponencial.

* Director Gerente. Fondo Monetario Internacional.

En este período se han logrado avances innegables en lo que se refiere a la prosperidad económica. El ingreso mundial per cápita se ha incrementado en más del triple, y en la mayor parte del mundo se han registrado mejoras considerables en alfabetización y esperanza de vida. Entre los más beneficiados están los países en desarrollo, donde vive la mitad de la población mundial. Muchos de esos países han aprovechado de inmediato las oportunidades que les brinda la economía globalizada, sobre todo durante los últimos 20 años. Estos países —entre los que se cuentan Brasil, China, Corea, India y México— han podido duplicar su participación en el comercio mundial, elevar los ingresos per cápita y sacar a cientos de millones de personas de la pobreza. Su experiencia demuestra que la integración en la economía mundial puede acarrear enormes beneficios.

No obstante, si bien la expansión y la globalización de los mercados han supuesto grandes oportunidades, la mayor interdependencia también ha hecho más posibles las crisis. En los últimos 20 años se han producido varias crisis devastadoras cuyas repercusiones han traspasado fronteras al combinarse los desequilibrios internos con los movimientos repentinos y masivos de capitales. Se puede esperar que en el futuro continuarán las variaciones rápidas y bruscas de la oferta y la demanda del ahorro mundial en respuesta a cambios demográficos y de otra índole. En muchos países las poblaciones están envejeciendo, y la pandemia del SIDA ha tenido consecuencias devastadoras en África y otras regiones. Existe la posibilidad de que los flujos de ahorros se vean aún más perjudicados por perturbaciones en los mercados energéticos, cambios climatológicos, catástrofes naturales, conflictos armados y terrorismo. El avance continuo de la liberalización del comercio también tendrá un efecto importante.

Además, han ocurrido —y seguirán ocurriendo— cambios en el equilibrio del poder económico y político. Por un lado, la globalización y el rápido crecimiento de los mercados emergentes permiten una distribución más amplia de la prosperidad; pero por otro, muchos países continúan atrapados en la pobreza. También hay

tendencias mundiales hacia un mayor regionalismo en el ámbito de las relaciones políticas, monetarias y comerciales. Los movimientos mundiales a favor de la democracia, la mayor participación en el proceso decisorio y una creciente preponderancia de los grupos de la sociedad civil a escala nacional e internacional han puesto de manifiesto la importancia de los procesos participativos y de consulta en el momento de tomar decisiones. Todas estas tendencias inciden en la arquitectura financiera internacional, y es esencial que el FMI evolucione y se adapte a ellas.

2. El papel del FMI en la nueva arquitectura internacional

El FMI ya se ha adaptado con éxito a muchos cambios y sucesos de la economía mundial. Cuando se fundó, el asesoramiento que brindaba la institución en materia de política económica se centraba en ayudar a otros países miembros a formular políticas macroeconómicas y financieras acertadas en el contexto del sistema de Bretton Woods de tipos de cambio fijos. El colapso de ese sistema a comienzos de los años setenta dio lugar a una reorientación de las funciones y operaciones del FMI y a la segunda enmienda del Convenio Constitutivo del FMI. Concretamente, en la revisión del Artículo IV —que culminó con la adopción del proceso de «supervisión» del FMI que consiste en un examen sistemático e integral de las condiciones y políticas económicas de cada país miembro— se reconoció explícitamente la estrecha relación que existe entre las políticas económicas internas y la estabilidad internacional. Hasta la fecha, este proceso es el fundamento de la interacción básica del FMI con los países miembros.

Del mismo modo, la ola de descolonización que recorrió el mundo en los años cincuenta le impuso al FMI nuevas y complejas responsabilidades. Pronto la institución se dio cuenta de que los países acudían a ella en busca de asesoramiento y asistencia que trascendían los ámbitos macroeconómicos de la política fiscal, la política monetaria y los sistemas cambiarios. El asesora-

miento y la asistencia del FMI también servían para facilitar la creación de las instituciones encargadas de formular la política monetaria y fiscal y la adopción de políticas estructurales que ayudaran a promover el crecimiento sostenido. En los últimos 15 años, tras el fin de la «guerra fría», la transición de las economías de planificación centralizada a sistemas de mercado planteó nuevos desafíos. El trabajo en estas áreas fue evidenciando que las cuestiones estructurales e institucionales eran importantes para la estabilidad y el crecimiento de otros países miembros, incluidas las principales economías industriales.

Las actividades de financiamiento del FMI también se han transformado mucho. Por ejemplo, los préstamos siguen enfocándose en las necesidades a corto plazo de la balanza de pagos, pero desde hace casi 20 años los instrumentos de financiamiento del FMI han incluido préstamos concesionarios para los países de bajo ingreso. Ante la rápida evolución de los mercados internacionales de capital como fuente importante de financiamiento para los países, se han adoptado políticas de financiamiento especial del FMI para ayudar a los países que se enfrentan a crisis de cuenta de capital. A raíz de estos sucesos en el mercado de capitales, el FMI también empezó a desempeñar una función imprevista: facilitar la resolución de los problemas de deuda soberana. Las crisis de la deuda de 1982 hicieron que esta función adquiriera la importancia crítica que mantiene hasta ahora.

Todos los cambios de los últimos 60 años representaron nuevos desafíos para el FMI. En muchos casos, las circunstancias abarcaban temas que estaban a la vanguardia del conocimiento y la investigación de la Economía. La incursión en ellos ha motivado una transformación profunda del FMI, que ha supuesto, entre otras cosas, una ampliación de las aptitudes del personal, una intensificación del diálogo con el sector privado y una mayor participación en el desarrollo institucional de los países miembros. Como resultado de este proceso, el FMI también se ha convertido en una institución más abierta y transparente.

Para poder seguir atendiendo los intereses de los países miembros y de la comunidad internacional en general, el FMI es un proveedor de bienes públicos y tiene como principal misión el contribuir a la estabilidad macroeconómica y financiera internacional. Por lo tanto, tendrá que ser capaz de hacer frente a las fuerzas que probablemente definirán la economía mundial en los próximos años. Como se ha señalado, esas fuerzas comprenden la evolución de los flujos financieros mundiales, la integración regional, los esfuerzos para reducir la pobreza y cuestiones relacionadas con la gestión de gobierno, la transparencia y la rendición de cuentas a escala mundial. Pero al mismo tiempo, el FMI tiene que seguir centrándose en los aspectos básicos de su cometido, que son una condición para el crecimiento sostenido y que se enuncian en el Convenio Constitutivo, a saber, facilitar la cooperación monetaria internacional, fomentar un sistema liberal de comercio y pagos internacionales y promover la estabilidad macroeconómica y financiera.

El FMI ya está abordando esta nueva realidad y ha conseguido logros significativos. Pero estos desafíos no se resolverán de un día a otro. Y, sin duda, habrá que afrontar otras circunstancias imprevistas en el sistema económico mundial conforme vayan surgiendo. El FMI está en una situación idónea para responder a estos desafíos. Dado el carácter casi universal de sus países miembros, el FMI es la única institución que evalúa regularmente las políticas económicas con casi todos los países. El FMI está en condiciones de realizar análisis exhaustivos de la política económica a escala mundial, regional y nacional. Y los países miembros están comprometidos a proporcionar información y participar en exámenes realizados por sus pares. El proceso normal de examen interno del FMI, que se reforzó tras las crisis económicas de 1997-98 que golpearon duramente a las economías de los mercados emergentes, ha servido para crear una cultura institucional receptiva a los cambios y a las críticas. Además, se reconoce que la evaluación continua es necesaria para garantizar que la institución pueda ayudar de forma eficaz a los países miembros a formular y aplicar las políticas necesarias para elevar la prosperidad de los países y el mundo.

3. Principales ámbitos de actuación del FMI

Hay cinco aspectos concretos de la actividad del FMI que probablemente seguirán siendo fundamentales en el futuro: supervisión; actividades del sector financiero y el mercado de capital; financiamiento y préstamos del FMI; asistencia para los países de bajo ingreso; y asuntos relacionados con la administración y la gestión de gobierno internas.

La actividad supervisora del FMI

La supervisión, o el seguimiento de las condiciones económicas y financieras tanto a escala mundial, como de cada país, es la base de la cooperación entre los países miembros del FMI con el fin de fomentar la estabilidad y el crecimiento económico en todo el mundo. Al obligar a los países miembros a participar en una consulta regular sobre sus políticas económicas, el proceso de supervisión reconoce, explícitamente, el papel que desempeñan todos los países en el mantenimiento de la estabilidad mundial. Con el incremento de las vinculaciones comerciales y financieras entre las naciones, y dada la fuerte interrelación entre los resultados económicos, la pobreza y las cuestiones de seguridad, la cooperación para abordar los problemas comunes es ahora más importante que nunca. Por ejemplo, el FMI ha insistido en la necesidad de corregir los actuales desequilibrios mundiales —es decir, los ingentes déficit en cuenta corriente de Estados Unidos y los consiguientes superávits abultados en unos pocos países, sobre todo en Asia— con el fin de afianzar la base para un crecimiento mundial más equilibrado y sostenible.

Las actuales perspectivas mundiales relativamente favorables a corto plazo brindan una oportunidad excelente para abordar estos riesgos, y el FMI es un vehículo idóneo para encauzar la cooperación y las acciones necesarias. Para ello, los principales protagonistas de la economía deben tomar ciertas medidas: Estados Unidos debe sanear sus finanzas a mediano plazo, Europa y Japón deben introducir reformas estructurales para

estimular el crecimiento y permitir que sus economías vuelvan a ser verdaderos focos de expansión mundial y China y las economías emergentes de Asia deben flexibilizar más el tipo de cambio, apoyándose en reformas del sector financiero. Estas medidas también son convenientes para los países que las toman. Estados Unidos tiene que abordar su déficit presupuestario por el bien de su propia salud económica y financiera, de la misma manera en que China podrá controlar más su política monetaria si flexibiliza el tipo de cambio. Del mismo modo, los principales países europeos tienen que profundizar las reformas recientes que están reduciendo el persistente y elevado desempleo. Además, todos los países deben tener en cuenta las tendencias demográficas que amenazan los sistemas de pensiones y la salud financiera a largo plazo.

A escala individual, el FMI seguirá trabajando con los países para ayudarlos a aislar y corregir las deficiencias y hará esfuerzos para garantizar que el asesoramiento que brinda esté basado en las perspectivas regionales y mundiales. Como es lógico, los países de importancia sistémica seguirán recibiendo atención especial.

El papel del FMI en el sector financiero

Con respecto a los sectores financieros y los mercados de capitales, la capacidad de recuperación del sistema financiero mundial ha continuado mejorando, ya que las empresas y los gobiernos de los mercados emergentes han aprovechado este período de crecimiento mundial estable. El entorno de liquidez abundante de los últimos años ha contribuido a la disminución de los rendimientos de los bonos a largo plazo y los márgenes de crédito a niveles muy bajos, lo que parece indicar que existen riesgos de que la situación se deteriore. No obstante, un aumento de la volatilidad de los mercados podría revelar factores específicos de vulnerabilidad que han permanecido ocultos debido a la abundante liquidez de los últimos años. Con todo, consideramos que las mejoras fundamenta-

les de la calidad del crédito y la solidez general de las instituciones financieras contribuyen a que en este momento las perspectivas de que puedan surgir problemas financieros mundiales o sistémicos sean bastante moderadas.

El FMI es el único organismo internacional capaz de llevar a cabo una supervisión universal y exhaustiva del sector financiero. Es preciso redoblar esfuerzos para aprovechar este potencial, reforzando para ello la función de anticipación del FMI frente a las posibles fuentes de inestabilidad en los mercados financieros nacionales y mundiales y estableciendo acciones oportunas al respecto. El FMI seguirá prestando ayuda a los países con el fin de que éstos fortalezcan sus sectores financieros, lo que incluye la supervisión de los resultados obtenidos en cada país a partir del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) que se gestiona conjuntamente con el Banco Mundial. Un aspecto importante de esta tarea consistirá en ayudar a los países miembros a adaptar sus marcos prudencial y administrativo para que aprovechen más a fondo los flujos de capital privados.

Conforme aumente el grado de integración e interdependencia de los sectores financieros nacionales, otra prioridad máxima ha de consistir en fortalecer la comprensión de los factores que rigen la asignación de activos de capital a escala mundial y las razones que explican los flujos de capital entre sectores y países. La identificación y la evaluación tempranas de los flujos de capital contribuirán a evaluar oportunamente los factores de vulnerabilidad y a potenciar la capacidad de los países para abordarlos. Así se reforzará también la eficacia de las actividades de supervisión bilateral y multilateral de la institución. Los países miembros que deseen acceder a los mercados de capitales internacionales e integrar sus economías más plenamente en el sistema financiero mundial podrán recibir asesoramiento del FMI en cuanto al orden adecuado de las medidas encaminadas, por ejemplo, a fortalecer sus sectores financieros y reducir su vulnerabilidad frente a las perturbaciones.

Los programas de ayuda financiera

La función tradicional del FMI de prestar financiamiento para contribuir a facilitar el ajuste de desequilibrios transitorios en la cuenta corriente sigue siendo fundamental para muchos países. Al suministrar fondos temporales, los préstamos del FMI brindan a los países miembros un margen de acción que les permite aplicar medidas de política destinadas a superar los problemas económicos subyacentes. El financiamiento puede otorgarse a los países más pobres en condiciones muy favorables y con vencimientos más prolongados. En el caso de otro grupo de países, la principal tarea del FMI consiste en evitar o mitigar crisis de la cuenta de capital y sus efectos de contagio transfronterizo. En todos los casos, la disponibilidad de los fondos del FMI para facilitar el ajuste económico infunde confianza a los países miembros y al sistema internacional en su conjunto, ya que disuade a los países de que tomen medidas perjudiciales para las economías nacional e internacional.

Por más que el FMI y los gobiernos se esfuercen por prevenirlas, las crisis económicas y financieras no desaparecerán. El deber del FMI seguirá consistiendo en ayudar a mitigar sus impactos. A lo largo de la pasada década, la resolución de crisis ha exigido, en ocasiones, la dedicación de importantes cantidades de recursos del FMI. En la mayoría de los casos (por ejemplo, en México en 1995, en Corea en 1997 y en Brasil y Turquía recientemente) ese compromiso ha valido la pena, ya que ha servido para apoyar importantes programas de estabilización y reforma y ha contribuido a limitar o evitar el contagio. Pese a ello, es preciso que el FMI sepa decir «no», que sea una institución selectiva a la hora de apoyar programas que pongan con firmeza a los países miembros en el rumbo hacia la viabilidad externa y que no proteja a los imprudentes de las consecuencias de sus decisiones. En tal sentido, resulta fundamental contar con unos marcos institucionales nacionales sólidos y con una fuerte identificación nacional con los programas. Sobre la base de tales principios, el FMI deberá proseguir su labor para lograr un consenso más definido

en cuanto a las circunstancias adecuadas y la magnitud de sus préstamos, la posible necesidad de nuevos instrumentos financieros y la idoneidad del presente marco para la resolución ordenada de los problemas relativos a la deuda soberana.

Los intentos específicos de gestionar las crisis mediante la coordinación de prestamistas privados, que tuvieron cierto éxito en los años ochenta y en Corea en 1997, resultarían ahora más difíciles de aplicar, dado que el financiamiento con bonos ha adquirido mayor importancia. La instauración de cláusulas de acción colectiva en bonos emitidos con arreglo a la legislación neoyorquina representa una medida acertada, al igual que los esfuerzos de la comunidad financiera por desarrollar un código de conducta voluntario para deudores y acreedores. Con el tiempo, tales medidas podrían resolver algunos de los problemas que obstaculizan la reestructuración eficaz y oportuna de la deuda. Pero sólo la experiencia dirá si son suficientes.

El objetivo de reducción de la pobreza

Los países de bajo ingreso plantean importantes desafíos a la comunidad internacional. Más de 1.000 millones de personas subsisten con menos de un dólar diario y cientos de millones padecen enfermedades. La reducción de la pobreza debe seguir ocupando un lugar destacado en el temario de la comunidad internacional, no sólo porque existen razones morales importantes para ello, sino también porque no se puede esperar que perdure la estabilidad mundial —ya sea económica o política— si un porcentaje importante de la población mundial vive en la indigencia. Con el fin de lograr el crecimiento y la reducción de la pobreza en multitud de países en desarrollo será preciso enfrentarse a la pandemia del VIH/SIDA.

La reducción duradera de la pobreza sólo podrá lograrse a través de un crecimiento económico sostenido y estable. El FMI puede ayudar a que los países establezcan marcos macroeconómicos sólidos que conlleven la expansión económica y la sostenibilidad de la

deuda. Al igual que con el resto de sus actividades, el FMI debe garantizar que su asistencia a los países de bajo ingreso siga ajustándose a las necesidades y circunstancias particulares de éstos. Ello puede requerir que el FMI: *i)* garantice que sus recursos destinados a países en desarrollo de bajo ingreso sigan siendo suficientes para atender sus exigencias futuras, *ii)* halle nuevas formas de ayudar a los países de bajo ingreso en la gestión de crisis económicas, *iii)* profundice su función de señalar los puntos fuertes de las políticas de los países de bajo ingreso que no precisan ni desean recibir préstamos del FMI, *iv)* refuerce su función de apoyo de las estrategias de reducción de la pobreza de los países de bajo ingreso y *v)* armonice su relación con otros donantes y organismos de ayuda.

Como socio integrante del Consenso de Monterrey de 2002, el FMI se ha comprometido a apoyar a los países en su esfuerzo por reducir la pobreza y lograr los Objetivos de Desarrollo del Milenio, que pretenden reducir la pobreza a la mitad antes de 2015. La singular posición del FMI le permite contribuir a la construcción de los dos pilares del Consenso de Monterrey. Por una parte, puede cooperar con los países en la formulación de políticas y la creación de instituciones que ayuden a superar la pobreza. Por otra parte, puede abogar por una mejora cuantitativa y cualitativa de la ayuda internacional y facilitar su coordinación. Asimismo, el FMI puede ayudar a que los países establezcan políticas y sistemas destinados a gestionar eficazmente la creciente e ingente afluencia de ayuda que podría producirse, sobre todo en respuesta a la crisis del VIH/SIDA. El FMI aboga igualmente por avanzar en la liberalización del comercio multilateral, un factor fundamental para garantizar el crecimiento global sostenido y el desarrollo económico.

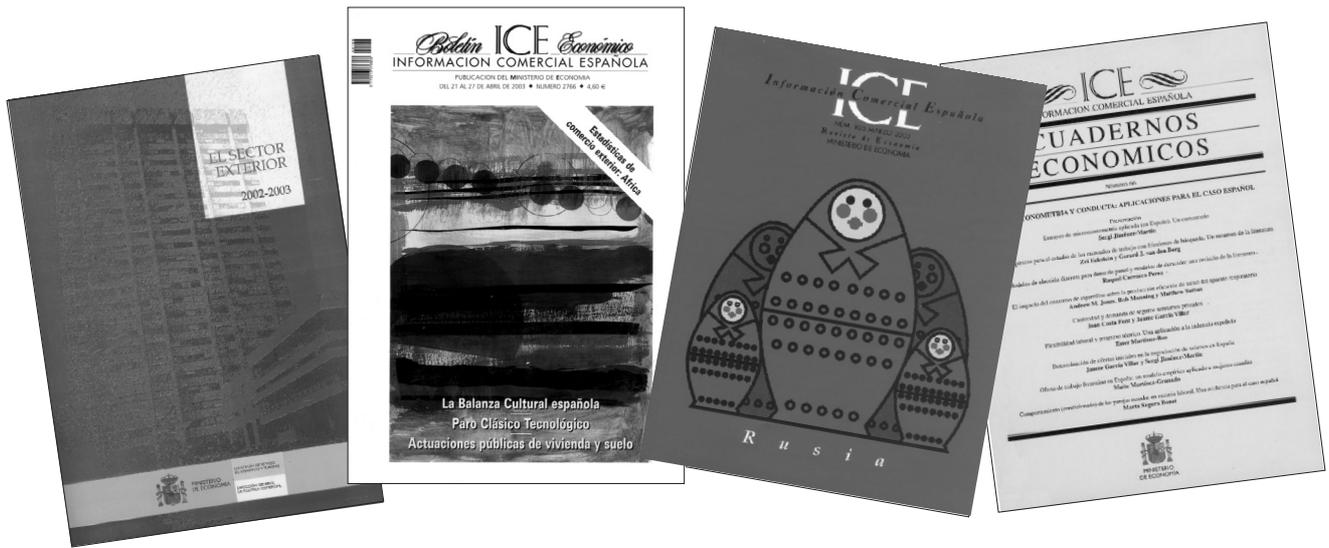
La mejora en la gestión de gobierno del FMI

Por último, con el fin de mantener la eficacia del FMI, será esencial que sus países miembros resuelvan las espinosas cuestiones que se han suscitado en relación con la propia gestión de gobierno de la institución, a sa-

ber, la voz y la participación de los mercados emergentes y los países en desarrollo en el seno del FMI. Todos los países miembros deberían desempeñar una función adecuada en el proceso decisorio del FMI y la distribución de las cuotas debería reflejar la evolución de la economía mundial. Al respecto, la 13.^a revisión general de cuotas del FMI ofrece una oportunidad para avanzar en este frente. Además, en vista de las exigencias que los países plantean al FMI, queda claro que los recursos de la institución deberán estar acordes con la magnitud de las tareas que se le exigen. Al mismo tiempo, deben proseguir los esfuerzos para aumentar la eficacia.

En el mundo actual, el cometido del FMI de promover la apertura económica, la estabilidad cambiaria, el crecimiento equilibrado y la cooperación monetaria es más pertinente que nunca. Por eso, al cumplir 60 años, vale

la pena que el FMI se plantee cuál es la forma más eficaz de ir en pos de sus objetivos, como base para el crecimiento sostenido y la reducción de la pobreza en todo el mundo. Muchas de las cuestiones tratadas anteriormente, desde la estabilidad financiera internacional, pasando por la integración de los mercados de capitales y la resolución de crisis financieras, hasta la gestión de gobierno del FMI, precisan una reflexión ulterior. El debate de estos temas, así como de las cuestiones a más largo plazo relacionadas con la gestión de gobierno a escala mundial y la estructura futura del sistema monetario internacional, debe continuar, tanto dentro como fuera del FMI. Ello contribuirá a garantizar que la labor de la institución siga siendo pertinente y continúe evolucionando y adaptándose al siempre cambiante entorno internacional.



INFORMACIÓN
COMERCIAL
ESPAÑOLA
en
INTERNET

www.revistasICE.com