

## ¿Hacia un patrón monetario dólar-yen-marco?

Alma Chapoy Bonfaz •

En los últimos tres lustros, nuevas circunstancias económicas han modificado drásticamente las relaciones económicas internacionales. Cabe citar entre esos fenómenos: las crisis del petróleo; en los años setenta, una inflación de extensión mundial de mayor magnitud e incidencia que cualquiera anterior; dos recesiones internacionales (1975 y 1979-1983); el carácter trasnacional de las grandes corporaciones industriales y financieras; la creciente movilidad del capital, derivada de la expansión e integración de los mercados internacionales de capital; la falta de coordinación entre las políticas macroeconómicas de los principales países industriales, y por ende, los grandes desequilibrios entre los mismos; las nuevas formas de integración en el seno de la Comunidad Económica Europea (CEE); la deuda externa de los países del Tercer Mundo y la posición recientemente adquirida por EUA como mayor deudor neto.

Un ambiente tal, propició la especulación e intensificó los disturbios en las relaciones monetarias internacionales, que se han visto caracterizadas por una situación de inestabilidad del dólar frente a otras divisas, fluctuaciones en las tasas de interés, flujos de capital internacional y problemas de fuga de capitales y de deuda externa.

Por todo esto vale la pena hacer una reevaluación de lo que ha sido, está siendo y tiende a ser el Sistema Monetario y Financiero Internacional; así como de sus perspectivas a mediano y largo plazos. Esto

---

• Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

es importante para los países desarrollados, pero lo es quizá más para las naciones del Tercer Mundo que están en una situación de clara desventaja, y por ello sufren seriamente por los desajustes entre los grandes países.

### Caracterización de la crisis del Sistema Monetario Internacional

Al abordar la crisis del Sistema Monetario Internacional (SMI), es preciso considerar que los trastornos de orden monetario son una manifestación y no la causa —aunque pueden convertirse en un factor activo— de la crisis por la que atraviesa el mundo capitalista. Tales problemas son precisamente el reflejo de los conflictos y rivalidades existentes entre los grandes países, de la situación económica y política de éstos, de los desajustes en las relaciones económicas internacionales, es decir, en la propia dinámica del sistema capitalista.

Una vez caracterizado el problema de esta manera, como producto y no como origen de los desajustes en la economía internacional, habiendo comprendido que sus causas van más allá del terreno puramente monetario, se deduce que su solución de ningún modo puede depender exclusivamente de la adopción de medidas monetarias. Evidentemente, éstas son de importancia considerable, pero por sí solas son incapaces de hacer frente a problemas de magnitud y complejidad tan grande. En consecuencia, deben estar fincadas en otras muchas medidas económicas, y sobre todo, es preciso realizar cambios radicales en la política interna y externa de los grandes países, para hacer posible la existencia de relaciones internacionales más equitativas, base imprescindible para el establecimiento de un sistema monetario mundial adecuado y eficiente.<sup>1</sup>

En 1973 sobrevino el colapso de Bretton Woods —imperante desde 1944— cuando el deterioro de la hegemonía económica estadounidense —manifestado en el aspecto monetario con el abandono de la convertibilidad del dólar en oro— y el aumento de las corrientes de capital, hicieron cada vez más difícil mantener las paridades cambiarias.

El régimen de flotación generalizada existente desde entonces, no ha dado los resultados esperados; fue ilusoria la idea —tan difundida en los años setenta— de que los tipos de cambio flotantes asegurarían

<sup>1</sup> Chapoy Bonifaz, Alma. *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, 3a. Edición, México, UNAM, 1987, 136 pp.

el ajuste externo y conciliarían las políticas económicas divergentes de los diferentes países, liberándolos de las restricciones externas y permitiéndoles, por tanto, concentrarse en sus problemas económicos internos.

A más de quince años de la introducción de un sistema de flotación cambiaria, se reconoce que la inestabilidad y falta de ordenamiento en el Sistema han sido consecuencia de una política económica internacional desacertada y mal coordinada, fundamentalmente en lo que atañe a las medidas monetarias y fiscales. Cabe apuntar que el principal factor desestabilizador ha sido la política económica de EUA, país que valiéndose de las dimensiones de su economía y del papel desempeñado por su divisa a nivel mundial, no ha tomado en cuenta suficientemente las repercusiones internacionales de las medidas económicas aplicadas en su economía.

En teoría, el SMI debe facilitar el crecimiento económico y fomentar el crecimiento equilibrado del comercio internacional, la estabilidad financiera, la asignación eficiente de los recursos mundiales, todo ello en condiciones de no inflación o de inflación moderada. Es evidente que el actual Sistema no satisface estos requisitos, y por tanto se requiere una reforma a fondo del mismo.

Al respecto se han presentado diversas propuestas, de las cuales se pretenden analizar aquí fundamentalmente las que se agrupan en torno al establecimiento de Zonas Meta y a la coordinación de las políticas macroeconómicas entre los países clave.

### Propuestas de reforma del Sistema Monetario Internacional

#### 1. Establecimiento de un sistema de Zonas Meta

El enfoque de Zonas Meta o Zonas Objetivo para los tipos de cambio, consiste en un término medio entre la excesiva rigidez de los tipos de cambio fijos y los desalineamientos<sup>2</sup> endémicos de los tipos de cambio flexibles. Como se recordará, en el sistema de Bretton Woods,

<sup>2</sup> Existen dos clases de variabilidad de los tipos de cambio: a) la volatilidad que consiste en la variabilidad del tipo de cambio en el corto plazo; b) la desalineación, que es la desviación persistente de un tipo de cambio respecto a su nivel competitivo a largo plazo. Si se desea profundizar en el tema, consultar Richard C. Marston. "Reconsideraciones de las políticas sobre el tipo de cambio", *Perspectivas Económicas*, Revista trimestral de la economía mundial, núm. 62., 1988/I. Embajada de Estados Unidos en México.

las autoridades estaban comprometidas a intervenir en el mercado de divisas siempre que el tipo de cambio rebasara una banda de uno por ciento a uno y otro lado de su valor a la par frente al dólar. El sistema de Zonas Meta definiría también una banda dentro de la cual los tipos de cambio podrían oscilar, pero los márgenes serían mucho más amplios, permitiendo fluctuaciones considerables del tipo de cambio.

Las zonas iniciales oscilarían entre cinco y diez por ciento por encima y por abajo de alguna tasa óptima de intercambio (ajustada continuamente por la inflación). Las zonas serían revisadas con regularidad para tener la certeza de que siguen reflejando las posiciones competitivas subyacentes y de que tienen en cuenta las sacudidas de consideración, por ejemplo, cambios importantes en los precios mundiales del petróleo. Una vez fijadas las zonas, los tipos de cambio serían libres de fluctuar dentro de ellas sin intervención de las autoridades, pero cuando se aproximaran a los lindes, los países comprometidos tendrían que ajustar sus respectivas políticas económicas.

Uno de los principales partidarios de sustituir el actual sistema de tipos de cambio flexibles por un sistema de Zonas Meta, es C. Fred Bergsten,<sup>3</sup> quien considera que el equilibrio de los tipos de cambio sólo puede ser preservado mediante una coordinación efectiva de las políticas económicas, y en las actuales condiciones, tal coordinación es lo único que podría garantizar un tipo de cambio en equilibrio. Acerca de las experiencias que hasta la fecha se han tenido en materia de cooperación económica internacional, señala que las reuniones del Grupo de los Cinco (G-5), del Grupo de los Siete (G-7), del Grupo de los Diez (G-10)<sup>4</sup> y otras similares, han creado la convergencia económica, dando como resultado la inflación más baja y las tasas de crecimiento alcanzadas en los últimos años por los principales países industriales. Sin embargo, la promesa de la Cumbre de Versalles (1982) y de las subsecuentes Cumbres en el sentido de que tal convergencia económica produciría estabilidad monetaria y, por tanto, un cierto equilibrio en la balanza de pagos de los países económicamente más importantes

<sup>3</sup> C. Fred Bergsten es Director y Fundador del Instituto de Economía Internacional. De 1977 a 1981 fue Secretario Adjunto de Asuntos Internacionales del Tesoro de EUA. Es autor de numerosos libros y artículos sobre cuestiones de economía internacional; entre los más recientes se cuentan: *The United States-Japan Economic Problem and Bank Lending to Developing Countries: The Policy Alternatives*.

<sup>4</sup> Grupo de los Cinco (G-5): EUA, Japón, RFA, Reino Unido y Francia. Grupo de los Siete (G-7): el (G-5) más Italia y Canadá. Grupo de los Diez (G-10): el (G-7) más Bélgica, Países Bajos y Suecia.

no se hizo realidad. Las intervenciones directas de los bancos centrales y gobiernos han tenido efectos limitados.

La carencia de un sistema propiamente dicho ha determinado que la flotación desenfrenada haya causado los desajustes de los tipos de cambio y que EUA, Japón y la República Federal Alemana (RFA) aplicaran políticas económicas diametralmente opuestas durante los años ochenta, provocando desalineamientos monetarios que han traído consigo los desequilibrios exteriores en gran escala que hoy se padecen.

Estos desequilibrios y las dificultades que supone eliminarlos, ponen de manifiesto la necesidad de una cooperación internacional más estrecha.

Aclara Bergsten que con los desequilibrios internacionales existentes, sería un error pretender establecer Zonas Meta; esto sólo será procedente cuando tales desajustes hayan disminuido considerablemente. Al respecto, en uno de sus trabajos,<sup>5</sup> él mismo señala cuatro medidas que, en conjunto, permitirían lograr la necesaria reducción de los desequilibrios que ponen en peligro la economía mundial, pues amenazan con una grave recesión internacional que podría provocar el colapso del sistema comercial internacional y reavivar la crisis de la Deuda Externa:

- a) Una considerable y continua disminución del déficit presupuestario de EUA.
- b) La aceleración de la expansión económica de los países industriales en los que existen grandes superávits, fundamentalmente Japón y la RFA.
- c) Una nueva corrección de la relación cambiaria entre el dólar estadounidense y algunas otras monedas importantes. (Se refiere a que entre la firma del Acuerdo del Hotel Plaza, septiembre de 1985 y noviembre de 1986, el dólar se depreció en un 30 por ciento y, en su opinión, subsistía en esa fecha la necesidad de una depreciación adicional de un 10 por ciento).
- d) El aumento del número de países que toman parte en el proceso de ajuste.

Aunque Bergsten conjuga en su propuesta el establecimiento de Zonas Meta y la coordinación de la política económica, ha sido muy

<sup>5</sup> Ponencia presentada por C. Fred Bergsten como orador en la tercera Conferencia en honor de Ernest Sturc. Escuela de Altos Estudios Internacionales de la Universidad Johns Hopkins, EUA noviembre, 1986.

criticado por centrar esta última en el tipo de cambio, al que, en opinión de algunos especialistas, concede una importancia exagerada, como se advierte en esta aseveración de Bergsten: "Lo que hace falta es enfocar la gama total de la política macro y microeconómica de un país, a través del prisma del tipo de cambio".<sup>6</sup>

Otro eminente defensor de las Zonas Meta es John Williamson, investigador principal del Instituto de Economía Internacional.

Aun reconociendo las diferencias de los tipos de cambio flotante, Williamson<sup>7</sup> no aboga por una vuelta a tipos fijos. Indica que los tipos de cambio flexibles, aunque no han ejercido la presión necesaria para que los países coordinen sus políticas económicas, desempeñan varias funciones importantes: hacen compatibles tasas de inflación diferentes; facilitan el ajuste de los pagos al modificar los incentivos de exportación e importación; dejan libre a la política monetaria para ir en busca de objetivos de tasas de interés diferentes a los del resto del mundo y absorben parte de las presiones especulativas. Él se inclina, al igual que Bergsten, por un sistema de Zonas Meta, en que un número limitado de países importantes negocie una serie de objetivos mutuamente compatibles para sus tipos de cambio efectivos; así se mantendrían los beneficios reales de la flexibilidad y se subsanarían las deficiencias de la flotación no regulada.

Elemento clave de esta propuesta de Williamson es la fijación de Zonas Meta basadas en tipos de cambio que se consideren representativos de un equilibrio fundamental. Mediante un modelo económico adecuado se llegaría a estos tipos de cambio, definidos básicamente como los valores reales que en promedio reconcilien a mediano plazo el equilibrio interno y externo.

Los países participantes tendrían entonces que aplicar políticas macroeconómicas dirigidas a limitar las desviaciones de esos tipos de cambio con respecto a las zonas acordadas, con márgenes de 10 por ciento hacia arriba y hacia abajo (20 por ciento en total). Para Williamson, las Zonas Meta deben hacerse públicas y se debe permitir incluso la intervención para desalentar la tendencia del tipo

<sup>6</sup> Bergsten, C. Fred. "Las ventajas de las Zonas Meta" en *El Sistema Monetario Internacional en los próximos veinticinco años*. Simposio celebrado en la Universidad de Basilea en ocasión de las Bodas de Plata de la Conferencia Per Jacobson. Banco de Pagos Internacionales-Fundación Per Jacobson, junio 12 de 1988, 56 pp.

<sup>7</sup> Reuniones de 1986 de la American Economic Association, AEA. *Boletín del FMI* (Washington), vol. 16, núm. 1, enero 19 de 1987.

de cambio a desviarse más allá de su Zona Meta; de esta manera, el sistema de Zonas Meta vendría siendo una forma de flotación administrada.

Siguiendo a este autor, el principal instrumento a utilizarse sería la política monetaria; no obstante, si las modificaciones necesarias de esa política constituyeran una amenaza al equilibrio interno, sería necesario efectuar un ajuste compensatorio de la política fiscal.

Así, las Zonas Meta inducirían a los países a aplicar políticas más estables y en virtud de ellas, a propiciar tipos de cambio igualmente estables.

Williamson resume sus ideas en estos puntos:<sup>8</sup>

- a) La política macroeconómica puede tener una gran influencia en el tipo de cambio.
- b) El tipo de cambio debe ser un objetivo de la política macroeconómica.
- c) Se debe permitir que el tipo de cambio fluctúe dentro de amplios márgenes alrededor de la meta establecida.
- d) Las metas fijadas se deben referir al tipo de cambio real, no al nominal.
- e) En general, el valor real del dólar a fines de 1988 era el adecuado.

Otro autor, Ronald I. McKinnon, profesor de Economía de la Universidad de Stanford,<sup>9</sup> se suma a Bergsten y Williamson al apoyar las Zonas Meta. Opina que es necesario entablar negociaciones internacionales más sistemáticas con el fin de estabilizar los tipos de cambio y los niveles de precios internos. Al efecto formula las siguientes recomendaciones:

1. El Banco Federal Alemán (como representante de la CEE), el Banco de Japón y el Sistema de la Reserva Federal de EUA, deben establecer Zonas Meta. Al principio, los márgenes serían amplios (10 por ciento en uno y otro sentido), pero al intensificarse la coordinación monetaria internacional, los márgenes se estrecharían.
2. Los países de "moneda fuerte" deben acordar ajustes monetarios mutuos y simétricos a fin de alcanzar esas metas.
3. Estos países deben procurar que el crecimiento de la oferta monetaria alcance tasas "normales" a fin de estabilizar el nivel común de los precios de los bienes que se comercian internacionalmente.

<sup>8</sup> Reuniones anuales de la Allied Social Science Association (ASSA). Nueva York, 28 a 30 de diciembre de 1988. *Boletín del FMI*, (Washington), vol. 18, núm. 3, febrero 13 de 1989.

<sup>9</sup> Conferencia de la Universidad Pace. Nueva York, marzo 27 de 1986.

Lo dicho hasta ahora sobre las Zonas Meta, parecería indicar que habría consenso en su establecimiento, aunque sólo fuera por el simple hecho de que el rebasarlas sería una llamada de atención sobre la necesidad de realizar ajustes en la política macroeconómica. Sin embargo, existen numerosos opositores de las Zonas Meta —tan destacados como sus defensores— que formulan diversas interrogantes; básicamente plantean si en el futuro los gobiernos estarían dispuestos a sacrificar sus objetivos nacionales con tal de preservar las metas relativas al tipo de cambio.

A diferencia de Bergsten, Williamson, McKinnon y otros, quienes consideran que la manera de avanzar sería centrarse en los tipos de cambio y a partir de allí tomar las medidas macroeconómicas necesarias, aquellos que se oponen a las Zonas Meta<sup>10</sup> sostienen que se deberían reformar las políticas macroeconómicas —aunque incluyendo desde luego las medidas monetarias y fiscales— y no una serie específica de medidas centradas en el tipo de cambio. Estas últimas se supereditarían a la política económica general.

Estos autores desde luego reconocen que los tipos de cambio flexibles han sido altamente volátiles y que las modificaciones en los mismos son impredecibles, pues no han estado estrechamente ligadas a diferencias entre las tasas nacionales de inflación. Pero argumentan que los resultados insatisfactorios de los últimos años no son atribuibles a estas fallas en el SMI, sino que obedecen a la aplicación de políticas macroeconómicas erróneas. Fijar o manipular los tipos de cambio sin introducir un cambio significativo en dichas medidas, no mejorará la situación, ya que no existe un régimen cambiario que pueda proteger los efectos de una mala política económica.

Thomas S. Johnson, presidente y director de Chemical New York Corp., sostiene: "...debemos dedicar nuestra energía a resolver los problemas fundamentales que enfrenta la economía mundial, en vez de tronarnos los dedos acerca de los tipos de cambio".<sup>11</sup>

Coincidiendo con lo anterior, Manuel H. Johnson expresa de manera más elegante que lo ideal sería

<sup>10</sup> Jacob A. Frenkel, Thomas S. Johnson, Morris Goldstein, Manuel H. Johnson, John H. Makin y otros.

<sup>11</sup> Johnson, Thomas S. "Toward Foreign Exchange Rate Stability", *Exchange Rate Targets: Desirable or Disastrous?*, American Enterprise Institute for Public Research, editado por John H. Makin. Washington, D.C., 1986, 61 pp.

...un régimen en el cual la mezcla de medidas monetarias y fiscales dentro de cada país y la combinación de tales medidas fuera de ellos, estuviera bien armonizada; un régimen en el cual los grandes *shocks* fueran raros: un mundo en el cual no tuviéramos que preocuparnos mucho acerca de la naturaleza del régimen de tipos de cambio.<sup>12</sup>

Atendiendo al pensamiento de estos especialistas, el problema básico que se plantea entonces es el de establecer una adecuada política macroeconómica; es ésta la que necesita ser reformada y no las relativas al tipo de cambio, pues los problemas no han surgido por las deficiencias del SMI. En otras palabras, las condiciones económicas del mundo industrial en los últimos años, no han favorecido la estabilidad cambiaria, y son esas condiciones las que deben ser modificadas a fin de lograr la anhelada estabilidad.

Lo que podemos derivar de lo anterior es que sería en extremo cómodo y simplista —y también totalmente absurdo— responsabilizar al SMI de las dificultades de la economía internacional, y pretender que un arreglo internacional sobre cuestiones monetarias aliviaría los actuales desequilibrios. Por tanto, la reforma del SMI no puede reducirse a medidas relativas al tipo de cambio o a los activos de reserva; el sistema debe estimular mecanismos de comercio y pagos que produzcan una economía abierta, equilibrada y en expansión.

El objetivo fundamental debe ser remediar los desequilibrios en las economías nacionales y en la economía mundial y, con base en ello, alcanzar un crecimiento satisfactorio con estabilidad de precios. La plena coordinación de políticas macroeconómicas es esencial sea cual sea el régimen de tipos de cambio.

Cualquiera se percata de que es imposible obligar a los países —y precisamente a los más poderosos!— a alterar en lo fundamental su política económica; pero es obvio que los gobernantes deben tener en cuenta los efectos en el exterior de las medidas adoptadas internamente, al menos por los efectos posteriores que tendrán sobre sus propios países. Las autoridades de cada país deben tratar de hacer compatible su política económica con la de sus socios comerciales. En el mundo de hoy, las medidas nacionales tomadas aisladamente, incluso en EUA, no son sostenibles por largo tiempo.

<sup>12</sup> Johnson, Manuel H. "Exchange Rates in a World of Competing Interests". *Exchange Rate Targets: Desirable or Disastrous?*, American Enterprise Institute for Public Research, editado por John H. Makin. Washington, D.C., 1986, 61 pp.

En vista de que distinguidos especialistas insisten en la necesidad de una mayor coordinación de la política macroeconómica, a continuación se incluye una breve reseña de los esfuerzos realizados al respecto en los últimos años, sobre todo en lo que se refiere a su relación con el SMI.

## 2. Coordinación de la política macroeconómica entre los principales países

En cierto modo, el sistema de paridades surgido en Bretton Woods y la creación del Fondo Monetario Internacional (FMI) exigieron indirectamente un alto grado de coordinación, facilitado —o impuesto— por la indiscutible hegemonía estadounidense.

Al iniciarse los años setenta, los responsables de la política económica tuvieron que enfrentarse al estancamiento con inflación, a la primera crisis del petróleo y a un notable aumento en las corrientes de capital. Las dos funciones que el sistema de Bretton Woods había reservado a las autoridades de cada país —el control de los tipos de cambio y el manejo de las corrientes internacionales de capital— se transfirieron al mercado de cambios y al mercado financiero. En un contexto así —en el que además, la preeminencia económica de EUA había venido a menos, al tiempo que Japón y la RFA emergían como potencias— los esfuerzos tendientes a reanudar un sistema de coordinación internacional fueron de alcances limitados.

En años posteriores los problemas macroeconómicos se fueron agravando; en la mayoría de los países industriales aumentaron el desempleo y la inflación.

Esta situación fue determinante para que a fines de 1975 surgiera un foro —las Cumbres Económicas anuales entre los siete grandes países industriales, seis en las dos primeras— en el cual se enmarcan desde entonces muchos de los intentos por renovar la cooperación económica internacional.

La primera Cumbre (1975) revistió particular importancia porque en ella se acordó aceptar la flotación como un régimen legítimo de tipos de cambio, bajo la supervisión del FMI y el compromiso concurrente de las autoridades de los países participantes de intervenir en los mercados cambiarios “para contrarrestar condiciones desordenadas del mercado o fluctuaciones erráticas en los tipos de cambio”.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> De Menil, George y Anthony M. Solomon. “Declaración de la Cumbre de Rambouillet, 1975”, *Economic Summitry*, Council on Foreign Relations, Inc. N.Y., 1983.

En general, puede decirse que en los años que siguieron inmediatamente a la primera Cumbre, se prestó poca atención a la coordinación de la política macroeconómica, factor decisivo en la aparición de los graves desajustes que ahora se padecen. Cada uno de los países industriales se concentró en el objetivo de controlar la inflación a través de medidas monetarias y fiscales más restrictivas. Pero al iniciarse los años ochenta, en EUA la política monetaria antinflacionaria se combinó con una política fiscal expansiva, lo que redundó en una sobrevaloración exagerada del dólar, en la elevación de las tasas de interés y en un déficit externo de gran envergadura, aunado a un enorme déficit presupuestal.

La Cumbre de Versalles (1982) merece mencionarse porque en ella retorna el interés por las cuestiones monetarias, al establecerse el compromiso de “trabajar hacia una evolución constructiva y ordenada del SMI”. Esto se amplió en una Declaración adicional sobre “Compromisos monetarios internacionales”, que incluyó la aceptación de “una responsabilidad conjunta para trabajar por una mayor estabilidad del SMI” a través de la “convergencia de medidas diseñadas para alcanzar una más baja inflación, un más alto empleo y un crecimiento económico renovado...”.<sup>14</sup>

Punto relevante de la reunión de Versalles fue el haber pedido a los ministros de Hacienda y directores de Bancos Centrales del G-7 (lo que se conoce como Grupo de los Suplentes del G-7), un informe sobre la intervención en los mercados cambiarios. En dicho documento se afirma que la intervención de los bancos centrales en los mercados de divisas puede constituir un “instrumento eficaz” para influir en las fluctuaciones de los tipos de cambio a corto plazo, pero se resalta que *el uso exclusivo de la intervención para alcanzar objetivos cambiarios incongruentes con la realidad económica, tiende a ser contraproducente*. En suma, la intervención en modo alguno es sustituto de la corrección necesaria en las medidas económicas.

Aunque haber reconocido esto último ciertamente es encomiable, faltó a los Suplentes reconocer también las limitaciones de la intervención, pues en los últimos años, los hechos han demostrado que los bancos centrales, puestos de común acuerdo, difícilmente pueden defender una moneda y contener su depreciación (o apreciación) mediante intervenciones en el mercado de cambios. Esto, porque las cantidades de dinero que se transfieren a diario —principalmente por

<sup>14</sup> *Ibidem.*, “Declaración de la Cumbre de Versalles, 1982”.

motivos especulativos— entre los diferentes mercados financieros son de tal magnitud que no pueden ser contrarrestadas por la acción oficial, pues los bancos centrales de los principales países no poseen las suficientes reservas para hacerlo.<sup>15</sup>

La “Declaración sobre la recuperación económica”, surgida de la Cumbre de Williamsburg (1983), subrayó el acuerdo de mantener consultas más estrechas sobre las medidas que afectan al mercado de divisas. Se invitó a los Suplentes, en consulta con el Director Gerente del FMI, a “definir las condiciones para el mejoramiento del SMI y a considerar la función que podría tener *a su debido tiempo* en este proceso, una Conferencia Monetaria Internacional de alto nivel”.<sup>16</sup>

Desde entonces han transcurrido más de seis años y nada se ha hecho con vistas a esta reunión en la que al menos podría hacerse algún avance hacia la solución de los problemas aquí planteados.

Aspecto importante de la Declaración de Williamsburg fue el Anexo de la misma, cuyo título hace ver la permanencia del proceso de coordinación: “Intensificación de la cooperación económica en pro del crecimiento y la estabilidad.” En dicho documento destaca la promesa de tener “plenamente en cuenta las repercusiones internacionales de sus decisiones de política económica”, con el fin de “lograr una mayor estabilidad monetaria en aras del crecimiento equilibrado y el progreso de la economía mundial”.<sup>17</sup>

Como se advierte, a casi 10 años de la primera Cumbre, los propósitos de colaboración económica entre los principales países capitalistas apenas iban tomando forma. Pero la idea de que es imperativo coordinar activamente las políticas macroeconómicas habría de recibir un impulso decisivo en septiembre de 1985, cuando el G-5 celebró una importante reunión en Nueva York, fruto de la cual es el tan celebrado Acuerdo del Hotel Plaza. En él se llegó a un consenso sobre la dirección general de los movimientos cambiarios que resultaba congruente con la realidad económica, y sobre un conjunto --aunque muy general-- de modificaciones de política económica; básicamente se tomó la decisión de hacer bajar el valor del dólar, pero también

se expresó un mayor reconocimiento de que los gobiernos y los bancos centrales deben adoptar medidas para regular los tipos de cambio, así como la necesidad de formular una política económica tendiente a promover tanto la estabilidad interna y externa como el crecimiento económico.

Resaltando la trascendencia del Acuerdo del Hotel Plaza, el señor Bérégovoy, ministro de Hacienda francés, señaló: “...la regulación concertada de los tipos de cambio flotantes constituye un paso importante en la búsqueda de una mayor estabilidad”.<sup>18</sup>

Sin embargo, un especialista tan destacado como Jeffrey Sachs, desde un principio no se mostró optimista respecto a que el Acuerdo del Hotel Plaza pudiera conducir a una mayor disciplina económica internacional; en este sentido afirmó: “Se está presionando a la RFA y a Japón para que alcancen niveles de expansión fiscal y contracción monetaria similares a los de EUA, en lugar de ejercer presión sobre EUA para que adopte una política económica más conveniente, análoga a la de otros países”.<sup>19</sup>

El propósito de avanzar hacia una mayor coordinación se hizo patente en la Cumbre de Tokio (1986) donde surgió el acuerdo de utilizar un conjunto de indicadores económicos cuantitativos, con los cuales se pretende que el Grupo de los Suplentes evalúe periódicamente los objetivos y pronósticos económicos de cada uno de los países del G-7. La lista de indicadores comprende: las tasas de crecimiento del PNB, las tasas de interés, las tasas de inflación, el nivel de desempleo, la razón déficit fiscal/PNB, los saldos en cuenta corriente y comercial, las tasas de crecimiento de la oferta monetaria, el nivel de las reservas internacionales y los tipos de cambio.

El uso de los indicadores de resultados económicos para examinar y evaluar las tendencias de la economía, entraña el compromiso de cada uno de los países de establecer objetivos y de efectuar proyecciones a mediano plazo de su propia economía. Los indicadores no son una fórmula mágica, pero pueden contribuir a definir el ámbito de los debates sobre coordinación, y a hacer que los intentos de coordinación sean más sistemáticos y concretos.

De tener éxito, en el futuro se aspiraría a que los restantes miembros del G-10 se sumaran a estos esfuerzos.

<sup>15</sup> Scammell, W. M. *The Stability of the International Monetary System*. McMillan Education Ltd. Hong Kong, 1987.

<sup>16</sup> “Declaración de Williamsburg”. *Boletín del FMI* (Washington), vol. 12, núm. 11, junio 20 de 1983. (Subrayado de la autora).

<sup>17</sup> *Ibidem.*, “Anexo de la Declaración de Williamsburg”.

<sup>18</sup> XL Reuniones Anuales de las Juntas de Gobernadores del Fondo y el Banco Mundial. Seúl, Corea, octubre de 1985.

<sup>19</sup> *Boletín del FMI* (Washington), vol. 15, núm. 1, enero 13 de 1986.

El fin principal de los indicadores es permitir la cuantificación de los objetivos y logros económicos de los países, en lo que respecta tanto a la adopción de medidas como a los resultados obtenidos.<sup>20</sup>

Uno de los elementos de fondo más importantes de la ordenación monetaria a la que se aspira, es precisamente el paulatino afinamiento de los indicadores económicos, los que proporcionan una base respecto a la de fijar metas y vigilar el progreso realizado hacia los mismos.

Desde un punto de vista técnico, los indicadores parecerían constituir una muy buena idea. Pero diversos autores plantean que en la práctica no funcionarían; para mencionar sólo a uno, Manuel H. Johnson se pregunta:

¿Qué pasaría si un gobierno decide que está haciendo todo bien desde un punto de vista interno y no quiere cambiar? y ¿qué sucederá si los mismos indicadores están en conflicto? Si el crecimiento se está moviendo en la dirección correcta y la cuenta corriente en la dirección incorrecta, entonces ¿qué hacer?<sup>21</sup>

Es innegable que el uso de indicadores acarrea considerables dificultades prácticas; por eso no debe intentarse aplicar un programa detallado y preciso para la formulación de la política económica. Ello restringiría la flexibilidad y sería rechazado por los países afectados; el propósito es llegar a acuerdos internacionales que no limiten por sí mismos las políticas económicas, sino que establezcan la decisión de cooperar en campos de interés común.

Si se les puede perfeccionar lo suficiente como para que sirvan de base para la deliberación multilateral, los indicadores pueden fortalecer la supervisión internacional y el intercambio de información entre los países, que es decisivo para la cooperación efectiva.<sup>22</sup>

A partir de la decisión de utilizar indicadores, algunos autores complementan con ellos la propuesta de creación de Zonas Meta. No

<sup>20</sup> Crockett, Andrew y Morris Goldstein. "Strengthening the International Monetary System. Exchange Rates Surveillance and Objective Indicators", *Occasional Paper* núm. 50, IMF, febrero de 1987, 84 pp.

<sup>21</sup> Johnson, Manuel H. "Exchange Rates in a World of Competing Interests". *Exchange Rate Targets: Desirable or Disastrous?*, American Enterprise Institute for Public Research, editado por John H. Makin, Washington, D. C., 1986.

<sup>22</sup> Para un análisis completo sobre los indicadores, véase Crockett, Andrew. "Strengthening International Cooperation: the Role of Indicators in Multilateral Surveillance", *The Quest for National and Global Economic Stability*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Países Bajos, mayo, 1988.

es este el caso de Bergsten, que se muestra en desacuerdo con el uso de indicadores pues según él "con ellos lo que se hace es tratar de establecer una Zona Meta para todo".<sup>23</sup>

Desde octubre de 1986 se llevan a cabo reuniones periódicas entre el secretario del Tesoro estadounidense y el ministro de Hacienda japonés con el fin de coordinar mejor sus políticas económicas; esto no significa que anteriormente no se hubieran dado acercamientos entre ambos funcionarios, pero en años recientes se han intensificado y profundizado en sus alcances. Algunos ven en tales acuerdos bilaterales un paso tendiente a la creación de una Zona Meta para la relación dólar-yen, que sin duda es la relación monetaria más importante del mundo. De llegar a concretarse más adelante, quizá podría sumárseles el marco alemán.

A casi año y medio del Acuerdo del Hotel Plaza y del inicio de la baja del dólar, se trató de no rebasar el objetivo y de evitar una caída brusca de esa moneda; al efecto, los suplentes del Grupo de los Seis (el G-7 menos Canadá) se reunieron el 22 de febrero de 1987 en París. En el comunicado final —conocido como el Acuerdo del Louvre— se estableció un sistema de zonas de referencia para los tipos de cambio de los participantes. Este Acuerdo tuvo sólo un éxito parcial, pues aspiró a estabilizar los tipos de cambio en el nivel vigente el día de la reunión y además pretendió mantenerlos dentro de márgenes muy estrechos, sin permitir un espacio adecuado para las fluctuaciones a corto plazo, lo que desencadenó varias intervenciones —no siempre efectivas— en los mercados de cambio. Como faltó disposición por parte de los tres grandes para emprender cambios profundos de política económica, cuando los tipos de cambio amenazaron con rebasar los límites fijados, se exacerbó la especulación, lo cual tuvo mucho que ver con el desplome del mercado de valores en octubre de 1987.

Esta conmoción bursátil y la forma en que se transmitió a todos los mercados y países —aunque con diferente intensidad— refuerzan los argumentos en pro de la realineación de las políticas económicas entre los principales países, para garantizar la estabilidad de los mercados financieros.

A partir del Acuerdo del Louvre, las medidas de política económica —especialmente en lo que atañe a la política fiscal— han sido más específicas, pero no se ha llegado a establecer una estrategia fiscal

<sup>23</sup> Bergsten, C. Fred. "Las ventajas de las..."



coordinada; esto obedece principalmente a que EUA no ha podido reducir suficientemente su déficit presupuestal.

No obstante ciertos periodos de fuertes presiones sobre los tipos de cambio, puede decirse que desde la firma del Acuerdo del Louvre se ha observado cierta estabilidad cambiaria, debido precisamente a que —si bien de manera limitada— ya es un hecho la cooperación en materia de tipos de cambio enmarcada en políticas económicas más compatibles entre sí.

Otro acontecimiento que reviste también gran trascendencia en el ámbito de la coordinación es la firma del “Acuerdo sobre economía mundial” (22 de diciembre de 1987) entre los países del G-7; en él los Suplentes fueron más claros al enumerar las intenciones sobre política económica y los compromisos sobre los que hubo acuerdo; lo que determinó avances en la gestión oficial conjunta de los tipos de cambio.

En las reuniones del Comité Provisional del FMI (en abril de cada año), en las Asambleas Anuales de esa institución y en las de otros organismos internacionales como la Organización de Países para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se establece continuidad en los esfuerzos de coordinación, aunque en general se repiten cuestiones establecidas ya en Declaraciones, Comunicados o Acuerdos anteriores.

En la Reunión Cumbre más reciente (París, julio de 1989), se resaltó la importancia de

...mantener y desarrollar el enfoque cooperativo y flexible con el fin de mejorar el funcionamiento y la estabilidad del SMI de manera compatible con las condiciones básicas de la economía. En consecuencia, se pidió a los Suplentes seguir estudiando las posibles medidas que podrían adoptarse para mejorar la coordinación económica, la cooperación en los mercados de cambios y el funcionamiento del SMI.<sup>24</sup>

Como se advierte, esta exhortación se ha venido repitiendo durante años, lo que demuestra que pese a los supuestos buenos propósitos enunciados en cada Declaración, aún queda mucho por hacer en materia de coordinación, si bien no puede dejar de reconocerse que se ha evitado el caos que seguramente se habría presentado de no estarse realizando estos acercamientos periódicos entre los grandes

países. Ejemplo importante de los logros de la coordinación ha sido la baja del dólar —a partir de los altos niveles alcanzados a principios de 1985— baja que fue posible por la cooperación japonesa y germano-occidental.

Cabe aclarar que en los primeros 10 meses de 1989, el valor del dólar se incrementó en un 10 por ciento, pero aún así estaba en un nivel 38 por ciento menor que la cima alcanzada en marzo de 1985.

La coordinación ha determinado que tanto los superávits de la balanza de pagos de Japón y de la RFA, como el déficit estadounidense, empiecen a mostrar cierta disminución como proporción del PNB. Sin embargo, si se quiere consolidar este proceso y obtener sustanciales reducciones en esos desequilibrios, al tiempo que se alcanza un crecimiento sostenido, los países que integran el G-7 deben adoptar una amplia gama de medidas macroeconómicas y estructurales.

Teóricamente, la supervisión ejercida por el FMI debe constituir un instrumento de gran utilidad en el proceso de coordinación. Pero como los grandes países controlan dicha institución, y además pocas veces necesitan de su ayuda, no hay forma de presionarlos para que apliquen las medidas económicas más adecuadas. La “supervisión” se centra entonces en los países subdesarrollados, a los que obliga a someterse a sus tan criticados “programas de ajuste”.

En aras de avanzar realmente hacia la coordinación de las políticas macroeconómicas, el Fondo tendría que intensificar y hacer eficaz —y sobre todo verdaderamente simétrica— su labor de supervisión.

Lo fundamental en cuanto a la coordinación es el auténtico compromiso de los gobiernos, el cual sólo se dará cuando se convenzan de que los costos de aplicar políticas divergentes e incompatibles entre sí, son muy superiores a los costos de la renuncia a la soberanía económica, implicada en ese proceso. En los avances que tendrán lugar, jugará un papel importante la evolución de la relación de fuerzas entre las tres principales economías del mundo capitalista.

Como una prueba de la necesidad de coordinar la política económica, destacados especialistas han formulado diversas propuestas de reforma al SMI, en donde la coordinación desempeña un papel relevante.

La más completa de estas propuestas corresponde a Robert Roosa.<sup>25</sup> Para él, un sistema basado en los Derechos Especiales de Giro (DEG)

<sup>24</sup> Declaración de la Cumbre de París. *Boletín del FMI* (Washington), vol. 18, núm. 15, julio 31, 1989.

<sup>25</sup> Robert Roosa, experto en cuestiones monetarias; fue Subsecretario del Departamento del Tesoro de EUA.

y respaldado por una gran convergencia de la política económica del G-5, podría ser un buen sucesor del régimen actual. Opina también que el proceso de supervisión multilateral mediante los indicadores económicos surgidos en la Cumbre de Tokio, podría servir de base al nuevo sistema monetario.

Una vez que se haya avanzado lo suficiente en el proceso de coordinación económica, podría convocarse a una Conferencia Monetaria Internacional en la cual todos los miembros del Fondo contribuirían a dar forma a un nuevo y más ordenado SMI.

Esta idea de "un nuevo Bretton Woods", se asemeja a lo planteado por ejemplo en un Documento suscrito en 1984 por miembros del Movimiento de Países no Alineados<sup>26</sup> y en un Informe del G-24 publicado en 1985,<sup>27</sup> y también por expertos como Irving Friedman.<sup>28</sup>

Lawrence Klein, Gilbert Heebner y Robert Solomon formulan una propuesta conjunta en la que coinciden con James Boughton, John Williamson y otros autores, en cuanto a la importancia primordial de la política fiscal en el proceso de coordinación internacional.

### 3. Otros Planes de Reforma

Robert A. Mundell, de la Universidad de Columbia y presidente de la North American Economics and Finance Association, establece, como la mayoría de sus colegas, que los actuales problemas experimentados por el SMI obedecen a "una serie de errores" cometidos por las autoridades desde 1968 y que se prolongaron en los años setenta, al eliminar gradualmente el sistema de tipos de cambio fijos, que hacía las veces de "dinero internacional" o moneda mundial. El "error típico de los políticos fue abandonar los planes de reforma monetaria internacional en 1973 a raíz de la inflación, siendo que la existen-

<sup>26</sup> Report by a Group of Experts. *Directions for Reform. The Future of the International Monetary and Financial System*, Set up by the Chairperson of the Non Aligned Movement. Vikas Publishing House, PVT, Ltd. India, 1984.

<sup>27</sup> INF. "Strengthening the International Monetary System: Exchange Rates, Surveillance and Objective Indicators". *Occasional Paper*, núm. 50, Apéndice II. Informe de los Suplentes del G-24: "Funcionamiento y mejora del SMI", febrero de 1987, pp. 60 a 79. (Integran el G-24 otras tantas naciones que representan al Tercer Mundo: ocho por América Latina, ocho por Asia y ocho por África).

<sup>28</sup> Friedman, Irving. *Toward World Prosperity*, Lexington, Mass: Lexington Books, D. C., Heath and Co. 1987.

cia de la misma es una de las razones que hacen necesario el dinero internacional".<sup>29</sup>

En su opinión, el problema de los tipos de cambio podría resolverse restableciendo un sistema de tipos de cambio fijos, lo que según él no entrañaría dificultad alguna. "Si se establece un tipo de cambio fijo entre el dólar y el marco alemán, el mundo vuelve a contar, de hecho, con tipos de cambio fijos. También podría estabilizarse la relación cambiaria entre el dólar y el yen".<sup>30</sup>

Al respecto hay que recordar los acuerdos bilaterales que se vienen celebrando desde hace algunos años entre EUA y Japón.

Para Richard N. Cooper, profesor de Economía Internacional de la Universidad de Harvard, la mejor manera de hacer frente a la evolución imprevisible de los tipos de cambio, sería adoptar una moneda internacional única, con la que se eliminarían los tipos de cambio y la incertidumbre cambiaria. Esto podría ponerse en práctica estableciendo la moneda única primeramente sólo en los grandes países industriales. Dado que una moneda única exige una política monetaria única, podría establecerse un banco central internacional similar al Sistema de la Reserva Federal de EUA, cuya política podría ser determinada por representantes de los grandes países industriales.

Paul Craig Roberts y otros autores critican esta propuesta, observando que requeriría un acuerdo perfecto y por tanto difícil de alcanzar, entre los gobiernos involucrados.

Otra idea para mejorar el funcionamiento del SMI ha sido la de diversificar las monedas de reserva a fin de complementar el papel fundamental del dólar, facilitando el financiamiento de recursos para la intervención de los mercados y dispersando el riesgo cambiario de las monedas de reserva. Japón ha estado eliminando los obstáculos al uso del yen como moneda internacional, pero la RFA aún se resiste a hacer lo propio con el marco.

También se sugiere que la escala y el ritmo de la creación de liquidez y su distribución no dependan por entero de los mercados internacionales de capital, si bien no se plantea concretamente cuál sería la alternativa en las condiciones presentes.

Algunos pretenden, de manera muy simplista, trasladar a nivel mundial un mecanismo de tipos de cambio similar al del Sistema

<sup>29</sup> 98a. Reunión Anual de la Asociación de Economistas de EUA y sus afiliadas. Nueva York. 28 a 30 de diciembre de 1985. *Boletín del FMI* (Washington), vol. 15, núm. 1, enero de 1986.

<sup>30</sup> *Ibidem*.

Monetario Europeo; sin embargo, debe tenerse en cuenta que el relativo éxito de ese régimen obedece a factores muy propios de los países que en él intervienen, unidos desde tiempo atrás por fuertes vínculos políticos y económicos a través de la CEE. Además, está por verse lo que ocurra al desaparecer por completo los controles a los movimientos de capital.

Connotados autores se oponen tanto al sistema de Zonas Meta como a la coordinación internacional. Un caso notable es el de Rudiger Dornbusch, profesor de Economía del Instituto Tecnológico de Massachusetts, quien considera que las Zonas Meta exigirían una gestión excesivamente minuciosa de la economía, y que la coordinación internacional sólo sería factible si EUA, Japón y la RFA se pusieran de acuerdo —algo sumamente difícil— acerca de cuáles son los niveles deseables de inflación, expansión monetaria y otras variables de política económica.

Por su importancia he dejado para el final la propuesta de Robert Triffin. Él señala que el carácter insostenible de las grandes corrientes de capital del exterior —procedentes en buena medida de naciones subdesarrolladas— que fluyen a EUA y sirven para financiar su déficit en cuenta corriente, debe dar nuevo ímpetu a la campaña en favor de una reforma monetaria. Triffin afirma tajante que los países que transfieren voluntariamente su capital a EUA son los principales culpables del bloqueo de los proyectos de reforma, pues al financiar la mayor parte del déficit de ese país siguen fomentando la situación de privilegio del dólar y de la economía estadounidense y determinan que los dirigentes de ese país no se vean presionados a modificar su política económica.

Triffin<sup>31</sup> considera que el hecho de que el SMI dependa excesivamente de los activos en divisas como principal instrumento de reserva, tiene fuertes repercusiones inflacionarias y beneficia principalmente a los países cuyas monedas se utilizan como reservas. Él propone sustituir las reservas en divisas por tenencias de DEG combinadas con posiciones de reserva en el Fondo. Esto permitiría a dicha institución controlar el aumento global de las reservas mundiales.

El que un economista de tanto renombre como el profesor Triffin conceda un papel relevante a los DEG en su propuesta de reforma al

SMI, lleva a revisar el papel desempeñado hasta ahora por ese activo de reserva internacional, así como sus posibilidades en el futuro.

#### 4. Planes basados en los Derechos Especiales de Giro

No es preciso detenerse aquí en aspectos ya de sobra conocidos como el origen y funcionamiento de los DEG, pero sí conviene tener en mente tres cuestiones:

- a) El requisito de que exista un 85 por ciento de los votos del Directorio Ejecutivo del Fondo para que se autoricen nuevas asignaciones de DEG.
- b) El hecho de que los DEG se distribuyan en proporción a las cuotas dentro del FMI; siendo así, el 66 por ciento corresponde a los países desarrollados y sólo el 34 por ciento a los subdesarrollados.
- c) La petición de los países subdesarrollados —formulada desde la Asamblea Anual del FMI correspondiente a 1972— de que la asignación de DEG se vincule al financiamiento para el desarrollo.

Aunque en la Reunión de Jamaica (enero de 1976) —en donde se legalizó la existencia de los tipos de cambio flotantes— se aprobaron medidas tendientes supuestamente a convertir al DEG en el principal activo de reserva del SMI, ya para entonces la primera crisis del petróleo y el crecimiento de los mercados internacionales de capital habían impuesto otra realidad en la cual las reservas monetarias internacionales se nutrían en buena medida en dichos mercados.

Así se estancó el propósito de hacer de los DEG el principal activo de reserva, lo cual significa que los DEG no han cumplido con la principal función para la que fueron creados; esto es, contribuir a aliviar la falta de liquidez.

Por lo que hace a otra de las finalidades de su creación, compensar las asimetrías en el SMI, se observa que las mismas se han ampliado y profundizado, debido precisamente a la mencionada expansión de los mercados internacionales de capital, no teniendo acceso los países carentes de solvencia. En consecuencia, la asimetría se manifiesta ahora no sólo entre las naciones con moneda de reserva y el resto de los países —como era el caso en la época de Bretton Woods— sino también entre las que pueden obtener reservas en préstamo y las que no pueden hacerlo.

Nuevas asignaciones de DEG podrían corregir esta asimetría, al ayudar a los países a obtener reservas sin tener que incurrir en el gas-

<sup>31</sup> Conferencia sobre Banca Internacional, organizada por la Escuela de Administración de Empresas Lubin de la Universidad Pace. N.Y., marzo 31, 1988.

to que entraña el logro de un superávit de Balanza de Pagos. En esto coinciden desde hace años la gran mayoría de los miembros del Fondo, incluyendo a países industrializados como Francia.

Pero aquí surge la circunstancia que toda nueva asignación de DEG sólo se puede realizar cuando con el 85 por ciento del total de votos de los integrantes del Directorio Ejecutivo del FMI se determina la existencia de un "déficit global" de liquidez a mediano plazo. Al señalarse que la escasez de liquidez tiene que ser "global", se ignora por completo la necesidad de reservas de los subdesarrollados.

El nivel de las reservas mundiales se ha estado elevando, lo que da base a los interesados en hacerlo así, para oponerse a una nueva asignación de DEG. Empero, al analizar la forma de distribución del aumento, se observa que se ha concentrado en los países industriales, en tanto que en los subdesarrollados ha ocurrido incluso una disminución. Considerando esto se justifica plenamente la creación de más DEG.

Año con año, los representantes de los países subdesarrollados reiteran en las Asambleas del FMI su petición de nuevos DEG. Esta solicitud es apoyada por especialistas como John Williamson<sup>32</sup> y Richard Goode.<sup>33</sup> El estudio preparado por este último es de especial relevancia porque no sólo promueve una nueva asignación de DEG, sino que rescata la vieja petición de los subdesarrollados, en el sentido de crear un vínculo entre los DEG y el financiamiento al desarrollo.

Frente a esto, el Comité Provisional del Fondo hace hincapié en el carácter monetario limitado del DEG, que no debe ser un activo utilizado para transferencias de recursos.

Así pues, aunque desde hace años la mayor parte de los miembros del Fondo son partidarios de una nueva asignación de DEG, y trabajos preparados por el personal del FMI y por estudiosos ajenos a él presentan pruebas abrumadoras que contribuirían a corregir en parte las deficiencias del actual sistema, algunos de los principales países permanecen reacios a apoyar tal proceso, en especial EUA, cuya negativa basta para que no se reúna el porcentaje de votos exigido.

La única forma en que los DEG podrían proporcionar un cierto alivio a la situación de los países subdesarrollados —evitando en

<sup>32</sup> Williamson, John. "A New SDR Allocation?", *Policy Analyses in International Economics* 7. Institute for International Economics. Washington, D. C., marzo de 1984.

<sup>33</sup> Goode, Richard. *Economic Assistance to Developing Countries Through the IMF*. Brookings Institute, Washington, 1985.

ellos una austeridad aún mayor— sería que fueran asignados exclusivamente a ese grupo de países, en alguna de las formas sugeridas por Goode.

### Consideraciones finales

La inestabilidad del dólar, divisa clave del SMI y la expansión de las transacciones financieras, ha hecho tomar conciencia de que esos graves desajustes pueden ser mitigados en la medida en que los países que desempeñan papeles clave tomen en cuenta el impacto que sus políticas económicas producen, tanto en el plano nacional como en el internacional.

Puede decirse que en septiembre de 1985, con la firma del Acuerdo del Hotel Plaza por el llamado Grupo de los Cinco, se inicia otro nuevo periodo en el SMI de la posguerra. Desde entonces, los representantes de los grandes países han firmado otros acuerdos —como el del Louvre y el Acuerdo sobre Economía Mundial— y se reúnen periódicamente (no sólo en las Cumbres anuales) para discutir los efectos de sus políticas en un entorno mundial.

Otro hecho importante en estos afanes de coordinación internacional ocurrió en la Reunión Cumbre de 1986, a raíz de la cual los siete grandes aplican un conjunto de "indicadores" para supervisar su evolución económica, coordinar sus políticas e intervenir en los mercados cambiarios para estabilizar los tipos de cambio.

Empero, este proceso de coordinación económica internacional dista mucho de estar consolidado, como se evidenció a principios de octubre de 1987 con la adopción de medidas unilaterales por parte de EUA y la RFA en torno a las tasas de interés. El desplome de las bolsas de valores, aunque fue producto de las difíciles condiciones en que viene operando el capitalismo desde tiempo atrás, se precipitó por la incertidumbre creada con esta falta de disposición de los grandes países —pese a lo asentado en declaraciones oficiales— para emprender cambios profundos de política, en momentos en que los tipos de cambio amenazaban desalinearse aún más.

A pesar de estos tropiezos en cuanto a la coordinación internacional, parece avanzarse hacia un sistema que permita superar las rigideces del sistema de paridades y la desestabilizadora incertidumbre que suscitan los tipos de cambio flotantes. La nueva fase del SMI podría consistir en el establecimiento de Zonas Meta, dotadas de cierta

amplitud, dentro de un proceso de supervisión multilateral mediante indicadores económicos.

El Sistema Monetario Europeo ofrece un ejemplo de que es posible un equilibrio entre el carácter "fijo" y el carácter "ajustable" del sistema. Sin embargo, recuérdese que sus logros se deben en gran medida a circunstancias específicamente europeas.

Al hablar de una nueva fase del SMI surge la inquietud de analizar las posibilidades de que el marco alemán —o la Unidad Monetaria Europea— y/o el yen japonés, desempeñen un papel cada vez más importante en la economía mundial.

Aunque innegablemente el dólar es todavía la pieza clave del sistema monetario, esto ha dejado de ser tan válido como en el pasado, porque la preeminencia estadounidense en lo económico y en lo financiero ha disminuido notablemente; otras monedas, en particular el yen y el marco alemán, han acrecentado mucho su importancia en los últimos años, debido a que Japón y la Comunidad Económica Europea han asumido un papel cada vez más destacado en la economía mundial.

*Esta realidad lleva a pensar que quizás en el futuro no habrá una moneda de reserva única o un país predominante, sino que la gestión del SMI recaerá en las tres grandes economías del mundo industrial de hoy —en el marco de un FMI reformado— y que se consolidará el sistema de múltiples monedas de reserva: el dólar estadounidense, el yen japonés y el marco alemán.*

Algunos avizoran incluso el surgimiento de tres grandes zonas monetarias basadas precisamente en esas tres divisas.

Ante este panorama, cabe preguntarse ¿qué papel jugará el Tercer Mundo?

Tal como sucedió en Bretton Woods y en la llamada "reforma" de Jamaica (1976), nada hace pensar actualmente en la posibilidad de que se establezca un sistema monetario internacional que obligue a todos los países a acatar los mismos principios de disciplina monetaria.

El predominio monetario compartido por los tres grandes países capitalistas y el establecimiento de Zonas Meta para sus respectivas divisas significaría simplemente la adopción de medidas impuestas por las circunstancias. No serían fruto de una reforma monetaria auténtica y planeada.

Han cambiado las relaciones de fuerza entre los poderosos, pero de ninguna manera a favor de los más débiles.

Las potencias financieras tienen en cuenta únicamente sus intereses económicos y hacen a un lado en gran medida las carencias y los

derechos de los países subdesarrollados. En este contexto, si el Tercer Mundo no hace un frente común ante los industrializados, la tendencia será a que continúe la extrema desigualdad en la distribución de las reservas monetarias mundiales y, en general, en las relaciones económicas internacionales.

Si realmente se quiere modificar la situación imperante, hay que tener presente lo planteado en la Declaración Final de Nueva Delhi, en la cual se pide

...un nuevo, equitativo y universal sistema monetario internacional que ponga fin a la dominación de ciertas divisas de reserva, garantice a los países subdesarrollados cierto papel en la toma de decisiones y asegure disciplina monetaria y financiera en los países industrializados y tratamiento preferencial para los países subdesarrollados.<sup>34</sup>

Para avanzar en este sentido, los países del Tercer Mundo deben redoblar esfuerzos y seguir insistiendo en la celebración de una Conferencia Internacional Monetaria y Financiera. Tal conferencia pugnaría por una reforma amplia del actual Sistema, que incluyera no sólo los problemas monetarios, sino también los relativos al comercio mundial y al financiamiento adecuado que se requiere para promover el desarrollo; fundamentalmente estaría orientada a lograr cierto equilibrio en las cuentas internacionales y a aliviar el peso del pago del servicio de la deuda.

En tanto se promueve esta Conferencia de alto nivel sobre los problemas monetarios, una nueva asignación de DEG —bajo condiciones distintas a las anteriores— tendiente a ayudar primordialmente a los países del Tercer Mundo, atenuaría un tanto las presiones sobre el sector externo de la economía de esos países.

<sup>34</sup> Declaración Económica de Nueva Delhi. Séptima Cumbre del Movimiento de Países no Alineados. Nueva Delhi, marzo de 1983.