

FMI: CONDICIONALIDAD Y CRISIS FINANCIERAS

IMF: CONDITIONALITY AND FINANCIAL CRISES

Autor: Dra. Mercedes García Ruiz

Centro de Investigaciones de la Economía internacional

Noviembre, 2014

Resumen

Creado hace ya 70 años, el FMI, ha tenido una evolución errática con períodos de alzas y bajas, pero siempre ha jugado un papel importante en las relaciones monetarias y financieras internacionales, tanto como prestamista como promotor de políticas económicas en países en desarrollo. Especialmente cuestionado ha sido su desempeño en el contexto de crisis financieras, no solo por su incapacidad para prevenirlas sino también por el impacto económico y social tan negativo que han tenido sus recomendaciones para enfrentarlas. El artículo contiene una somera revisión de la participación de la entidad multilateral en varias crisis importantes que tuvieron lugar en las últimas décadas.

Palabras claves: FMI, crisis, deuda, macroeconomía, ajustes, bancos.

Abstract

The IMF was founded seventy years ago and has since evolved erratically, with up and down periods, but has always played an important role in international monetary and financial relations, both as a lender and as economic policy promoter in developing countries. Its performance in the context of financial crises has been particularly questioned, not only for its incapacity to prevent them, but also for the significant negative economic and social impact of its recommendations to face them. The piece contains a review of the multilateral entity's involvement in several important crises that took place in the last few decades.

Key Words: IMF, crisis, debt, macroeconomics, adjustments, banks.

Introducción

Preservar la estabilidad del Sistema Monetario Internacional ha sido el objetivo básico declarado por el FMI desde su fundación, y en el empeño por alcanzarla ha desarrollado disímiles tareas cuyo alcance e instrumental variaron en función del problema a contrarrestar y el contexto en el que se producía. De tal modo, la férrea vigilancia del sistema de paridades fijas que lo identificó en las primeras décadas de existencia, fue reemplazada a mediados de los setenta por la cuantiosa asistencia financiera para compensar choques externos que afectaban la balanza de pagos de los países miembros y, poco tiempo después, la prioridad del organismo pasó a ser el enfrentamiento directo a la mayor crisis de deuda que atravesó el mundo subdesarrollado.

Desde principios de los ochenta su atención se concentró en países que atravesaban situaciones de extrema vulnerabilidad, no solo por crisis en balanza de pagos sino también monetarias y bancarias. En ellos, reforzó su papel de asesor y prestamista de última instancia y, con el propósito declarado de superar las crisis, promovió la aplicación de duras políticas macroeconómicas y ajustes estructurales de corte neoliberal que aunque lograron oxigenar temporalmente a las economías por la mayor afluencia de capitales foráneos y el restablecimiento del equilibrio macro, no tardaron mucho en inducir serias complicaciones que concluyeron en crisis financieras y económicas debido a la liberalización, la apertura externa y el debilitamiento del Estado que propugnaron.

Con la generalización de las crisis en mercados emergentes y otros países en transición durante los años noventa e inicios del actual milenio, se acrecentó el cuestionamiento acerca de la habilidad del organismo para manejarlas y estimular una salida sostenible para el crecimiento económico y social; e igualmente, quedó demostrada su incapacidad para prevenirlas. Entonces, ganó fuerza y se institucionalizó el debate sobre la reforma de la Arquitectura Financiera Internacional en el que han sido objeto de atención permanente las

instituciones de Bretton Woods, y especialmente la labor del FMI en cuanto a suministro de crédito, supervisión sistemática y desempeño en situaciones de emergencia financiera.

El año 2008 marcó el inicio de una nueva crisis financiera que, a diferencia de las anteriores, tuvo su epicentro en economías altamente desarrolladas. Aunque inicialmente fueron los graves problemas bancarios y de liquidez los que golpearon a Estados Unidos, Japón, y a varias economías de la Unión Europea, más adelante comenzaron a resentirse las finanzas públicas y estalla una crisis de deuda soberana en el bloque monetario europeo, cuyos principales afectados han sido los países considerados periféricos: España, Grecia, Irlanda y Portugal. Para ellos, el FMI destinó cuantiosos recursos cuyo desembolso, como en ocasiones anteriores, implicó el despliegue de todo un arsenal de políticas e instrumentos.

En este nuevo escenario también fue evidente el apego del organismo a las leyes del mercado y su fuerte interacción con la banca privada. Actuó, una vez más, como gendarme de los intereses globales de la comunidad financiera internacional y el capital aunque para ello tuviese que aplastar importantes conquistas sociales que durante décadas disfrutaron los trabajadores y las clases de más bajos ingresos en Europa Occidental.

Crisis de deuda externa en los ochenta: De la “estabilización macro” al ajuste estructural.

Durante los años ochenta cuando la gran mayoría de las naciones subdesarrolladas se enfrentaron a una severa crisis financiera y a la restricción de créditos por parte de las instituciones bancarias, el FMI asumió el liderazgo en el intento por restablecer la capacidad de pago de las naciones deudoras y jugó un papel protagónico en la intermediación con los acreedores bancarios en el marco de procesos de renegociación de deudas vencidas. Asimismo, fue considerado el árbitro más importante del Grupo de los 7 en el manejo de las obligaciones oficiales bilaterales en el marco del Club de París.

Para los acreedores, su intervención era necesaria en tanto les suministraba información sobre los estados financieros y las reservas monetarias de los deudores, facilitando al mismo tiempo la ejecución de lineamientos de una amplia gama de políticas macroeconómicas, que sólo un organismo con las características del Fondo podía liderar, dada su naturaleza multilateral y potestad para imponer condiciones.

En los primeros años de la crisis la condicionalidad en el otorgamiento de sus recursos se incrementó y se tornó muy rigurosa debido a la mayor demanda de asistencia financiera frente al colapso del crédito privado, y por las propias presiones que ejercían los bancos en la búsqueda de mecanismos que garantizaran la recuperación de su capital. Al predominar el criterio que era un problema de liquidez temporal, los programas de estabilización apuntaban a frenar la demanda con medidas presupuestarias y monetarias restrictivas; las primeras para incrementar los ingresos o reducir los gastos fiscales en la búsqueda del equilibrio presupuestario, y las monetarias para limitar la expansión del crédito interno.

En esa coyuntura se aprobaron numerosos programas de crédito para países con graves desequilibrios externos, en los que se incorporaron estrictos criterios de política fiscal, monetaria, cambiaria, salarial y comercial, entre otras. (Edwards, 1990). La canalización de mayores créditos hacia naciones en desarrollo fue posible, en gran medida, por la anuencia del gobierno norteamericano que muy preocupado por la connotación que tendría la crisis de deuda para el sistema bancario y financiero internacional y en particular para las instituciones bancarias norteamericanas, cambió su postura original con la que se oponía al aumento de recursos aduciendo que ello implicaría mayor flexibilidad en la condicionalidad del Fondo y su gradual conversión en una institución promotora de desarrollo.¹

¹ Un patrón de flujo neto de capital bajo y negativo se correspondía, según las autoridades estadounidenses y las del propio FMI, con su papel de acreedor a corto plazo y en situaciones de emergencia, y mantendría la confianza de los principales contribuyentes de fondos y de la banca privada.

El excesivo celo por hacer valer sus criterios, condujo a l FMI a una directa intrusión en los asuntos internos de los países, y su condicionalidad, a pesar de su naturaleza esencialmente económica, tuvo repercusiones sociales y políticas que agudizaron los conflictos existentes en determinadas naciones. Predominaba el sentimiento de rechazo y para muchos era una especie de "cobrador de deudas".

El sesgo recesivo de la estrategia acreedora, en la que el FMI era un puntal básico, se hizo sentir con toda crudeza en la gran mayoría de los países que experimentaron un notable retroceso económico y social. Tal situación fue reconocida en 1985 con el Plan Baker que propuso un nuevo enfoque de ajuste con crecimiento para superar la incapacidad de pago de los deudores, nuevos créditos de los bancos acreedores y adicionalmente, una mayor participación de los organismos financieros multilaterales en la canalización de recursos.

A tono con la mayor gravedad de la crisis, la condicionalidad del FMI evolucionó y puso más atención al ajuste estructural dirigido a estimular el flujo de bienes, servicios y capital. Las políticas orientadas al libre mercado incluían: desmantelamiento de los controles de precios, desregulación de l mercado financiero, liberalización del comercio exterior (reducción de aranceles y derogación de barreras no arancelarias), apertura de la cuenta de capitales, reformas al sistema tributario, reducción de programas de gasto público y privatización de empresas públicas.

Todas ellas, concebidas bajo la égida del denominado "Consenso de Washington" creado en los círculos del poder económico estadounidense y las entidades de Bretton Woods, se concretaron fundamentalmente en el marco de las negociaciones que desarrollaban los países con acreedores privados y oficiales y donde la presencia del FMI era inevitable como garante de su ejecución.

A fines de los ochenta, cuando con el Plan Brady se legitimó en los más importantes círculos gubernamentales y multilaterales la idea de disminuir la deuda, el Fondo vuelve a cobrar protagonismo dentro del proceso de

reestructuración económica y financiera de los países subdesarrollados al fungir como "juez" en la definición de la verdadera capacidad de pago del país deudor, y por lo tanto, de la adecuada selección y aplicación de los esquemas de reducción y conversión de deudas en el mismo.

El ensayo fallido: De México 94 a Argentina 2001, con escala en Asia.

Durante los primeros años de la década de l noventa reinó un clima de gran optimismo acerca del desempeño económico de los países que habían emprendido la senda de las reformas estructurales bajo el asesoramiento de organismos financieros internacionales, con el FMI a la vanguardia. Ritmos de crecimiento ascendentes, reducción notable de la inflación, abundantes corrientes financieras del exterior, expansión de la inversión directa, y en general, un mejor ambiente de negocios, constituían buenas razones para suponer que, gracias a los cambios de política económica, las reformas comerciales y financieras, y el prometedor entorno internacional, había logrado superarse la crítica situación de los años ochenta.²

Efectivamente, la mayor disponibilidad de financiamiento externo permitió cubrir con más holgura la brecha financiera de consumo e inversión, oxigenó a las economías donde los mercados domésticos carecían de la profundidad para satisfacer las necesidades financieras de empresas públicas y privadas, y comparativamente resultó más atractivo en términos de costos dadas las elevadas tasas internas de interés. Con la afluencia de capitales se relacionó también la utilización más plena de la capacidad productiva y la consiguiente recuperación de ingresos y empleo luego de la profunda recesión de la década anterior.

² En el caso de la región Latinoamericana, el Banco Mundial señaló que los indicadores de la deuda habían caído a niveles anteriores a 1982 en muchas naciones y que los enormes flujos de capital que entraban anunciaban el final de la crisis de la deuda. (Raffer, K, 2004)

Sin embargo, no tardo mucho en constatarse que el ingreso de capitales, por su magnitud, naturaleza y destino, también se erigió en una fuente de efectos incompatibles con la estabilidad, el crecimiento y el bienestar social de las economías receptoras. Diversos y graves problemas como fueron presiones especulativas sobre las monedas nacionales, excesivo endeudamiento interno y externo, desequilibrios fiscales y monetarios, e inseguridad frente a cambios en los “sentimientos” del mercado, emergieron paulatinamente o se exacerbaban con la apertura y la desregulación que se desarrolló de forma súbita, mal concebida y en un contexto macroeconómico aún frágil.

Asimismo, el incremento del potencial de repentinas retiradas de capital forzó en muchas ocasiones a las autoridades de diferentes países a elevar la tasa de interés con la intención de sostener la paridad de la moneda nacional, originando con ello afectaciones para bancos y firmas deudoras. Por otra parte, sin esa intervención las monedas sufrieron devaluaciones que también fueron dañinas para el cumplimiento del servicio de la deuda en moneda extranjera. En consecuencia, la capacidad y libertad de los gobiernos para decidir sobre sus políticas monetarias se vio muy erosionada con la liberalización.

La inserción en mercados desregulados acrecentó la volatilidad de las variables financieras e hizo que pequeños y aislados sucesos se transformaran en crisis de amplia magnitud y alcance, en virtud de las cuales naciones favorecidas con abundantes flujos de capital se vieron de repente inmersas en una situación de fuerte escasez y encarecimiento del financiamiento externo con severas afectaciones para su economía real y el sector financiero. Bruscas paradas llevaron a la situación extrema de suspender los pagos de la deuda externa o a demandar asistencia financiera internacional fuertemente condicionada.

El primer evento que activó la alarma sobre la liberalización indiscriminada tuvo lugar en 1994 cuando México con un fuerte endeudamiento público y privado no pudo sostener la paridad de su moneda nacional. La crisis financiera que le sucedió casi inmediatamente a la monetaria se produjo cuando acreedores nacionales y extranjeros comenzaron a exigirle al gobierno el pago de una cuantiosa suma de deudas a corto plazo denominadas en dólares y la nación

azteca se vio al borde del no pago (*default*) por falta de liquidez debido a que la disponibilidad de reservas estaba muy debajo de los requerimientos de los prestamistas. (Radelet y Sachs, 1998).

La devaluación monetaria y la salida de los capitales extranjeros constituyeron también el detonante de la crisis bancaria, cuyos cimientos venían consolidándose paulatinamente por la existencia de un volumen considerable de activos vencidos y/o de dudosa recuperación en los balances bancarios, tras años de fuerte liberalización y expansión crediticia sin la supervisión adecuada.

Luego del ataque especulativo contra el peso mejicano, los inversionistas muy nerviosos miraron a los vecinos para valorar si sus monedas eran susceptibles a un ataque similar, temían que los fundamentales padeciesen de algún tipo de debilidad que provocara la huida de sus homólogos y que por ser los últimos tuviesen pérdidas mayores. De ese modo, los países con grandes entradas de capital que eran más vulnerables sucumbieron al pánico provocado por el denominado “efecto tequila” y sufrieron el éxodo de capitales a principios del 95.³ (Sachs, Tornell y Velasco, 1996)

Pero el efecto no se expandió por la región como inicialmente se temía, ni su impacto se prolongó gracias, fundamentalmente a la respuesta de Estados Unidos y el FMI consistente en un cuantioso crédito al gobierno mexicano para que atendiese sus obligaciones de corto plazo. El paquete del Fondo fue muy efectivo para calmar los temores de los inversionistas con relación a la capacidad de pago del país, pero tuvo un costo alto por la significativa reducción del PIB que provocó y además, fue políticamente muy cuestionado dada sus exigencias de nuevas reformas estructurales para una mayor liberalización y privatización de la economía.⁴ Por ese motivo, una opinión muy difundida fue que el préstamo concedido, mas que apoyar a la economía mexicana, respondía al interés de los EEUU de resguardar a sus inversionistas.

³ Dos economías que padecieron de inmediato el contagio de la crisis mexicana, y tuvieron significativas pérdidas de reservas, fueron la argentina y la brasileña. Ambas, con un régimen de tipo de cambio fijo frente al dólar, presentaban un bajo nivel de inmunidad ante la crisis y se vieron precisadas a efectuar intervenciones para apoyar sus monedas.

⁴ El préstamo condicionado incluyó la reducción del crédito interno, un presupuesto público restrictivo y un fuerte incremento de las tasas de interés con el propósito de atraer capitales.

Tras esa crisis, la primera de los mercados emergentes en los noventa, los principales países industrializados dieron pasos para el mejoramiento de la actividad de regulación financiera y fortalecieron los mecanismos de cooperación en materia de supervisión de los mercados ; adicionalmente, el FMI examinó la adopción de procedimientos más ordenados para evitar y enfrentar crisis de liquidez.

No obstante, los acontecimientos posteriores en Asia, Rusia, Brasil, Turquía y Argentina, entre otros, y su amplia repercusión internacional demostraron , además de la incapacidad de prevenir del organismo, que quedaban cuestiones esenciales por resolver en términos de supervisión y regulación de los mercados para poder superar el grave peligro que conlleva la liberalización y reestructuración de las finanzas.⁵

Antes que estallara la crisis de Tailandia en julio de 1997, los países del Sudeste Asiático eran percibidos como casos exitosos de inserción en la economía mundial, y quizás bajo ese supuesto los organismos financieros no les advirtieron sobre la conveniencia de desacelerar la liberalización , flexibilizar el tipo de cambio y frenar la entrada de capital a corto plazo, cuyo impacto había sido desastroso para México y otros buenos discípulos del FMI en América Latina. Dicha entidad no prestó la debida atención a los grandes déficits en cuenta corriente ni al fuerte riesgo cambiario que originaba el alto endeudamiento; tampoco a las burbujas especulativas del sector inmobiliario ni al cúmulo de carteras vencidas del sector bancario que caracterizaba n a varias naciones del área.⁶

⁵ Hasta mediados de los 90, predominaba en los círculos del pensamiento convencional la idea que la apertura del flujo financiero era beneficiosa para los países subdesarrollados. Tan es así, que en 1997 estuvo cerca de aprobarse una reforma del Acuerdo Constitutivo del FMI para hacer obligatoria la liberalización de la cuenta de capital de balanza de pagos, y fue a partir del desencadenamiento de la crisis asiática y las que le siguieron que se descartó la propuesta. (O'Connell, A., 2009)

⁶ Los países asiáticos presentaban una situación muy vulnerable en materia financiera. En las instituciones bancarias que intermediaban a gran escala flujos de capital, el ritmo de crecimiento de los pasivos externos superaba con creces al de los activos líquidos, y la proporción de deuda a corto plazo en el total de deuda con entidades bancarias extranjeras era como promedio del 50%. (Eichengreen y Hausmann, 1999)

Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Malasia, y Tailandia fueron duramente afectadas por la crisis, irradiando simultáneamente un fuerte contagio en el resto de los mercados emergentes, tanto por los canales comerciales como financieros. El respaldo ofrecido por el FMI requirió, inicialmente, medidas de restricción fiscal para favorecer el ajuste de la balanza en cuenta corriente, y el sostenimiento de las paridades fijas, pero a medida que la situación se agravó y se hizo inoperante su ortodoxia, se flexibilizaron las condiciones con la ampliación del gasto público para estimular la actividad económica y se admitieron las devaluaciones cambiarias.

A las asiáticas, les siguió la crisis rusa en 1998. Significativos desequilibrios macro, agudizados por la disminución del precio del petróleo, el incremento de la tasa de interés de la FED y la repercusión de la crisis asiática, convergieron a mediados de ese año e hicieron que los rating de los títulos de deuda rusa (públicos y privados) cayeran espectacularmente y se produjera fuga de capitales y fuertes presiones sobre el tipo de cambio. Ya en agosto la situación se tornó muy grave al dispararse los rendimientos de las obligaciones gubernamentales, derrumbarse la Bolsa y contraerse fuertemente las reservas internacionales, y no pudo evitarse la devaluación del rublo y la suspensión del pago de la deuda externa a corto plazo. El efecto neto fue una crisis bancaria, la caída del sector real de la economía y el empleo, y el fuerte deterioro del nivel de vida de la población.

Para los expertos del FMI, la crisis de Rusia era la consecuencia de dos factores: una compleja situación política que ceñía la capacidad del gobierno para hacer política económica y el impacto de choques externos negativos. Minimizaban el efecto acumulativo que sus propias “sugerencias” de políticas para acelerar la transición del país a una economía de mercado, tenían sobre la competitividad, la balanza comercial, la deuda externa, la estabilidad monetaria y la solidez del sistema bancario ruso.⁷ Incluso, siendo ya evidente el deterioro económico y la asfixia que representaba la deuda externa, el paquete

⁷ Desde 1989 los países desarrollados y los organismos financieros internacionales estimularon en Rusia la aplicación de reformas económicas como condición previa para acceder a créditos y a la ayuda financiera internacional. Estas comienzan en 1992 bajo la conducción ortodoxa del FMI y abarcaron la liberalización de precios, privatización y apertura económica.

crediticio aprobado por el FMI, reiteró exigencias que exacerbaban la crisis, como fueron: nuevos incrementos impositivos, una política monetaria dura y el mantenimiento del anclaje de la moneda mediante la banda de flotación. (Tarassiouk, 2000)

La superación de la crisis asiática, rusa y la brasileña del 99, despertaron optimismo acerca de la eficacia de las instituciones financieras internacionales para contener moratorias de deudas y también, expectativas positivas sobre los flujos financieros en correspondencia con la dinámica cíclica de la integración financiera internacional. Sin embargo, la perspectiva de riesgo promedio para mercados emergentes no disminuyó lo suficiente como para revertir la contracción del flujo de capitales hacia ellos en un contexto caracterizado por la incertidumbre acerca del crecimiento económico de las naciones desarrolladas. (Frenkel, 2003).

A inicios del nuevo siglo, países subdesarrollados altamente endeudados continuaban demandando recursos para refinanciar deudas y cubrir déficits en cuenta corriente y entre ellos, despuntaba Argentina que siendo una de las pocas naciones que aún sostenían una política de tipo de cambio fijo, con un esquema de caja de conversión, precisaba una entrada de divisas estable y creciente para mantener la paridad frente al dólar y evitar así el colapso de su economía.⁸

La nación austral que venía aplicando durante años, con la anuencia y monitoreo de organismos financieros internacionales, uno de los programas neoliberales más abarcadores de la región latinoamericana, mostraba en el 2001 graves síntomas de agotamiento, entre ellos: desindustrialización, retorno a las exportaciones agrícolas, elevada deuda externa, altos y persistentes déficit fiscal y en cuenta corriente, fuga de capitales, caída sistemática de las reservas del Banco Central, extranjerización de la economía, y un fuerte

⁸ El régimen de convertibilidad aplicado en Argentina recibió siempre el pleno respaldo del FMI, tanto desde sus inicios en 1991 como tras la crisis de México en el 94 cuando el organismo, admitiendo la inoperancia de las políticas de tipo de cambio fijo, recomendó la flexibilidad, aunque dando el visto bueno a determinadas políticas de tipo de cambio fijo de gran rigidez institucional y legal. Así, la denominada junta monetaria o *currency board* argentina, que calificaba en esa categoría, fue aceptada por la nueva ortodoxia

incremento de la exclusión social. Adicionalmente, preservar el régimen de Convertibilidad requirió créditos del FMI que se concedieron a cambio de la intensificación de ajustes de mercado, como la flexibilización laboral y la reducción de salarios y jubilaciones del sector público, que agravaron la situación.⁹

Ya a fines de ese año, la realidad se torna insostenible por la falta de liquidez del sistema bancario, derivada de la fuga de depósitos y la menor entrada de capitales foráneos, y se decidió limitar la extracción de efectivo en dólares sobre los depósitos (corralito), desatando el pánico entre los ahorristas y acreedores bancarios. Fue ese el toque de gracia que marcó el fin de la convertibilidad, el inicio de una escalada de devaluación del peso, la moratoria de deuda soberana y como colofón, la amplificación de la crisis económica, social y política más grave que ha atravesado Argentina. Una nación, que para los ideólogos del Consenso de Washington constituyó por muchos años un modelo de política económica a seguir y a la que inclusive siguieron elogiando mientras se derrumbaba.

El FMI, con una visión dogmática, presionó hasta el final a las autoridades argentinas para que preservaran la convertibilidad a pesar de su clara insostenibilidad en términos de competitividad y estabilidad financiera; y además, con el fin de prolongarla destinó cuantiosos recursos que en definitiva solo sirvieron para financiar servicio de deudas y fuga de capitales. Sin embargo, no fue capaz de brindar al país un apoyo efectivo en los momentos más álgidos de la crisis, y como bien se ha dicho, se limitó en gran medida a ser espectador del derrumbe de una obra que el mismo ayudó a edificar.¹⁰

Una mirada retrospectiva a esta etapa de sucesivas crisis financieras, de las que la Argentina fue una de las más graves, permite confirmar lo errada que

⁹ El FMI aprobó un préstamo de 39.700 millones de dólares en diciembre de 2000 (llamado *blindaje*), a cambio de un nuevo ajuste fiscal, y en mayo de 2001 se aprobó la reestructuración de la deuda (*megacanje*). (Rodríguez, 2003)

¹⁰ Tras la restauración de los regímenes democráticos en Argentina y el 2001, se suscribieron ocho acuerdos de préstamos con el FMI por un monto de alrededor de 35 mil millones de dólares, de los cuales se desembolsaron más de 22.000 millones de dólares. Eso convierte al país en el tercer mayor deudor de la entidad financiera, luego de Brasil y Turquía. (FMI, 2004)

resultó la filosofía subyacente en los programas del FMI para países subdesarrollados que intentaron avanzar mediante la mayor inserción en la economía internacional y una menor intervención del estado; también, ratifica el deplorable historial del organismo en la predicción de crisis.¹¹ Es con esa certeza que, desde fines del decenio, cobraron fuerza y se legitimaron las críticas a las políticas del Consenso de Washington, algunas de ellas surgidas en el propio seno de las instituciones de Bretton Woods.¹²

La crisis financiera internacional del 2008: ¿ La intervención renovada?

Con el colapso de los mercados financieros y el agravamiento de la crisis económica tras la quiebra del banco estadounidense Lehman Brothers en septiembre del 2008, la intervención de las autoridades económicas y monetarias de EEUU, Inglaterra, Japón, la Unión Europea, y otras economías desarrolladas y emergentes se incrementó, aplicándose en muchos casos medidas excepcionales en las que se impuso el pragmatismo por encima de principios ideológicos “sagrados” en las últimas décadas, según los cuales el Estado era parte del problema y no de la solución.

A través de varias decisiones como fueron la disminución coordinada de intereses, la adquisición de activos no rentables y la recapitalización de entidades bancarias, la concesión de garantías a depósitos y disímiles facilidades de crédito, los bancos centrales inyectaron sumas millonarias en los mercados monetarios y de capital. Sin embargo, con ellas no se corrigió el excesivo apalancamiento de las entidades financieras y por el contrario, exacerbaron los problemas de endeudamiento y déficits públicos, y crearon fuertes expectativas en el mercado pues, en ocasiones, solo su anuncio era

¹¹ Sobre la prevención de crisis, en Raffer (2004), se hace referencia a un estudio del Departamento Contable del Gobierno de Estados Unidos (GAO) que indica que el FMI no fue capaz de anticipar 14 de las grandes crisis financieras que tuvieron lugar entre 1994 y 2003.

¹² Un caso muy conocido es el Joseph Stiglitz ex economista jefe del Banco Mundial con su libro “El malestar en la Globalización”. Otro, es el de Kenneth Rogoff (destacado profesor de la Universidad de Harvard) quien estando al frente del departamento de investigaciones del FMI, dirigió en el 2003 un estudio que concluyó que la liberalización financiera no era condición necesaria ni suficiente para el crecimiento económico.

suficiente para que los especuladores entraran en juego y la volatilidad se disparase.

Paralelamente, la crisis corroboró la ineficacia o ausencia de los mecanismos de cobertura y prevención en instancias reguladoras estatales y organismos internacionales, y en ese contexto resurgieron con fuerza las críticas al actual sistema monetario y financiero internacional. También, se generaliza el reclamo de una estrategia coordinada para enfrentar un problema que ya era definitivamente global.

Las cumbres del G20 celebradas a partir de noviembre del 2008 han constituido precisamente un ejercicio de coordinación internacional para restablecer la estabilidad financiera y económica mundial, pero hasta la fecha no han logrado alcanzar sus objetivos.¹³

La reunión de Londres en abril del 2009, se caracterizó esencialmente por su sentido de urgencia y se pronunció a favor de nuevas regulaciones para entidades financieras, y sanciones para quienes las incumplan; la publicación de un listado de paraísos fiscales, el reforzamiento de las normas de capitalización, la implementación de códigos de buenas prácticas para los ejecutivos de las firmas, y otras cuestiones dirigidas a la reducción del riesgo en la actividad bancaria y financiera. Asimismo, amplió la competencia del Foro de Estabilidad Financiera, rebautizándolo como Consejo, para fortalecer la regulación y supervisión del sistema financiero. Pero el resultado más concreto de esta Cumbre fue el impulso financiero y estratégico que recibió el FMI.¹⁴

Las siguientes cumbres continuaron reforzando su papel como punta de lanza del G7 en el enfrentamiento a la crisis mediante diversas acciones entre las que sobresalen la aprobación de los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos y la validación de una serie de reformas institucionales y de los

¹³ Hasta la fecha, se han celebrado 10 cumbres: Washington, 2008; Londres y Pittsburgh, 2009; Toronto y Seúl, 2010; Nankín y Cannes, 2011; Los Cabos, 2012; ST. Petersburg, 2013, y recientemente, en Australia.

¹⁴ Las naciones del G20 decidieron triplicar la capacidad crediticia del FMI (suministro de 500 000 millones de dólares), dieron "luz verde" para una emisión extraordinaria de Derechos Especiales de Giro (DEGs).

instrumentos crediticios.¹⁵ Paradójicamente, en todas las reuniones se le confirió protagonismo a una entidad que ha sido incriminada, desde diversos frentes, de alentar practicas liberalizadoras que alimentaron crisis financieras en varios confines del mundo, y cuya condicionalidad no ha sufrido cambios esenciales como quedó demostrado con los sucesos que han tenido lugar en Europa en los últimos años.

La incursión del FMI en la crisis más reciente comenzó en Irlanda, Islandia y Letonia, pero el despliegue de sus propuestas con una alta dosis de neoliberalismo se produjo en la periferia europea a partir del 2010 cuando, conjuntamente con la Comisión Europea y el Banco Central Europeo (la llamada Troika), emprendió programas de austeridad como parte de las operaciones de salvamento a países con graves problemas de deuda.

La declaración de moratoria del gobierno griego marcó el inicio de una crisis de deuda soberana que no solo minó los puntales de la Unión Económica y Monetaria (UEM), sino también que definió el curso de los mercados financieros internacionales por sus implicaciones para el mercado de divisas, los índices bursátiles y las primas de riesgo del mercado interbancario; y reforzó el sesgo negativo que, desde la crisis hipotecaria estadounidense, caracterizaba al panorama financiero a nivel mundial.

A Grecia le siguió Irlanda, luego Portugal, Bélgica, España e Italia, y si no se produjo el derrumbe del esquema integracionista fue por la intervención directa de la troika que con cuantiosos recursos monetarios socorrió a gobiernos y entidades financieras que se encontraban al borde del colapso. A cambio de ello, muchas de estas naciones reeditaron la experiencia de América Latina y aplicaron, siguiendo el mandato del Fondo, correcciones fiscales mediante brutales medidas de despidos, rebajas salariales, recortes del gasto social y contracción de la inversión pública.

¹⁵ Con el propósito declarado de agilizar la provisión de liquidez y prevenir crisis, el FMI actualizó desde el 2010 sus mecanismos de préstamos. En ese año surge la Línea de Crédito Precautorio, y más recientemente, la Línea de Crédito Flexible y la Línea de Precaución y Liquidez. Otros nuevos, dirigidos a los países de bajos ingresos, son el Instrumento de Financiamiento Rápido y el Servicio de Crédito Rápido. (FMI, 2013)

El gran “debut” se efectuó en Grecia, con la aprobación por el Directorio Ejecutivo en mayo del 2010 de un Acuerdo Stand-by por tres años para apoyar un esquema de ajuste y estabilización, cuyo objetivo central era “disciplinar” la economía para evitar una moratoria desordenada de la deuda y la salida de Grecia del eurosistema.¹⁶ El programa se enfocó inicialmente en un corte tajante del déficit presupuestario, y más adelante, incluyó amplias reformas orientadas a flexibilizar el mercado de trabajo, racionalizar la administración pública y mejorar la competitividad externa para impulsar las exportaciones y la inversión.

Los restantes países de la eurozona que padecían el acelerado deterioro de sus finanzas públicas también aceptaron, en aras de ganar la confianza del mercado y captar crédito e inversión internacional, los drásticos recortes propuestos por el organismo multilateral y las autoridades europeas, y como Grecia, sufrieron un fuerte retroceso en su actividad económica y elevados costos políticos y sociales. El panorama europeo se volvió muy sombrío con el aumento del desempleo y la pobreza, y el desmantelamiento de importantes prestaciones sociales del estado en aquellas naciones que cayeron en recesión económica.¹⁷

La reacción académica y política en contra de esta nueva ola de ajustes económicos, ahora en la Europa desarrollada, no tardó en manifestarse y abarcó un amplio abanico de posiciones ideológicas; renacieron viejas interrogantes y críticas sobre el marco analítico del FMI para concebir sus propuestas de política económica y también, sobre la influencia que en ellas tienen las concepciones políticas y las presiones de los miembros más poderosos, léase Estados Unidos. Las calles de varios países europeos fueron escenario de fuertes protestas populares que clamaban por preservar las

¹⁶ El préstamo concedido por el FMI ascendió a € 30 mil millones, y formó parte de un paquete crediticio de la Troika cuya suma total fue de € 110 mil millones. El programa acordado con la nación helénica resultó novedoso pues al ser ésta miembro de la eurozona, la asistencia financiera del Fondo no implicó una simple permuta de divisas fuertes por monedas débiles para corregir desequilibrios externos, tal como era su práctica habitual. (Granell, 2010)

¹⁷ En 2009, 30 de los 34 países de la OCDE entraron en recesión, incluido los EEUU, y a fines del 2011, 12 lo estaban y todos eran de la Unión Europea. (Bankia, 2012).

emblemáticas conquistas del llamado “estado de bienestar” y la retirada inmediata del organismo internacional.

Consideraciones finales.

Sobre la condicionalidad y los ajustes que patrocina el FMI, la evidencia empírica, tras décadas de actuación del organismo, es relevante en dos cuestiones: Una, que pueden ser extemporáneos, y otra, que no son equilibrados y sus efectos negativos recaen sobre los sectores más vulnerables de la sociedad, lo que los convierte en fuente de presiones políticas que complejiza aún más la salida de la crisis.

Su equívoca trayectoria en la promoción de políticas económicas anti cíclicas y el amplio historial de fracasos en el manejo y prevención de crisis financieras a nivel mundial, lo hacen un sujeto no idóneo para garantizar la estabilidad financiera internacional. Para que el Fondo pueda cumplir adecuadamente ese mandato no basta con inyectarle capital ni hacer más simétrico su sistema de cuotas y votación, resulta imprescindible un cambio de paradigma en su concepción de desarrollo de modo tal que las metas de estabilidad macroeconómica inherentes a su política crediticia, incorporaran la equidad como un elemento ineludible; y además, que le confiera al Estado el rol que le corresponde en la conducción económica y el bienestar social.

El neoliberalismo es una ideología que se caracteriza por el fundamentalismo de mercado y, en consecuencia, fustiga la intervención estatal y el exceso de gobierno. No reconoce que un Estado débil impide el crecimiento y que la ausencia de un marco de regulación y supervisión para sectores estratégicos, como el financiero, es una fuente generadora de inestabilidad económica. Con su retórica de liberalización y privatización niega la necesidad de adoptar una estrategia compensada entre el Estado y el mercado, en virtud de la cual ambos jueguen de forma complementaria el papel que les corresponde en la sociedad.

La fidelidad del FMI al dogma neoliberal y a los intereses particulares de los países más desarrollados y sus instituciones financieras, especialmente al Tesoro

de los Estados Unidos, es lo que explica por qué sus políticas resultan tan reiteradamente erróneas y lo que impide que actúe como lo que es, una institución multilateral de carácter público que debe responder a las aspiraciones de todas las naciones que lo integran.

Referencias bibliográficas

- ✓ Bankia (2012): “Comité mensual de estrategia. Agosto. Madrid.
- ✓ Edwards, Sebastián (2007): “Crises and Growth: A Latin American Perspective”. NBER, Working Paper 13019, abril.
- ✓ Eichengreen, B. and Hausmann (1999): “Exchange Rates and Financial Fragility”. Documento en mimeo.
- ✓ FMI (2004): “Informe sobre la evaluación del papel del FMI en Argentina, 1991-2001”. Washington DC.
- ✓ ____ (2011, 2012 y 20013): Informe Anual. Washington DC.
- ✓ Frenkel, Roberto (2003): “Globalización y crisis financieras en América Latina.” Revista de la CEPAL 80, agosto.
- ✓ Granell, Francesc (2010): “La reforma de la arquitectura financiera internacional en su perspectiva histórica”. En ICE, Julio -agosto, No. 855. Madrid.
- ✓ O`Connell, A. (2009): “La globalización financiera y la renovada vulnerabilidad de los países subdesarrollados”. Ponencia al XI Encuentro internacional sobre Globalización y Problemas del Desarrollo. La Habana, 2 al 6 de marzo, 2009.
- ✓ Radelet, S. and Sachs, J (1998): “The East Asian Financial Crises: Diagnosis, Remedies, Prospects”. Brookings Papers on Economic Activity, 1: 1998. Washington.
- ✓ Raffer, K. (2004): “Las instituciones de Bretton Woods y las crisis monetarias y financieras”. En ICE, Crisis monetarias y financieras. Julio-Agosto 2004. No.816. Madrid
- ✓ Rodríguez, J. (2003): “El papel del Fondo Monetario en la crisis argentina”. En Agenda Internacional No.3. Buenos Aires.

- ✓ Sachs, J., Tornell and Velasco (1996): “Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995”. Brookings Papers on Economic Activity, 1:1996.
- ✓ Tarassiouk, A. (2000): “Las crisis financieras: Mitos, realidades y lecciones. El caso de Rusia”. Documento en mi meo.

Otra bibliografía

- Bustelo, Pablo (2004): “Las crisis financieras en Asia y Argentina: Un Análisis Comparado”. En ICE, Crisis monetarias y financieras internacionales. No. 816. Madrid.
- Calvo, Guillermo (1998): “Capital Flows and Capital Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops”. Journal of Applied Economics Vol.1, No.1, noviembre.
- _____ (2005): “Crises in emerging market economies: a global perspective”. NBER, Working Paper 11305.
- Katz, C. (2009): “Las tres dimensiones de la crisis”. En www.lahaine.org/katz
- Lichtensztejn, Samuel (2011): “El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Sus relaciones con el poder financiero”. En Revista Economía, UNAM. Vol 9, No.25. Ciudad México.
- Ocampo, José A. (2002): “Más allá del Consenso de Washington: Una visión desde la CEPAL”. En www.cepal.org
- Podzun, M. (2001): “Crisis externas y financieras de la década del noventa”. Actualidad Económica. Año XI, N° 5. Argentina.
- Stiglitz, Joseph (1998): “The Role of International Financial Institutions in the Current Global Economy”. Discurso pronunciado en el Chicago Council on Address to the Chicago Council on Foreign Relations, 27 de febrero de 1998. En www.wb.org
- _____ (2003): “El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina”. Revista de la CEPAL No. 80. Santiago de Chile.