

¿Un nuevo perfil 3 para el FMI?

Tres puntos de vista sobre el FMI del siglo XXI

Como el FMI celebra el 60 aniversario de la creación de las instituciones de Bretton Woods y acoge a un nuevo líder, F&D decidió averiguar qué piensan tres ex Directores Gerentes sobre tres temas candentes que hoy enfrenta el organismo. La directora de *Finanzas y Desarrollo*, Laura Wallace, habló con Jacques de Larosière (1978–87), Michel Camdessus (1987–2000) y Horst Köhler (2000–2004). **De Larosière**, a quien se apeló a mediados de los años ochenta para que mediara en la gestión de la crisis de la deuda latinoamericana, es hoy en día asesor del presidente del BNP Paribas. **Camdessus**, quien dirigió el FMI durante la crisis financiera del final de los años noventa y los virulentos debates acerca de la globalización, se desempeña actualmente como representante personal del presidente de Francia Jacques Chirac en la Nueva Alianza para el Desarrollo de África. **Köhler**, cuyo período se vio interrumpido por una serie de crisis de la deuda en los mercados emergentes (sobre todo la de Argentina), es en este momento Presidente de Alemania; sus comentarios son anteriores a que asumiera dicho cargo.

1

Supervisión

¿Qué se puede hacer para reforzar la supervisión que ejerce el FMI de la economía global y de todos los países, incluso los países industriales del Grupo de los Siete (G-7)? ¿Cómo podría lograrse un equilibrio entre un asesoramiento de carácter confidencial y, a la vez, la indicación quizá cada vez más clara de posibles deficiencias en la política económica y la posibilidad de una crisis?

De Larosière: La supervisión es, por cierto, la misión primordial del FMI y es esencial para que el proceso de ajuste tenga éxito. Esta función supervisión-ajuste es la razón de ser de la institución, mucho más que la asistencia financiera. Mi impresión es que, en los últimos diez años, tal vez se haya prestado demasiado énfasis en el financiamiento y no se haya prestado suficiente atención al ajuste.

El desafío fundamental es lograr que los países miembros entablen un diálogo ininterrumpido sobre la política económica con el FMI, un diálogo que puede estar apuntalado, como lo está con frecuencia, con programas preventivos y mecanismos de detección oportuna. Cuánto más positiva sea la respuesta de un país al asesoramiento y a la cooperación preventiva, más fácil será para él el acceso. Pero yo evitaría todo proceso formal que advierta sobre posibles deficiencias y crisis. Si un país miembro no tiene en cuenta las recomendaciones del FMI, deben entrar a jugar los informes de las consultas del Artículo IV (que ahora se divulgan casi todos), la transparencia de los datos (que hoy está prácticamente sistematizada) y los análisis del mercado privado. Por supuesto que si los países del G-7 prestaran más atención a lo que se les recomienda a ellos durante la supervisión, las cosas serían mucho más fáciles.

También creo que el sistema monetario internacional está pasando a ser algo así como un menú *semifijo à la carte*: algunos países eligen su régimen de paridad cambiaria (a menudo subvalorada) para aprovechar al máximo su capacidad de exportación. La pregunta es ¿qué tiene que hacer el FMI ante esta situación?

Camdessus: Me inclinaría por dos iniciativas: hacer que el análisis de las interrelaciones sistémicas entre los países y la atención que prestan los países miembros al efecto que tienen sus políticas en sus vecinos sea el punto focal de la supervisión multilateral; y reforzar el asesoramiento que presta el FMI a los países del Grupo de los Ocho (G-8). Esto podría concretarse presentando las conclusiones preliminares del personal técnico para que se debatieran a fondo antes de transmitirlos al Directorio Ejecutivo. Si se toman las debidas precauciones, esta consulta debería estar abierta a los observadores académicos y a los socios regionales.

Todavía no logro reconciliarme con el grado de inestabilidad existente —cada diez años más o menos, observamos fluctuaciones de hasta 50% en los tipos de cambio de las principales monedas de reserva— que tan costoso es para el sistema, tan perturbador para los países vulnerables, aunque aceptable (y hasta satisfactorio) únicamente para quienes se dedican a proporcionar una cubierta contra estas fluctuaciones que les resulta tan lucrativa. Salvo por el notable comienzo del euro, en este aspecto no se ha avanzado mucho en los últimos 20 años. Espero que cuando el euro se haya consolidado como reserva principal, los principales participantes en el sistema colaboren debidamente y brinden a todos los países los instrumentos de estabilización monetaria necesarios para armonizar las políticas macroeconómicas. El FMI se encuentra en un lugar excepcional para fomentar esa cooperación; también debe seguir vigilando la adecuación de los regímenes cambiarios de otros

países, sobre todo de los que pueden ser actores principales en la escena del comercio internacional. Creo que a muy largo plazo habrá menos monedas en el mundo. Sin embargo, el ejemplo del nacimiento del euro, la culminación de un largo viaje hacia la unión monetaria de la región, sugiere que esta marcha hacia un sistema verdaderamente multipolar probablemente se mida en décadas y no en años.

Köhler: Desde que se desencadenó la crisis de los mercados emergentes a mediados de los años noventa, hubo reformas significativas en el sistema financiero internacional, incluso, y en especial, en el FMI. Este ha reforzado su capacidad para identificar con prontitud los puntos vulnerables gracias a un mejor análisis de la sostenibilidad de la deuda y un enfoque más preciso en las debilidades del sector financiero, que fueron con frecuencia el origen de las crisis recientes. También ha participado activamente en la preparación y la promoción de normas y códigos internacionales. Y en mi opinión, la notable capacidad de adaptación de la economía mundial a una serie de shocks severos en los últimos años muestra que la labor del FMI está comenzando a dar resultados. Pero no hay lugar para la complacencia.

Mencionaría dos áreas en las que se debe avanzar aún más. Primero, el FMI tiene que seguir trabajando de cerca con las economías de mercado emergente, cuyos niveles de deuda y de vulnerabilidad ante las crisis siguen siendo altos. No estoy seguro de que intensificar la divulgación de señales sea la respuesta. Pienso, en cambio, que es necesario que los países se identifiquen con sus políticas, lo cual hay que fomentar reforzando la cooperación entre el FMI y los países miembros. Segundo, el FMI debe poner todo su empeño en proporcionar una supervisión igualitaria. Sabemos que las crisis pueden originarse en mercados tanto maduros como emergentes y, en consecuencia, la supervisión de las políticas de las economías avanzadas debe ser de la mayor calidad. Pero para que el FMI sea eficaz no solo

2 Mercados internacionales de capital

¿Debe el FMI hacer más hincapié en el financiamiento y el control tradicionales en casos de crisis o recurrir más bien a mecanismos de prevención o incluso la intervención directa en los mercados de deuda?

se requiere que su asesoramiento sea oportuno y excelente, sino también que los miembros lo sigan cuando es acertado. Creo que aquí hay posibilidades de mejorar, sobre todo en el caso de los países miembros más grandes.

De Larosière: Vivimos en un mercado financiero integrado. En especial, los países de mercado emergente dependen mucho de los flujos de capital privado. El FMI no puede, ni debe, proporcionar la *totalidad* del financiamiento cuando hay problemas de balanza de pagos; tiene que contar con que los flujos privados se hagan cargo del grueso del financiamiento (los grandes préstamos del FMI a unos pocos países se han convertido en un problema grave para la institución y para el

sistema). Además, debe establecer una relación estrecha con el sector privado y no hacer la vista gorda.

Si se coincide en esos dos principios, debe tenerse una actitud abierta frente a varias ideas: las instituciones financieras internacionales y el sector privado deben establecer una relación constante sobre la base de la confianza mutua; debe pedirse al sector privado que adopte voluntariamente medidas preventivas para aminorar la probabilidad de que se desencadene una crisis (miremos, por ejemplo, el caso de Brasil hace unos años, cuando los bancos comerciales convinieron voluntariamente en mantener el statu quo); y cuando estalla una crisis, es fundamental que el FMI y el país deudor colaboren con los acreedores privados; estas eran las reglas del juego en los años ochenta y deberían serlo hoy.

El hecho de que hoy los tenedores de bonos dispersos por el mundo hayan reemplazado a los bancos comerciales como acreedores principales no significa que se les deba imponer un intercambio unilateral ya que han demostrado que pueden trabajar juntos. El FMI debe usar su influencia para alentar a los países deudores a que negocien de buena fe con los comités de acreedores porque esa es su política establecida. También debe hacer conocer a los acreedores privados los fundamentos intelectuales de sus programas a fin de que puedan evaluar mejor qué restricciones existen para asegurar la sostenibilidad de la deuda. Esta relación indispensable entre el FMI y el sector privado aún puede mejorar mucho, y la práctica de incorporar siempre cláusulas de acción colectiva en los bonos internacionales es un paso positivo. La labor del sector privado para armar un código de buena conducta basado en principios de operación de mercado es prometedora y, creo, mejor que un mecanismo reglamentario oficial.

Camdessus: Incluso si todavía no hemos logrado un consenso, mucho se ha aprendido en materia de resolución de la deuda y hay varios caminos prometedores: todos los posibles refinamientos y aplicaciones efectivas de los instrumentos de alerta anticipada; las cláusulas de acción colectivas; un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana como había sugerido el FMI; y un código de buena conducta que, además de complementar a este mecanismo, signifique una transición ordenada hasta que se lo ratifique (en este momento, una posibilidad remota).

En cuanto a lo que ocurriría si estallara una crisis verdaderamente sistémica, recordemos que a fines de los años noventa, cuando hubo que dar simultáneamente mucho apoyo a varios países importantes para el sistema, los recursos del FMI se estiraron hasta el límite. Si la conflagración fuera mayor, sus recursos serían totalmente insuficientes. ¿No se justificaría en esa situación que el FMI creara transitoriamente liquidez adicional? No veo forma mejor que utilizar en forma innovadora los DEG, la moneda de reserva de la institución. No es descabellado esperar que, ante una crisis, los países más importantes colaboren para inyectar un monto adecuado de liquidez internacional por medio de un mecanismo muy sencillo que apuntale decididamente la confianza en el sistema internacional. Para ello, se autorizaría al FMI a inyectar liquidez internacional a través de la creación y asignación selectiva de DEG —y a retirarla cuando ya no exista la necesidad— como hacen los bancos centrales de los países.

Köhler: Mucho se ha hecho en los últimos años para que el FMI se concentre más en los mercados internacionales de capital, con el doble objetivo de ayudar a prevenir otras crisis devastadoras de la cuenta de capital cuando sea posible y a facilitar su solución cuando sea necesario. El FMI no es un prestamista de última instancia en el sentido tradicional; carece de la capacidad de proporcionar una cantidad ilimitada de financiamiento. Una vez que golpea la crisis, el FMI necesita actuar con rapidez y su intervención ha de ser predecible para asegurar que el sector privado pueda cumplir su función. Mientras fui Director Gerente, pensé que esa capacidad de predicción no se dio siempre, debido a la intervención ocasional y demasiado activa de los accionistas principales de la institución en los casos de algunos países.

3

Gestión de gobierno

¿Qué puede hacerse para mejorar la equidad y la eficacia con que se gobierna el FMI; dar a los mercados emergentes y a los países en desarrollo más voz en el Directorio Ejecutivo y reducir la influencia del G-7? ¿Debería el Director Gerente decir no al G-7? ¿Debería la representación de la Unión Europea (UE), que ahora tiene unos 10 directores, reducirse a sólo uno?

Creo que si se utiliza más un sistema basado en normas el sistema financiero internacional se beneficiaría. El mecanismo de reestructuración de la deuda soberana que propuso el FMI fue un paso decisivo en este sentido y lamento que aún no se hubieran dado las condiciones para establecerlo. Pero confío en que la labor del Fondo en este sentido no haya sido en vano y que a la larga ese mecanismo sirva como una buena base para hacer frente de manera eficaz a los casos de quiebras soberanas.

Köhler: Para el FMI es fundamental mantener el espíritu de consenso y asegurar que todos los miembros, grandes y pequeños, sientan que se los escucha y puedan decir, "Sí, el Fondo también es nuestro". Es por esto que escuchar y lograr consenso es más importante que la representación numérica. Y dicho esto, hay margen para hacer ciertos ajustes en los porcentajes de los derechos de votos, por ejemplo, aumentando los llamados derechos de voto básicos, algo que favorecería a los países pequeños y de bajo ingreso, e incrementando el porcentaje de los países de mercado emergente en rápido crecimiento, cuyas cuotas ya no reflejan su verdadero peso en la economía mundial. Creo también que Europa, en un audaz gesto político, podría repensar su propia representación. Si esto significa un director para la UE, es un tema que los europeos deben decidir. El proyecto de la constitución europea sigue ese rumbo; personalmente, apoyo la idea de una unión política más estrecha en Europa, y la consolidación de sus representaciones en el Directorio Ejecutivo del FMI sería coherente con esta visión.

Camdessus: Nuestro objetivo no es tanto reducir la influencia del G-7 sino dar más voz a los países en desarrollo. Debemos recordar que no vivimos en un universo en blanco y negro, con el bueno del FMI y los virtuosos países en desarrollo de un lado y el perverso G-7 del otro. Por supuesto que hay oportuni-

dades en que el Director Gerente debe decir no al G-7. Créanme que hay precedentes y algunos espectaculares; los que asistieron a la reunión del Comité Provisional de Madrid en 1994 quizá recuerden uno en que se trató sobre la función de la asignación de DEG. Pero en ciertas ocasiones el Director Gerente debe contrarrestar la presión de los países en desarrollo. Ser Director Gerente no es tanto asumir con frecuencia una posición antagónica sino crear consenso entre los miembros, aun si el consenso no es percibido como una solución óptima desde el punto de vista técnico de la gerencia y el personal. Promover el consenso es otra forma de construir confianza, una de las misiones clave del FMI.

Para demostrar que el FMI cuenta con el legítimo apoyo público de sus accionistas, sigo a favor de la idea de transformar su comité ministerial asesor (el Comité Monetario y Financiero Internacional) en un órgano supremo de decisión. Esta sería asimismo la mejor respuesta para la inquietud, a menudo planteada, de que el FMI está demasiado controlado por sus accionistas más grandes. Una sugerencia similar sería continuar la cumbre bianual del G-7/G-8 con una reunión de los jefes de estado o de gobierno de los países —aproximadamente 30— que tienen directores ejecutivos en el FMI o el Banco Mundial. Siempre que en la preparación de estas reuniones se tenga una participación activa de todas las jurisdicciones, se tendría una representación cabal de la totalidad de los 184 países miembros.

Por último, que se achique la representación de la UE a un director me parece un objetivo perfectamente deseable, aunque no se lo pueda concretar de inmediato. Podrían considerarse varias etapas intermedias ahora mismo, entre ellas una mayor coordinación entre los diez directores del caso.

De Larosière: Cuando se definen políticas y se procede a su ejecución, el FMI debe actuar como creador de consenso. Cuando era Director Gerente, no recuerdo que jamás hayamos contado votos (salvo, por supuesto y lógicamente, cuando se trataba de aumentos de las cuotas). El G-7 no debe ser un factor en el proceso decisorio del FMI. Le corresponde al Directorio Ejecutivo, con el liderazgo de la gerencia, tomar decisiones (aunque los grupos de países miembros tienen libertad para agruparse para formular sus posiciones). Por supuesto, y esto es así, un Director Gerente debe poder decir que no al G-7 o a cualquier accionista grande o grupo de accionistas, si está convencido de que una determinada decisión va en contra de las políticas del FMI o de los intereses de los miembros en general. Se trata de la autoridad y credibilidad de las instituciones internacionales. Si los accionistas principales persisten en su posición, la decisión recae en la totalidad del Directorio Ejecutivo y las consecuencias de la divergencia deben ser resueltas de manera apropiada. En algunos casos excepcionales, este tipo de crisis pueden resultar útiles.

¿Debería reducirse el tamaño del Directorio Ejecutivo y tener un único director por Europa? Creo que hay que pensar con cuidado antes de llegar a una conclusión. Siempre me ha impresionado la calidad que conlleva el intercambio de ideas y el consenso que logran los directores que representan a varias naciones (países en etapas muy distintas de desarrollo económico). Me parece que lo que se ha logrado bajo el liderazgo de los directores belgas, holandeses, suizos y de otras nacionalidades que han presidido esos grupos ha sido notable. No debemos subestimar la importancia de ese cruce de intereses para llegar a una posición común. ■