

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE  
COMERCIO Y DESARROLLO  
Ginebra

**INFORME SOBRE EL COMERCIO  
Y EL DESARROLLO, 2001**

**PANORAMA GENERAL**



NACIONES UNIDAS  
Nueva York y Ginebra, 2001

---

## Nota

---

Las firmas de los documentos de las Naciones Unidas se componen de letras mayúsculas y cifras. La mención de una de estas firmas indica que se hace referencia a un documento de las Naciones Unidas.

Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites.

El material contenido en esta publicación puede citarse o reproducirse sin restricciones siempre que se indique la fuente y se haga referencia al número del documento. Debería remitirse a la secretaría de la UNCTAD un ejemplar de la publicación en que aparezca el material citado o reproducido.

El panorama general contenido en el presente documento se publica también como parte del Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2001 (UNCTAD/TDR/2001).

UNCTAD/TDR(2001)Overview

GE.01-50881 (S)

## PANORAMA GENERAL

*En economía, un trimestre es mucho tiempo. En las reuniones anuales del Fondo y el Banco, celebradas en Praga el pasado mes de septiembre, el clima era optimista. La economía mundial había superado una serie de perturbaciones financieras en los mercados emergentes, la economía estadounidense seguía avanzando impulsada por la "nueva economía", Europa daba finalmente señales de una sólida recuperación y el Japón empezaba a salir de una prolongada recesión. Las cifras del crecimiento se corregían al alza. La única nube en el horizonte era la subida de los precios del petróleo.*

*Hoy día el talante ha cambiado. Preocupa no saber hasta dónde, y con qué rapidez, se desacelerará la economía de los Estados Unidos, y si los instrumentos macroeconómicos tradicionales pueden facilitar una pronta recuperación; hasta qué punto es vulnerable el dólar; si tampoco esta vez la incipiente recuperación del Japón llegará a mateliazarse; si la locomotora europea podrá acelerarse lo suficiente para evitar que la economía mundial descarrile, y en caso contrario, qué consecuencias tendría una contracción mundial de la economía para la recuperación, aún frágil, de Asia. Una nota más optimista la da la desaparición de la nube del petróleo en el horizonte; en el momento de celebrarse la reunión de Praga los precios del petróleo ya habían dejado atrás su punto culminante. Diríase que el análisis económico tradicional no se adapta muy bien a los vaivenes de un mundo en trance de globalización.*

*La secretaría de la UNCTAD viene advirtiendo desde hace algún tiempo que la excesiva liberalización financiera está creando un mundo caracterizado por la inestabilidad sistémica y las crisis recurrentes. A esto se suele responder que estas crisis son achacables a políticas equivocadas y al amiguismo que predomina en las prácticas de inversión en los mercados emergentes. Queda por ver si se oirán acusaciones similares a medida que la desaceleración de la economía pone de manifiesto los excesos financieros y las inversiones antieconómicas en los Estados Unidos; en todo caso, no serán más útiles de lo que fueron después de la crisis asiática. Los mercados pueden equivocarse -y se equivocan- tanto en los países en desarrollo como en los países desarrollados. Pero son los políticos los que han de arbitrar las medidas preventivas y los remedios adecuados.*

*Esta tarea es ciertamente difícil en una economía mundial altamente integrada. Sin embargo, las normas e instituciones financieras multilaterales se crearon precisamente para evitar que se repitiera el caos económico de entre guerras, derivado de los persistentes desórdenes monetarios y de pagos y del excesivo recurso a los flujos de capital a corto plazo. Es triste pensar que desde que colapsó el sistema de Bretton Woods, el mundo no se ha preparado suficientemente para hacer frente a la reaparición de estos problemas. Los anuncios de una vasta reforma de la estructura financiera internacional después de la crisis asiática se quedaron en simples rumores. No obstante, si empieza a soplar un fuerte viento del Norte, la economía mundial se enfriará mucho más que si los vientos vienen del Sur. Es de esperar que esta amenaza baste para dar nueva vida a los intentos de reforma.*

---

## Contracción económica mundial y perspectivas

Los resultados de la economía mundial en el año 2000 han sido los mejores en más de una década. En todas las regiones las cifras de crecimiento fueron más altas, y la recuperación de América Latina y de las economías de transición fue mayor de lo previsto. Además, estos resultados se lograron en un contexto de fuerte subida de los precios del petróleo. Aunque los impulsos positivos derivados de medidas adoptadas el año anterior, en particular la abundante inyección de liquidez para conjurar el efecto 2000 y facilitar la introducción del euro, contribuyeron a mantener el ritmo de crecimiento, fue la constante solidez de la economía de los Estados Unidos la que permitió alcanzar un incremento del 4% del producto mundial. Algunos observadores opinaban que la combinación de la desreglamentación de los mercados y las nuevas tecnologías de la información había privado de validez a las anticuadas ideas sobre el modo de funcionamiento de la economía, y muchos confiaban en entrar en una nueva era de prosperidad mundial sin precedentes.

La situación cambió espectacularmente en el último trimestre del 2000 y comienzos del presente año. La economía de los Estados Unidos acusó un brusco descenso y el aterrizaje podría ser más duro de lo que preveían los optimistas. La bonanza de la alta tecnología se ha acabado, con la consiguiente caída de los gastos de inversión que se ha visto agravada por la menor confianza de los consumidores y la amenaza de cuantiosas pérdidas de puestos de trabajo, tanto en la nueva como en la vieja economía. La Reserva Federal reaccionó rápidamente con dos bajadas de los tipos de interés en el mes de enero, y se prevén nuevos recortes. Está por ver si se trata del tipo de contracción cíclica de la economía estadounidense que respondería positivamente a estas medidas, y si se conseguirá una rápida recuperación, pasando en dos o tres trimestres de una tasa de crecimiento nula o negativa a una tasa potencial de más del 3%. Si ello no es así, ¿cabe prever un período más prolongado de desinversión y reestructuración de la deuda en los Estados Unidos, parecido al que se registró en el Japón y en algunos países europeos a comienzos de los años noventa?

Muchos esperan que la breve contracción keynesiana en los Estados Unidos pueda corregirse con las adecuadas medidas monetarias y fiscales. Algunos indicadores de comienzos del año daban pie a un prudente optimismo: los precios del petróleo estaban por debajo de su nivel máximo anterior; los precios de las acciones parecían en fase de estabilización, y la balanza comercial había empezado a mejorar. También es alentadora la rápida y decisiva acción de la Reserva Federal. Los recortes fiscales que se están estudiando, si se efectúan en el momento oportuno y benefician a los sectores apropiados, podrían estabilizar aún más la situación.

Sin embargo, aunque se mantenga la firme dirección política de los últimos años, es dudoso que las políticas macroeconómicas tradicionales acaben imponiéndose, dado el elevado nivel del endeudamiento privado, el exceso de inversiones durante el auge tecnológico y las incertidumbres que subsisten con respecto al dólar. Mientras el sector público se prepara a enjugar su deuda pendiente, la deuda del sector privado ha alcanzado niveles sin precedentes. A medida que se modera el crecimiento de sus ingresos, las familias tendrán que endeudarse más para mantener su nivel actual de gasto, en el momento mismo en que les resulta más difícil mantenerse al día de los pagos de su deuda. Al propio tiempo, gran parte de la inversión schumpeteriana en alta tecnología, sostenida por el auge del capital especulativo y la "burbuja" de la bolsa, podrían perderse con el retorno a una situación

---

financiera normal. Si las familias y el sector empresarial limitaran simultáneamente sus gastos a sus ingresos corrientes, podría registrarse un descenso considerable del PIB.

La inexistencia de precedentes recientes de un período tan prolongado de expansión debería obligar a la prudencia a la hora de enjuiciar la actual desaceleración de la economía. Sin embargo, las distintas presiones contrastantes apuntan a un futuro incierto; cualquier cambio repentino de los estados de ánimo o de las políticas podría provocar un desplome todavía peor que el que muchos están teniendo, y poner en entredicho una rápida recuperación.

Habida cuenta de la importancia de la economía estadounidense para el fomento de la demanda global en los últimos años, sus perspectivas son de interés para todo el mundo. La creciente integración de la economía mundial significa ciertamente que las perturbaciones, tanto reales como financieras, se transmitirán con mucha mayor rapidez de una a otra región, país o sector. Al propio tiempo, dada la interconexión existente entre las finanzas y la producción, estas perturbaciones pueden tener consecuencias imprevistas, como han demostrado las crisis financieras que empezaron a declararse en Asia en 1997.

Sea lo que fuere lo que el futuro inmediato reserva a los Estados Unidos, el destino último de la economía mundial no puede quedar al albur de las políticas y los acontecimientos en un solo país. La interdependencia cada vez mayor, obliga a las principales economías industrializadas a conjugar sus esfuerzos a fin de que los beneficios de la globalización se distribuyan ampliamente, y en particular lleguen a los países en desarrollo. Así pues, seguir adelante como si no hubiera pasado nada no es lo mejor que pueden hacer los que deciden las políticas en cualquier país.

En el año 2000 el crecimiento en Europa franqueó la barrera del 3% por primera vez en más de una década, pero los principales indicadores apuntan a un descenso en 2001. Ahora que se ha conseguido controlar los déficit presupuestarios, la cuenta corriente está en buen estado y hay pocas señales de presiones inflacionarias, la vía está libre para una política macroeconómica expansionaria. La bajada de los tipos de interés en los Estados Unidos y las perspectivas de una recuperación del euro, que debería atenuar aún más la presión sobre la política monetaria, dejan a Europa en buena situación para asumir responsabilidades económicas mundiales e impulsar la demanda global, contrarrestando así los efectos de la desaceleración en los Estados Unidos. Con todo, la Unión Europea parece reacia a poner a prueba los límites de su crecimiento potencial, como hicieron los Estados Unidos en la segunda mitad de los años noventa; sin embargo, esto es necesario también para superar su persistente y elevado nivel de desempleo. El Banco Central Europeo sostiene que no hay indicios de que la tasa de crecimiento potencial en la zona del euro vaya a exceder de un modesto 2,0-2,5%, con lo que quiere decir que no ve posibilidades inmediatas de relajar la política monetaria sin que ello tenga consecuencias inflacionarias. Quizás deba reconsiderarse esta actitud si, como parece probable, el impacto para la Unión Europea de la desaceleración en los Estados Unidos es más fuerte de lo que podría pensarse considerando sus limitados vínculos comerciales con ese país.

No es probable que el Japón ocupe el espacio vacante, dada la fragilidad de su recuperación y lo mucho que depende del mercado de los Estados Unidos. Su expansión incipiente, que parecía sólida en el primer semestre de 2000, estaba basada en el aumento de las exportaciones netas, pero en el tercer trimestre del año el crecimiento fue otra vez negativo. La baja del dólar y la debilidad de la demanda en el mercado estadounidense hacen

que la recuperación deba apoyarse en una fuerte demanda interna. Empero, como las inversiones internas están aún estrechamente vinculadas con las exportaciones, y el desempleo gana terreno de nuevo, no está nada claro de dónde habrá de venir el impulso.

Los Gobiernos japoneses han reaccionado repetidamente a la atonía reinante con medidas fiscales más activas, pero ahora que la deuda pública se encuentra a un nivel sin precedentes la presión en favor de una consolidación fiscal está empezando a dejarse sentir en la política macroeconómica. Asimismo, existe una considerable incertidumbre en cuanto al rumbo que tomará la política monetaria; el Banco Central ya no parece dispuesto a limitarse a una política de tipos de interés nulos, en la que ve un obstáculo a la reestructuración financiera. Las perspectivas de una menor liquidez y una mayor rigidez fiscal, junto con el empeoramiento de las previsiones de exportación, podrían frustrar una vez más la recuperación en el momento en que empezaba a cobrar impulso.

\* \* \*

Como mucho depende aún de lo que piensen y hagan los responsables de Washington, un diagnóstico optimista de la economía mundial sería prematuro. Aunque el crecimiento europeo en 2001 fuera igual al crecimiento anterior de los Estados Unidos, ello no surtiría el mismo efecto en los países en desarrollo, que tienden a importar menos de Europa. Así pues, el riesgo de pérdidas para los países en desarrollo es considerable.

La desaceleración económica de los Estados Unidos propagarse por conducto de los flujos comerciales. Este peligro se puso claramente de manifiesto con la experiencia asiática, cuando el menor crecimiento de las exportaciones de alta tecnología influyó decisivamente en el aumento de la fragilidad externa, y el comercio intrarregional multiplicó las repercusiones de las perturbaciones financieras subsiguientes. Igualmente significativo es el importante papel que desempeñó el fuerte crecimiento de las exportaciones en la recuperación de las economías asiáticas. En el año 2000 el crecimiento de las exportaciones estadounidenses fue de dos dígitos por tercer año consecutivo. Los beneficios que obtuvieron los países en desarrollo y las economías en transición fueron notables, y se calcula que los volúmenes totales de exportación de esos dos grupos han aumentado en más del 10 y más del 15% respectivamente. Otro factor que favoreció a estos países fue la mejora de su relación de intercambio, gracias al alza sostenida de los precios del petróleo. Las perspectivas para el año en curso son mucho menos favorables.

Otra vía de contagio son los mercados financieros y monetarios. El descenso de los tipos de interés en los Estados Unidos beneficiará ciertamente a países que poseen un volumen importante de deuda en dólares. Los flujos de capital también podrían reorientarse hacia los mercados emergentes, ya que el descenso de los beneficios en los Estados Unidos inhibe la entrada de capitales que tratan de incorporarse a la revolución de la alta tecnología, y la caída de los tipos de interés reduce la entrada de capitales para operaciones de arbitraje a corto plazo. Sin embargo, es igualmente posible que la desaceleración económica en los Estados Unidos acentúe las tendencias conservadoras en los mercados financieros mundiales y que se eleve la prima de liquidez de los activos en dólares y la diversificación de riesgos en los préstamos del mercado emergente, lo que anularía los beneficios del descenso de los tipos de interés estadounidenses. En tal caso, los flujos de capital a los países en desarrollo apenas superarían sus decepcionantes niveles del año 2000.

---

La presencia de diferentes cauces de transmisión hace pensar que la desaceleración económica en los Estados Unidos se dejará sentir de un modo muy distinto en las diferentes regiones del mundo en desarrollo. El Asia oriental fue la región de crecimiento más rápido el año pasado. Tras la fuerte recuperación en 1999 de la mayoría de las economías dañadas por los trastornos financieros de 1997-1998, en 2000 el crecimiento volvió a acelerarse. Las exportaciones a los Estados Unidos, que representaron más del 20% del PIB de Malasia, el 10% del de Tailandia y el 7% del de la República de Corea, desempeñaron un papel fundamental, especialmente las de sectores de alta tecnología. La coincidencia actual de una disminución de las ventas en los Estados Unidos y el descenso de los precios de los semiconductores ha dado lugar al empeoramiento de la relación de intercambio y a una disminución de los ingresos de exportación en todos esos países. Por consiguiente, se prevé que en el año en curso el crecimiento sea menor en toda la región. Podría ocurrir de nuevo que los vínculos comerciales intrarregionales amplíen las repercusiones negativas de esas perturbaciones, provocando una nueva serie de fluctuaciones desestabilizadoras de los tipos de cambio en toda la región. Además, las economías se están desacelerando en un momento en que la reestructuración financiera y empresarial tropieza con dificultades en varios países.

La economía de China también es sensible a la evolución de la situación en los Estados Unidos, país al que van destinadas más del 20% de sus exportaciones. Si bien el sólido crecimiento del año pasado permite abrigar esperanzas de que China pueda sortear con éxito los efectos de la contracción económica en los Estados Unidos, como ocurrió con la crisis asiática, las prolongadas, y por ahora inconclusas negociaciones para la adhesión a la OMC complican los intentos de establecer el necesario equilibrio de las políticas. Las perspectivas de que China ingrese en la OMC en un futuro próximo preocupan también a algunos de los exportadores más pequeños de Asia, cuyas economías son de alta densidad de mano de obra y que temen perder competitividad en el momento mismo en que sus perspectivas de exportación se ven oscurecidas por la contracción de la demanda de importación en los Estados Unidos.

El impacto de la desaceleración de la economía estadounidense en América Latina es más difícil de calibrar. En el año 2000 la recuperación en esa región fue más fuerte de lo previsto, y, tras el estancamiento registrado el año anterior, el crecimiento alcanzó casi el 4%. Sin embargo, el panorama general oculta grandes variaciones entre los países. México, que representa una quinta parte del producto regional, registró un crecimiento de alrededor del 7% gracias a sus estrechas vinculaciones económicas con los Estados Unidos (que absorbe del 85 al 90% de las exportaciones mexicanas) y a la subida de los precios de exportación de su petróleo. No parece probable que la economía mexicana eluda las consecuencias de la contracción económica en los Estados Unidos, aunque el descenso de los tipos de interés podría contribuir a ello. Además, existe cierta preocupación, compartida con algunos países de Centroamérica y el Caribe, por la posibilidad de que China haga una mayor competencia después de su ingreso en la OMC.

Es probable que las repercusiones en el resto de América Latina sean distintas. En vista del debilitamiento de los vínculos comerciales con los Estados Unidos y de la fuerte dependencia de las entradas de capitales, la mejora de la situación financiera externa en esos países podría contrarrestar con creces los efectos de la reducción de la demanda estadounidense en sus exportaciones. Al no registrarse un aumento significativo de los márgenes de riesgo, la bajada de los tipos de interés estadounidenses debería traducirse en una disminución del costo de los empréstitos y del servicio de la deuda, lo que atenuaría la presión sobre las balanzas de pagos y los presupuestos. Además, en los países que han optado por

establecer una junta monetaria, o por la dolarización pura y simple, un dólar más débil mejora la competitividad frente a terceros. La Argentina podría acabar siendo la gran beneficiada por ambos conceptos, liberándose del círculo vicioso del estancamiento y el ajuste deflacionario a los choques externos de 1998-1999. El Brasil debería beneficiarse también de la mejora de la situación financiera, aunque en menor medida.

Aunque hay razones para sentirse optimista, el peligro real para América Latina estriba en la disminución de las expectativas. Los responsables políticos de toda la región parecen contentarse con un objetivo de crecimiento del 3 al 4%, muy inferior al que se necesita para pasar al siguiente nivel de desarrollo. Además, al haber un mayor número de países que optan por la dolarización, aumenta la dependencia de la situación en los Estados Unidos y de las políticas que decida adoptar este país. Una contracción más fuerte en los Estados Unidos que provoque una nueva situación de incertidumbre financiera y una reconsideración de los riesgos, podría muy bien anular los beneficios potenciales de la debilidad del dólar y el descenso de los tipos de interés y, junto con la reducción de la actividad exportadora, empeorar aún más las perspectivas de crecimiento.

En el caso de África existe una cierta asimetría en el impacto de las fluctuaciones en la actividad económica mundial. Debido a las rigideces de la oferta, los países menos adelantados de África que basan su economía en la exportación de uno o dos productos primarios no pueden aprovechar plenamente la expansión mundial aumentando sus volúmenes de exportación; en cambio, a menudo reciben de lleno el impacto de la caída de los precios de los productos básicos. En los años noventa los precios de un gran número de productos que exporta África fueron en descenso. La subida de los precios del petróleo benefició a algunos países en 1999, y también en 2000, pero para otros países, y en particular los muchos que dependen de las importaciones de petróleo, la consecuencia fue una agudización del déficit de recursos.

Así pues, a pesar del fuerte incremento de la economía mundial en 2000, la tasa de crecimiento de África aumentó poco, en un 3,5%, o sea menos que la tasa anterior a la crisis financiera asiática y muy por debajo de lo que se necesita para hacer frente a los problemas de la creciente pobreza y el deterioro de la situación sanitaria. Ya antes de que se produjera la desaceleración económica en los Estados Unidos, los pronósticos de crecimiento se estaban revisando a la baja por la persistente atonía de algunas de las principales economías, las condiciones climatológicas desfavorables y las perturbaciones causadas por la inestabilidad civil y política.

En estas circunstancias, cualquier crisis de alcance mundial tendría consecuencias especialmente nocivas para los países africanos. No es sorprendente que la ayuda y el alivio de la deuda ocupen lugares destacados en sus programas políticos. La región debería beneficiarse de la reducción bilateral de la deuda concedida por algunos países industrializados a las economías más pobres, así como de las recientes iniciativas europeas y estadounidenses de abrir sus mercados a las economías más pobres de África. No obstante, como la iniciativa en favor de los países en desarrollo muy endeudados todavía avanza con excesiva lentitud, y como ya se va reconociendo que las ventajas financieras son muy inferiores a lo previsto, es urgentemente necesario adoptar un planteamiento más audaz del alivio multilateral de la deuda.

Las economías en transición se beneficiaron en gran medida de las condiciones favorables del comercio en 2000. Por primera vez desde que cayó el Muro de Berlín el PIB



---

aumentó en todos los países. En la Federación de Rusia el crecimiento se aceleró considerablemente gracias a la fuerte demanda de sus exportaciones primarias, en particular el petróleo. En otros países las mejoras se debieron al sector industrial, sobre todo en los países de Europa oriental que se aprovecharon del pronunciado crecimiento de las exportaciones de manufacturas a la Unión Europea. Aun así, el hecho de que la recuperación parte de un nivel bajo, y que se ha producido en el contexto de una situación favorable de la demanda mundial, significa que muchas de las economías en transición sufrirán los efectos de la contracción de la economía mundial, y que cualquier recuperación posterior deberá basarse en gran parte en los estímulos derivados de la demanda interna.

\* \* \*

La contracción de la economía estadounidense, las dificultades estructurales no resueltas y la debilidad del crecimiento en el Japón, así como la excesiva importancia que las políticas monetarias siguen atribuyendo a la inflación en Europa, hacen que los principales países industrializados vayan coincidiendo en reducir el ritmo de su actividad económica. A pesar de las decisivas medidas adoptadas, la rápida recuperación de la economía de los Estados Unidos se ve obstaculizada por los excesos financieros de un período de expansión sin precedentes. Además, otro factor que complica la transición ordenada a un mundo en el que todas las principales economías avancen en la misma dirección es la incertidumbre que rodea el ajuste de los tipos de cambio a los desequilibrios comerciales que se han ido acumulando en los últimos años. Un rápido debilitamiento del dólar no sólo pondría en entredicho la capacidad de la política monetaria estadounidense de responder con energía al empeoramiento de la situación, sino que además podría revelar fragilidades financieras en otros países. Por todos estos motivos, la contracción y la inestabilidad de la economía mundial podrían ser más pronunciadas que en condiciones cíclicas normales. De ahí que la cooperación entre los principales actores de la economía mundial sea aún más necesaria, como lo es la acción responsable por parte de éstos.

---

## La reforma de la estructura financiera internacional

Entre la miopía de los mercados mundiales y el mito de la gobernabilidad global, las normas e instituciones multilaterales podrían contribuir a reducir la inestabilidad de los mercados y a evitar que se adopten políticas mutuamente incompatibles en respuesta a los choques económicos. Los arquitectos del sistema multilateral de la posguerra que se reunieron en Bretton Woods habían aprendido de la historia que los mercados financieros son una fuente particularmente fecunda de inestabilidad y de crisis, y que el control de los flujos internacionales de capital es una condición previa de la estabilidad monetaria, la reactivación del comercio y del crecimiento económico y el logro del pleno empleo.

El colapso del sistema de Bretton Woods a comienzos de los años setenta fue seguido de un período de incertidumbre e inestabilidad económica y financiera que reúne por lo menos algunas de las características del período de entre guerras. En diversas instancias se adoptaron iniciativas con la esperanza de encontrar un sistema de gobernabilidad que fuera compatible con los tipos de cambio flexibles y las entradas de capitales privados en gran escala. Estas iniciativas se han apuntado algunos éxitos pero, en general, sus resultados han sido insatisfactorios, debido en parte a que se basaban en el principio de mantener separados los problemas de los países desarrollados y los de los países en desarrollo, en el contexto de los acuerdos financieros multilaterales.

Cuando estalló la crisis financiera asiática parecía que todo esto fuese a cambiar. La violencia de las fuerzas económicas desencadenadas a raíz del colapso del baht tailandés en julio de 1997, entre países con antecedentes de buena gestión pública y disciplina macroeconómica, pareció confirmar la naturaleza sistémica y el alcance global de las crisis monetarias y financieras. Sin embargo, aunque en un principio algunos responsables políticos de las principales economías industrializadas comprendieron la importancia y la necesidad de reformar los sistemas, los movimientos posteriores en este sentido no dieron resultado. En vez de establecer instituciones y mecanismos de carácter internacional para hacer menos probables estas crisis o gestionarlas mejor cuando se produzcan, la reforma de las instituciones y las políticas internas en los países en desarrollo se ha planteado de un modo excesivamente unilateral.

En los últimos años se ha dado prioridad a las medidas destinadas a disciplinar a los deudores y establecer costosos mecanismos de autodefensa. Se ha exhortado a los países gestionar mejor el riesgo adoptando normas financieras estrictas, mejorando la transparencia, estableciendo regímenes cambiarios adecuados, acumulando grandes reservas y concertando acuerdos voluntarios con los acreedores privados para hacerles participar en la solución de las crisis. Aunque algunas de estas reformas son evidentemente útiles, todas ellas parten del supuesto de que la causa de la crisis ha de buscarse sobre todo en la debilidad política e institucional de los países deudores, y atribuyen por consiguiente a estos países la responsabilidad principal de la reforma. En cambio, se presta poca atención al papel de las instituciones y las políticas de los países acreedores como detonantes de las crisis financieras internacionales.

\* \* \*

---

Las propuestas de crear nuevas instituciones internacionales destinadas explícitamente a regular y estabilizar los flujos internacionales de capitales han sido desestimadas sumariamente por algunos críticos, que ven en ellas la obra de disidentes desprovistos de sentido político y criterio técnico. Los métodos preferidos de la reforma han consistido en establecer diversos códigos y normas para contribuir al fortalecimiento de los sistemas financieros internos de los países deudores, facilitar la formulación de sus políticas macroeconómicas y financieras y mejorar el acopio y la comunicación de información. Las instituciones de Bretton Woods, los organismos con sede en Basilea y el Foro de Estabilidad Financiera ya han hecho una serie de propuestas en este sentido.

Es evidente que estas medidas pueden resultar beneficiosas, pero sólo será posible evaluarlas adecuadamente en el contexto del proceso evolutivo de la estabilización de los mercados financieros mundiales. Una preocupación más inmediata de los países en desarrollo es que las propuestas que se han hecho hasta ahora en relación con los códigos y las normas se basan en la opinión de que los principales problemas se localizan en los países que reciben capitales, pero no entrañan un cambio fundamental en las políticas y las prácticas de los países de origen ni la mejora de la transparencia y la reglamentación de las operaciones financieras transfronterizas actualmente no reguladas. Y, a pesar del énfasis atribuido al carácter voluntario de su adopción, existe el peligro de que los incentivos y las sanciones vinculados al proceso normativo se conviertan en rasgos característicos de la vigilancia y la condicionalidad del FMI, cuyo cumplimiento supondría una nueva y pesada carga para la capacidad administrativa de muchos países.

Como el proceso de mejora de códigos y normas parte del supuesto de que se incorporarán a un sistema financiero mundial estable y predecible, estas medidas no contribuyen mucho a la protección inmediata de los países en desarrollo contra las fluctuaciones -originadas en la oferta- de los flujos internacionales de capital, que están muy influidos por las políticas y las condiciones monetarias de los principales países industrializados. Casi todas las crisis importantes en los mercados emergentes han estado relacionadas con variaciones de los tipos de cambio y las políticas monetarias de esos países. Gran parte de este problema es imputable al hecho de que tras el colapso de los acuerdos de Bretton Woods no se instauró un sistema estable de tipos de cambio. En aquel entonces se esperaba que la flotación de las principales monedas de reserva daría lugar automáticamente a un reajuste ordenado de las balanzas de pago, el aumento de la estabilidad cambiaria y una mayor autonomía de la política macroeconómica. Ello no ha sido así. Con todo, si las economías del G-3 no han salido muy mal paradas del comportamiento irregular de los tipos de cambio, no puede decirse lo mismo de los países en desarrollo deudores, que dependen más del comercio y cuyo perfil crediticio les expone a un mayor riesgo monetario.

A pesar del amplio consenso en favor de que las instituciones de Bretton Woods vuelvan a dedicarse a lo que hacen mejor, el debate sobre la reforma del sistema financiero y monetario internacional ha evitado hasta ahora un examen serio del modo en que el Fondo podría contribuir a la reconstitución de un sistema de cambio estable de las monedas del G-3. Las propuestas para conseguir una mayor estabilidad mediante la intervención coordinada y una acción normativa macroeconómica -incluso delimitando oficialmente las zonas destinatarias- se han descartado, y el debate se ha concentrado en el pro y el contra para los países en desarrollo de los regímenes cambiarios fijos o flotantes y de las políticas macroeconómicas compatibles con una u otra de estas soluciones extremas. Esto no tiene en cuenta las indicaciones cada vez más numerosas de que los países en desarrollo no pueden garantizar unilateralmente la alineación correcta y la estabilidad de sus tipos de cambio

mientras que las principales monedas de reserva sufran frecuentes fluctuaciones y desalineaciones y los flujos internacionales de capital acusen fuertes oscilaciones que escapan al control de los países receptores.

\* \* \*

Se ha avanzado poco en la determinación del mejor procedimiento para impedir las crisis financieras, y ello ha hecho que se prestase atención creciente a los medios de limitar los daños que causan estas crisis, mediante una respuesta más rápida y eficaz cuando se producen. Hasta ahora se preferían los grandes planes de emergencia en la mayoría de los países tanto acreedores como deudores, pero este procedimiento es cada vez más problemático. Estos planes no sólo crean un riesgo subjetivo para los acreedores sino que además hacen cargar con el peso de la crisis a los contribuyentes de los países deudores. Además, este método suscita oposiciones políticas en los países acreedores, a medida que las crisis se hacen más amplias y frecuentes y se requieren fondos cada vez más abundantes.

Así pues, se han buscado los medios de restablecer el equilibrio de la carga de la deuda entre los acreedores oficiales y los privados, así como entre los acreedores y los deudores, haciendo participar a los acreedores privados en la gestión y la solución de las crisis. Es una cuestión polémica. Aunque la comunidad internacional ha acabado reconociendo que la disciplina de mercado sólo funciona si los acreedores asumen las consecuencias de los riesgos que aceptan, no ha podido llegar a un acuerdo sobre el modo de materializar este principio.

La secretaría de la UNCTAD viene propugnando desde hace algún tiempo una suspensión temporal de los pagos de la deuda en situaciones de crisis para evitar que los acreedores se apoderen de los activos, acompañada de la concesión de préstamos a los países con atrasos a fin que los deudores tengan acceso a capital de operaciones. Aunque con estos métodos no es menester un procedimiento internacional de quiebra propiamente dicho, sí necesitan un respaldo obligatorio efectivo a nivel internacional. Este respaldo tropieza con una fuerte oposición de algunas de las principales Potencias económicas y participantes en el mercado, que prefieren los acuerdos voluntarios entre deudores y acreedores. Los gobiernos de algunos países deudores también se han mostrado reacios a aceptar esta propuesta por el temor de ver reducido su acceso a los mercados internacionales de capitales. Sin embargo, los acuerdos voluntarios, aunque pueden contribuir a la reestructuración de la deuda, no es probable que pongan fin al apoderamiento de los activos. También en este caso las indicaciones derivadas de los recientes acuerdos de pagos hacen pensar que sin una protección oficial de los deudores los acreedores seguirán disfrutando de una posición claramente ventajosa.

Una estrategia creíble para hacer que el sector privado participe en la gestión y la solución de las crisis debería conjugar las suspensiones temporales obligatorias con la estricta limitación del acceso a los recursos del Fondo. Un primer paso en esta dirección sería establecer directrices explícitas, en el marco del Convenio Constitutivo del FMI, que permitan suspender las demandas de los acreedores para proporcionar protección legal a los deudores que decreten suspensiones temporales de los pagos. Por otra parte, como el principal objetivo de los préstamos en gran escala para las crisis o las situaciones imprevistas consistiría en mantener a los deudores al día en sus obligaciones con los acreedores, sería difícil garantizar la participación del sector privado sin limitar el acceso a la financiación del FMI. La idea de que es necesario limitar los préstamos para situaciones de crisis suscita desde luego una aceptación creciente. Al fijar estos límites, debe reconocerse que las actuales cuotas del FMI

---

han quedado muy a la zaga del crecimiento mundial de la producción, el comercio y los flujos financieros, y quizás no sirvan de criterio para determinar los límites convenientes al acceso normal. No obstante, el criterio vigente parece favorecer todavía los grandes planes para los países que se considere presentan riesgos sistémicos, mientras que otros países verían limitado su acceso y se sentirían incitados a suspender los pagos para facilitar la participación de sus instituciones privadas de crédito en la solución de sus dificultades financieras.

\* \* \*

Los mencionados anteriormente no son los únicos cambios necesarios de los mandatos y las políticas de las instituciones de Bretton Woods. En las dos últimas décadas, la poca disposición de los países adelantados a ceder ante el FMI en cuestiones monetarias y financieras polémicas que afectan directamente a sus intereses ha hecho perder toda utilidad práctica a la vigilancia por el Fondo de las políticas de los principales actores del sistema global. En cambio ha aumentado la vigilancia de los países en desarrollo, que ahora se ha hecho extensiva al sector financiero, de conformidad con el diagnóstico según el cual los principales fallos se dan en los países deudores.

Una consecuencia de esta situación ha sido el aumento de las condiciones vinculadas a los préstamos del FMI para los países que hacen frente a crisis reales o potenciales. A este respecto preocupa mucho la posibilidad de que resulte mermada la responsabilidad soberana, aunque cada vez se pone más en duda la eficacia de la vigilancia del FMI. Estas preocupaciones aumentaron a raíz de la crisis del Asia oriental, donde una condicionalidad excesiva dio lugar a la adopción de políticas que intensificaron la crisis. De resultados de ello ha habido llamamientos, incluso en el Comité Monetario y Financiero Internacional, para que se simplifique y se reoriente la vigilancia de conformidad con el cometido esencial del Fondo en las reformas de la política macroeconómica y sectores afines. Sin embargo, las recientes dificultades financieras de Turquía y la Argentina son un ejemplo de la reluctancia a abandonar la práctica anterior consistente en incorporar amplias recomendaciones de política a cualquier plan de préstamos negociado por el FMI.

Las oscilaciones de los tipos de cambio y las políticas monetarias de los principales países industrializados actúan como agente catalizador de las crisis en otros centros de la economía mundial, y por ello una prioridad del proceso de reforma es reforzar los mecanismos de vigilancia para alcanzar un grado mínimo de coherencia entre las políticas macroeconómicas de esos países. En vista de la asimetría de las prácticas existentes, un medio de seguir avanzando podría consistir en vincular los procedimientos de vigilancia con un mecanismo análogo al utilizado para resolver las diferencias en el comercio internacional, que permitiría considerar los desacuerdos sobre los efectos de las políticas macroeconómicas y financieras, y tratar de resolverlos.

Las propuestas más radicales de reforma hechas hasta ahora trataban de aprovechar el consenso existente en cuanto a que el Fondo debe proporcionar liquidez internacional no sólo a los países con dificultades de cuenta corriente sino también a aquellos que hacen frente a crisis de la cuenta de capital. Según la Comisión Meltzer, ha llegado el momento de que el Fondo se convierta en un prestamista de última instancia para cualquier economía que pueda satisfacer una serie de condiciones previas de solvencia. Esta propuesta plantea dos dificultades principales. Por una parte, es probable que dé lugar a planes de mucha mayor envergadura que los actuales préstamos de crisis, con los consiguientes riesgos subjetivos para los prestamistas y la falta de incentivos para recurrir al sector privado. Por otra parte, un

cambio radical en los préstamos del FMI para la financiación de la cuenta de capital a corto plazo negaría el acceso a la financiación multilateral a todos los países en desarrollo que se consideran poco importantes desde el punto de vista sistémico. Estas propuestas confían excesivamente en las fuerzas de mercado, tanto para resolver las crisis financieras como para obtener fondos con destino al desarrollo.

Uno de los objetivos originales del FMI consistía en proporcionar financiación a corto plazo a los países que tuvieran problemas de cuenta corriente debido a choques y perturbaciones temporales, a fin de garantizar un proceso ordenado de ajuste. La experiencia sigue demostrando que con frecuencia los mercados financieros no satisfacen estas necesidades, por cuanto tienden a ser procíclicos. Dada la mayor estabilidad del entorno financiero y del comercio exterior de los países en desarrollo, una reforma eficaz de las instituciones de Bretton Woods debería tratar de mejorar, no eliminar, la financiación anticíclica y de emergencia para el comercio y otras transacciones corrientes.

\* \* \*

No cabe duda de que existen dificultades conceptuales y técnicas en el diseño de mecanismos globales razonablemente efectivos que permitan alcanzar la estabilidad monetaria y financiera. Estas dificultades se plantean ya en el diseño de sistemas nacionales. A nivel internacional hay otros problemas políticos relacionados con la necesidad de mantener un justo equilibrio entre las disciplinas multilaterales y la soberanía nacional. Es más, los obstáculos y conflictos políticos parecen ser la principal razón de que la comunidad internacional no haya logrado progresos significativos en el establecimiento de dispositivos globales eficaces para la prevención y la gestión de las crisis financieras. En particular, el proceso ha estado condicionado por los intereses de los principales países acreedores, que son los que más poder tienen en las instituciones financieras multilaterales y también en organismos creados más recientemente con la intención explícita de reformar la estructura financiera internacional. De resultas de ello, muchas de las cuestiones de importancia capital para los países en desarrollo han quedado excluidas del programa de reforma.

Si se quiere que sea creíble, la reforma de las estructuras financieras existentes debe prever una influencia colectiva mucho mayor de los países en desarrollo y ser la expresión de un auténtico espíritu de cooperación entre todos los países. Para ello habrá que rehacer a fondo el programa de reforma. Asimismo, deberá estudiarse detenidamente la representación en las actuales instituciones financieras multilaterales, y sus prácticas de adopción de decisiones.

Sin embargo, es igualmente importante que los propios países en desarrollo lleguen a un consenso sobre cómo quieren que proceda la reforma. Aunque este consenso no existe respecto de varios temas del programa de reforma, hay muchos objetivos compartidos, como por ejemplo los siguientes: un trato más equilibrado y simétrico de los deudores y los acreedores respecto de las normas, los códigos, la transparencia y la regulación; mayor estabilidad de los tipos de cambio; una vigilancia más simétrica; una condicionalidad menos onerosa, y, sobre todo, instituciones y procesos multilaterales que sean más democráticos y participativos. En último término, la reforma eficaz del sistema monetario y financiero internacional dependerá de la voluntad de los países en desarrollo de articular sus esfuerzos en torno a estos objetivos comunes, y de que los países desarrollados acepten que la incorporación de estos objetivos será un elemento esencial de la estructuración de un sistema más completo de gestión de la economía mundial.

---

Mientras no haya acuerdos colectivos para crear un sistema financiero internacional estable, los países en desarrollo deberán evitar los compromisos que limiten su autonomía política en la lucha contra la inestabilidad financiera. Los acuerdos regionales destinados a establecer mecanismos colectivos de defensa contra los fallos sistémicos y la inestabilidad despiertan un interés creciente, y las monedas regionales se consideran cada vez más como alternativas viables a la dolarización. Asimismo, la experiencia europea ha servido de modelo de los acuerdos regionales en sectores tales como las bandas monetarias intrarregionales, los mecanismos de intervención, los regímenes de regulación de los movimientos de capital, el apoyo a los pagos y los servicios regionales de créditos de última instancia. Estos acuerdos entre países en desarrollo necesitarán probablemente la intervención de un país

---

que tenga una importante moneda de reserva, desee asumir un papel esencial con este objetivo, y sea capaz de hacerlo. A este respecto, las recientes iniciativas en Asia, en las que han participado varios países en desarrollo y el Japón, podrían constituir un paso importante hacia una integración monetaria regional más estrecha.

Rubens Ricupero  
Secretario General de la UNCTAD