

Unidad 14

- Coordinación Monetaria

Ahora que sabemos que el tipo de cambio es fundamental para la política interna y externa de un país, la pregunta obvia es ¿cómo se coordinan los diferentes países para evitar descalabros importantes?

Problemas de Coordinación en Política Monetaria

En el final del Siglo XX, el dinero en los países es un dinero fiduciario, esto es. no tiene un respaldo en oro o en metales preciosos, sino únicamente en la credibilidad del gobierno. Más aún, los bancos crean dinero al recibir depósitos y prestarlos después. Sabemos que si de pronto todos los que han depositado en un banco su dinero. van a recogerlo pero no habrá fondos en la institución para pagarles, va que el banco los ha prestado a otros clientes para poder tener ganancias.

La probabilidad de que vayan muchos clientes por su dinero es muy baja. Pero la probabilidad de que el dinero prestado por el banco sea incobrable no lo es. Y el resultado final es el mismo, si el banco pierde lo que tenía que guardar, se necesitan ir todos los clientes simultáneamente, basta con que vaya uno al que no se le pueda pagar para que la confianza, el activo principal de un banco, se pierda.

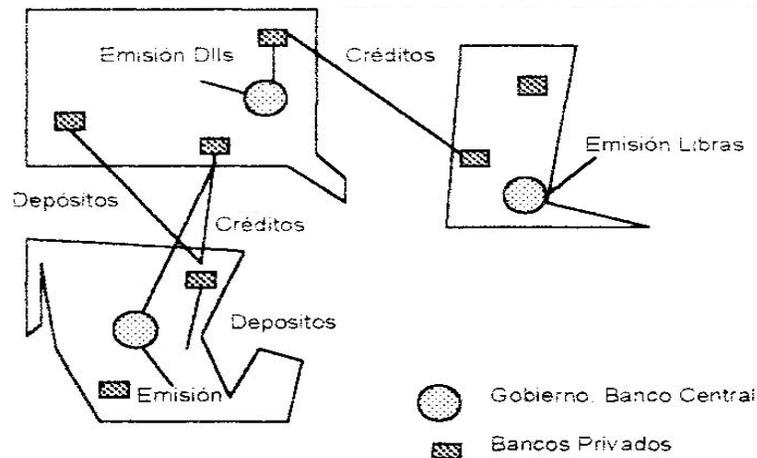
Cuando extendemos este argumento al sistema internacional, entendemos el problema de coordinación monetaria. Los bancos de países desarrollados prestan dinero a los gobiernos de países subdesarrollados, dinero que se ha colectado entre ciudadanos de los países desarrollados y de los mismos países que están pidiendo el crédito. Cuando un país del tercer mundo no puede pagar su deuda, los bancos tienen pérdidas gigantescas. puesto que ellos están obligados a pagarle a sus clientes_

O tomemos el ejemplo opuesto. Cuando los que quiebran no son los gobiernos del tercer mundo, sino los bancos de los países primer-mundistas, por exceso de confianza. Es entonces su gobierno el que debe responder por el desfaldo, y para esto deberá contar con fondos o pedir prestado Si lo hace, aumentará su tasa de interés que provocará que los países tercermundistas sufran un incremento en el pago de intereses. etcétera...

Si todo esto parece confuso es porque así es. A partir del sistema económico real, el de producción de bienes y servicios, se crea un sistema nominal, el de precios y dinero, que si bien no es ficticio, no tiene un sustento tan claro como la producción en sí. De manera esquemática, la Fig. 15.1 nos presenta al sistema financiero internacional, y vamos a regresar a nuestros ejemplos utilizando la gráfica.

Tenemos, como se ve en la gráfica, dos tipos de instituciones: públicas y privadas. Las instituciones públicas son los bancos centrales, que emiten dinero y controlan el tipo de cambio. Cada banco central emite su propia moneda, y debe respaldarla como pueda, aunque no necesariamente con reservas. La relación entre

fondos disponibles v requeridos en cada país determina la tasa de interés vigente en su mercado, y el gobierno es uno de los clientes más importantes en este mercado de dinero.



Crisis de la deuda

Pero si tenemos flujos de capitales internacionales, ni la disponibilidad ni los requerimientos de capitales reflejan las necesidades del país, sino una parte de las circunstancias globales en el momento. Por ejemplo, la tasa de interés de los CETES en México no responde a los requerimientos de capital internos, sino a la disposición que tengan los inversionistas extranjeros de mover sus fondos a nuestro país y entonces lo que el mercado refleja, en la tasa de interés, es la demanda de divisas y no de capitales solamente.

Lo expresado en el párrafo anterior se puede representar de la siguiente manera: el banco central mexicano, el Banco de México, simula una demanda de capitales mayor a la real con el fin de atraer dinero de bancos de otros países, y lo hace con una tasa de interés mayor a la vigente en el mercado internacional. Si el Banco de México falla en su intento de atraer este dinero, el resultado sólo dañará a México, pero si logra atraer los capitales y resulta que la tasa de interés que ofreció pagar se vuelve excesiva, tendrá que devaluar el peso, pagando finalmente menos dólares de los ofrecidos. Los bancos extranjeros que llevaron su dinero a México tendrán pérdidas y deberán transmitirlos a sus clientes o bien cubrirlos con sus reservas. En cualquier caso, el daño será sobre todo el sistema financiero internacional.

De ahí que la crisis de deuda de los países subdesarrollados sea tan importante a nivel mundial. No es sólo un problema de los países que no pueden pagar, sino de los bancos que no pueden cobrar. Dice un refrán que si yo te debo un peso, estoy en tus manos.. pero si te debo un millón, te tengo en las mías. Es un ejemplo de lo que pudo ocurrir con la crisis de la deuda en los ochentas, sí México hubiese sido menos cumplido y los bancos internacionales más descuidados. Hasta el tiempo 9 los hechos en realidad ocurrieron;, Aunque estén estilizados aquí. Del tiempo 10 en adelante es sólo lo que pudo haber pasado, pero con algunas diferencias es lo que ocurrió al final de la década de los veintes.

En general, se deja al mercado la coordinación de las decisiones financieras, y sólo en momentos difíciles entran los gobiernos o bancos centrales a ordenar el sistema. Sin embargo, esta forma de actuar permite que ocurran hechos como la crisis de deuda, o los ataques especulativos, que tienen costos para algunos países. Incluso costos excesivamente altos que llegan a polarizar las cuestiones políticas.

El caso de la quiebra de México en diciembre de 1994 puede servir de ejemplo de la complejidad de la coordinación monetaria y de lo incapaz que es el mercado para resolver estos problemas. Si bien el gobierno mexicano instrumentó ventas de 'Tesobonos' en grandes cantidades para postergar la crisis, el mercado financiero (lo que sea esto) debió haber previsto la incapacidad de pago y presionar al alza la tasa de interés de estos instrumentos. Esto no ocurrió, al menos no de manera importante.

Cuando el Banco de México abandonó el mercado de cambios en la última semana de diciembre, el pánico se apoderó de los financieros y provocó una fuga masiva de capitales así como incertidumbre marcada, no sólo en México sino en varios países latinoamericanos. Incluso se llegó a llamar "efecto Tequila" a este desplazamiento de capitales hacia afuera de América Latina.

El problema se redujo cuando el gobierno de Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional armaron un paquete por 50 mil millones de dólares para cubrir el boquete abierto por la mala administración en México. Al momento de escribir este libro. Hay indicios de que esta cantidad deberá crecer un poco para que México pueda terminar 1995 sin otra crisis.

Bonos de deuda interna de México. Pero indexados al dólar.

Tiempo	Evento	Consecuencia
0	Viejita de Michigan ahorra en Chemical Bank	CB tiene disponibilidad de fondos
1	Jeque árabe ahorra en CB	CB aumenta disponibilidad, está presionado para obtener rendimientos
2	México contrata crédito con CB, interés 5%	México debe pagar 500 millones anuales de intereses
3	Aumenta inflación en Estados Unidos	Viejita ve reducida su ganancia, amenaza al CB
4	La Reserva Federal aumenta tasa de interés para frenar la economía.	CB presionado para obtener mucho mayores rendimientos
5	CB aumenta su tasa de interés a 7%	México debe pagar 700 millones de intereses
6	Jeque árabe ve reducidas sus ganancias reales y aumenta precio del petróleo	Aumenta inflación en Estados Unidos
7	Reserva Federal vuelve a aumentar tasa, CB aumenta tasa a 10%	México debe pagar 1,000 millones en intereses
8	México no puede pagar intereses, devalúa su moneda	Economía mexicana se contrae
9	México no puede pagar, solicita más créditos	CB no puede prestar más porque duda de la capacidad de pago
10	México no puede pagar	CB no puede cubrir faltante, quiebra
11	Jeque árabe pierde sus ahorros, se enoja	Gobierno de Estados Unidos preocupado
12	Viejita de Michigan pierde sus ahorros, se enoja y amenaza votar por el otro partido	Gobierno de Estados Unidos se ofrece a cubrir faltantes
13	Reserva Federal no puede cubrir faltantes, pide prestado al Mitsubishi Bank	MB presta a 20% de interés
14	Reserva Federal no acepta, crisis financiera	CB quiebra, jeque árabe quiebra, bolsas de valores caen, el sistema financiero internacional se tambalea...

Dos Bloques Avanzados: EU y UE

Tenemos al menos dos casos de éxito en la coordinación de política monetaria. Uno es el caso de Estados Unidos, que es en realidad una coalición de estados más que un solo país, y el otro es la Unión Europea. Cabe aclarar que estos ejemplos tienen algo de trampa, puesto que Estados Unidos ha logrado una buena coordinación económica, pero parte de un acuerdo político anterior, mientras que la Unión Europea, en realidad, no ha logrado la coordinación que la teoría consideraría adecuada. Es, sin embargo, el acuerdo más avanzado que existe en el que hay diferencias políticas de por medio.

El banco central de Estados Unidos es diferente al Banco de México., Y en general a cualquier otro banco central en el mundo. No es en realidad una sola entidad, sino la conjunción de varias instituciones financieras "centrales". Debemos recordar que Estados Unidos se forma como país por la decisión soberana de cada Estado de asociarse en una Federación. Muchos países latinoamericanos se llaman federales

precisamente en referencia a esta forma de Estado implantada por los países del norte en 1789. Sin embargo en México ni otros países latinoamericanos son federales en la práctica.

La federación de los Estados soberanos implica que cada uno de ellos puede tener leyes diferentes a los demás, lo que en principio los hace Estados diferentes. Pero la aceptación de un poder federal obliga a una sola política monetaria y fiscal, o a una coordinación muy avanzada. En la realidad lo que se tiene es una sola política monetaria y políticas fiscales bien coordinadas. En lo que se refiere al control monetario, la institución federal es la Reserva Federal, que es también una coalición de reservas monetarias. Existen 12 reservas regionales en Estados Unidos, cuatro de ellas en lo que fueron las 13 colonias, otras cuatro sobre los Apalaches y los cuatro restantes cubren todo el resto del país. Cinco de estas reservas están representadas en el órgano directivo operativo de la Fed, el Comité de Mercado Abierto. Una es Nueva York y las cuatro restantes son rotativas. Sin embargo, la dirección de la Fed recae en la Junta, formada por 7 gobernadores, cada uno designado por 14 años, de los cuales uno es el Director, por 4 años.

Dos bloques avanzados: EU y UE

El Banco de México, ahora autónomo, se parece mucho a la Fed en cuanto a la Junta, pero no está formado por Bancos Centrales Regionales, que es precisamente la característica importante de la Fed en lo que se refiere al federalismo y a la coordinación monetaria que hemos mencionado

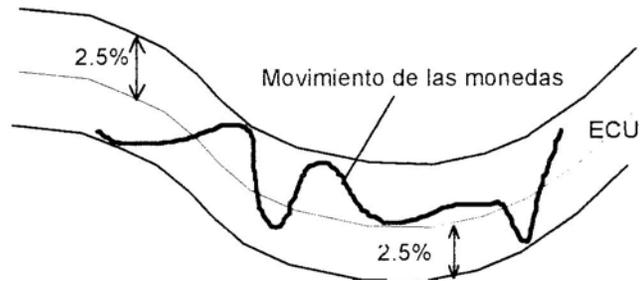
El caso de la Unión Europea es mucho más complejo, puesto que en el plano político los países que forman la unión no han renunciado a su soberanía en lo que se refiere a la política monetaria. La unión está formada, en 1994, por 12 países miembros, de los cuales Alemania, Francia, Inglaterra e Italia son, sin lugar a dudas, los más importantes en términos económicos. Como sabemos, cada uno de ellos tiene su propia moneda, y además cada país toma decisiones sobre su política monetaria que pueden ser totalmente diferentes. Por ejemplo, Thatcher impuso en Inglaterra un plan anti-inflacionario, en un momento en el que en Italia la inflación se encontraba 4 veces por encima de la de Alemania_ Con inflaciones tan diferentes los tipos de cambio tienden a separarse, por lo que la coordinación monetaria es fundamental.

" Así se acostumbra abreviar la Reserva Federal".

Durante los setenta se utilizó en Europa, que entonces se llamaba Comunidad Económica y contaba con 10 miembros, un mecanismo llamado la "serpiente europea". Esta serpiente era un túnel por el que los tipos de cambio se podían mover libremente, y cuya dirección estaba pegada a la de la ECU- , la moneda "virtual" europea, y su amplitud gobernada por un margen de 2.5% con respecto a la misma moneda. Las monedas pueden variar su cotización contra el ECU, canasta de monedas, siempre que no se muevan más allá del 2.5/o+. Cuando una moneda amenaza salir de la serpiente, los bancos centrales entran al mercado para evitarlo.

Este mecanismo dejó de utilizarse a fines de los ochenta, en preparación a la unificación monetaria esperada para 1992, que finalmente no se hizo, parte por la caída del muro de Berlín., Parte por la postura intransigente de Inglaterra, que no se

convence todavía de las ventajas de la unión. La fecha mágica es ahora 1997, cuando se espera que la UE alcance la unión monetaria.



Serepiente Europea

En octubre de 1992, un ataque especulativo muy fuerte provocó que la libra, la lira y la peseta cayeran de manera brusca frente al marco alemán. Fue tan grande el ataque que los bancos centrales de estos países perdieron varios miles de millones de dólares tratando de defender su moneda y tuvieron que salir del mercado al final, provocando con esto la devaluación que trataban de impedir.

A finales de 1994, los problemas de coordinación continuaron, pero parece que la tendencia no podrá revertirse, alguna vez Europa será una sola, en términos de política monetaria.

Las Instituciones Monetarias Internacionales

En realidad sólo existe una institución monetaria, el Fondo Monetario Internacional. Los Bancos de Desarrollo: Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Europeo de Reconstrucción, son instituciones dirigidas a apoyar proyectos sociales, no a coordinar políticas monetarias.

El Fondo Monetario fue creado, junto con el Banco Mundial, en la conferencia de Bretton Woods, en 1944, de forma que acaba de cumplir sus primeros 50 años. El objetivo buscando el crear el fondo, fue evitar los graves problemas de la década de los veinte, que provocaron las inflaciones más grandes de la historia, y la crisis de principios de los treinta. La idea del FMI es que coordine las políticas monetarias de los países, tratando de evitar riesgos innecesarios por parte de los gobiernos. El punto está en que, como organismo internacional, no tiene posibilidad de obligar a gobiernos, soberanos, a hacerle caso.

Pero el FMI ha aprovechado la escasez de divisas en los países subdesarrollados para obligarlos a cumplir con sus directrices. Dado que el fondo otorga el aval exigido por bancos comerciales para prestar dinero fresco a gobiernos soberanos, si un gobierno no sigue la pauta marcada por el FMI, el aval no se otorga. En los hechos, el Fondo sí puede ejercer coerción sobre gobiernos que, también en los hechos, dejan de ser soberanos.

Esta actitud del fondo, que obliga a los países subdesarrollados a implantar políticas monetarias restrictivas, le ha acarreado la animadversión de los pobladores de estos países. En América Latina, durante los ochenta, el grito de guerra de las marchas estudiantiles y obreras era precisamente contra el FMI_

Para los noventa, la preeminencia lograda por el fondo ha permitido una amnesia momentánea. Los grandes flujos de divisas hacia algunos países en vías de desarrollo, particularmente hacia México, han borrado la mala imagen que se tenía del FMI. Sin embargo, a partir de la conferencia de Bretton Woods de 1994, que conmemora el 50 aniversario de la institución, las cosas pueden cambiar, puesto que el FMI le parece ahora desechable a los gobiernos de los países industrializados, los que controlan al fondo.

Como hemos comentado a lo largo del libro, la apertura comercial y la política económica en lo general, aparentan avanzar en ciclos. El año de 1994 parece cerrar el ciclo del liberalismo extremo de este Siglo XX y los movimientos pueden dirigirse en sentido contrario en los próximos años. Se ha llegado a decir, incluso, que la crisis de México es la primera crisis seria de un nuevo esquema monetario, o la última del ciclo iniciado en los setenta.

La política monetaria y fiscal es ahora muy diferente de lo que Keynes conoció. Es diferente de lo que vivimos en la época del desarrollo e industrialización latinoamericanos. Pero también es diferente, seguramente, de lo que veremos en el Siglo XXI. A pesar de los ciclos mencionados, las diferencias temporales son importantes.

GLOSARIO

Comercio: Máxima autoridad en política monetaria en un país

Política Monetaria: El conjunto de decisiones que tienen que ver con el control de la moneda, tasas de interés y tipo de cambio.

Serpiente Europea: Sistema de coordinación de tipos de cambio en Europa en los 70s y 80s. (ver texto en la unidad).

Sistema Monetario Europeo: Sistema que sustituye a la Serpiente Europea para coordinar tipos de cambio (ver texto señalado).