

**UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA – FACULTAD DE DERECHO-
LICENCIATURA EN RELACIONES INTERNACIONALES.**

ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL COMERCIO

**Trabajo Monográfico Final.
Aspirante a Profesor Adscripto.
Sistema Monetario Internacional.**

Lic. Martín Costa Bacigalupe

Abril 2019

El tema principal del trabajo es el Sistema Monetario Internacional (SMI) en relación con el Comercio Internacional. Recorrido histórico del SMI, enfoques y análisis a través de varios trabajos académicos e institucionales en distintos periodos del sistema. Vínculo con los procesos de toma de decisiones desde la teoría realista. Enfoque descriptivo con pasajes de análisis valorativo. Realiza especial énfasis en la etapa denominada “Bretton Woods” del SMI, la ruptura, causas y los elementos del SMI que persisten en la actualidad.

Contenido

Introducción	2
Repaso histórico del SMI en búsqueda de definición y términos.	8
Recorrido histórico del SMI.	12
Patrón Oro 1870-1914.	14
Periodo de Entreguerras 1919-1939.	18
Sistema Bretton Woods 1944-1971.	23
Fondo Monetario Internacional. Fines, conformación de su capital y toma de decisiones.	28
Fin del Sistema Bretton Woods y auge del Proteccionismo comercial.	53
Conclusión.	77
Bibliografía.	81

Introducción

La Unidad Curricular Organización Internacional del Comercio forma parte del área económica de la licenciatura en Relaciones Internacionales.

En los años previos a la reforma del plan de estudio de la licenciatura, se revisó la pertinencia de dicha Unidad Curricular debido a que parte de su contenido era compartido con otras Unidades Curriculares. Una parte importante de su pertinencia y justificación descansa en el rol articulador de la Unidad Curricular.

Parece conveniente recordar, a los efectos de comprender el alcance de este trabajo y su aporte para la Unidad Curricular, que la Licenciatura en Relaciones Internacionales de 1986 es hija de un proceso histórico que reconoce que las Relaciones Internacionales pueden abordarse desde un enfoque económico, socio-político y/o jurídico. Esto se desprende de la lectura de los antecedentes que guarda la Universidad de la República del proceso de discusión referido a la creación de la licenciatura.

Es decir, que la licenciatura nace desprendiéndose de un enfoque disciplinar estanco para comenzar a recorrer el camino hacia un enfoque interdisciplinario.

Al inicio, el enfoque interdisciplinario se cumplió parcialmente. Es necesario repasar que durante la década de 1990 y casi la totalidad de la primer década del 2000, el cuerpo docente estuvo principalmente integrado por docentes formados en Derecho (Abogacía y Escribanía), Economía y Sociología. Conforme los egresados de la licenciatura en

Relaciones Internacionales fueron integrando los grupos docentes, se genera un incremento del diálogo entre las distintas disciplinas propio de su formación.

La reforma del plan del 2013 busca cumplir con varios cometidos. Destacamos dos de ellos; el cometido institucional, adecuar la licenciatura a la Ordenanza de Estudios de Grado y otros Programas de Formación Terciaria de la Universidad de la República del 30 de agosto del 2011¹ y otro académico, favorecer una flexibilidad académica de modo de facilitar las necesarias interacciones entre distintas formaciones de grado, Unidades Curriculares, docentes, etc.

Hasta aquí se presentaron tres elementos; un diseño institucional que favorece el diálogo entre disciplinas, una vocación académica que busca fomentar dichos diálogos y un plantel docente que integra a egresados de la licenciatura en Relaciones Internacionales que trae consigo su formación interdisciplinaria y experiencias profesionales diversas.

La Unidad Curricular Organización Internacional del Comercio, intenta recoger estos elementos y desarrollarlos en el curso, fomentando el diálogo entre las distintas Unidades Curriculares y articulando las vertientes que hacen a la disciplina.

Es por ello, que a continuación se presenta un enfoque del Sistema Monetario Internacional que responde a lo expuesto anteriormente. Es un enfoque que principalmente es económico pero que dialoga con una mirada socio-política y jurídico-institucional.

¹ Este proceso también forma parte de un proceso regional e internacional en el cual la Universidad de la República participa.

Consideraciones generales.

A partir de 1960 empezó a circular, con la velocidad de aquellos tiempos, la foto del globo terráqueo tomada desde un satélite. Era la primera vez que la humanidad de forma masiva se observaba a sí misma desde fuera del planeta. La imagen representaba y materializaba la finitud, los límites del globo. El planeta aparecía frente a los ojos de todos como un lugar finito y agotable.

Desde el poder que tienen los símbolos, la imagen acarrea una fuerte interpelación a las ideas que se basan en la expansión y crecimiento constante. (Sachs, 2001)

Para un observador inquieto, la contradicción de un mundo finito y un mundo que crece desde el punto de vista económico como nunca antes en su historia conviviendo en un lapso de tiempo tan breve es fuente inagotable de preguntas. Es decir, cómo la humanidad convive con esas dos fuerzas antagónicas; un mundo agotable y un proceso que lo agota.

Una dificultad adicional aparece en el intento de concensuar posiciones respecto a la idea de límite ecológico y las posturas que en la década de 1970 planteaban el decrecimiento como alternativa. (Sachs, 2001)

Una rápida mirada en esta temática arroja como resultado que el concepto de límite ecológico ha sido fuente de disputas políticas muy fuertes. No es objeto de este trabajo pero resulta importante precisar que dicho concepto admite varias miradas y que se encuentra en debate su contenido. Incluso en el marco de la Asamblea General de las Naciones Unidas, la tensión por establecer un concepto que encierre esta idea tiene larga data. En su seno se disputó el concepto de *crecimiento cero*, *crecimiento sustentable*, *decrecimiento* y el triunfador *desarrollo sustentable*. Las energías dedicadas por las delegaciones en estas

discusiones es un indicador de la importancia que reviste la definición política del concepto.²

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), en las últimas dos décadas del siglo XX el comercio mundial registró un crecimiento promedio del 6% anual mientras que el producto mundial lo hizo a un promedio de 3% anual. (FMI , 2001) Al mismo tiempo, el FMI por medio de distintos informes, proyecciones y mensajes institucionales, ven en el crecimiento el aspecto más “beneficioso” de la apertura comercial. Aquí encontramos una de las motivaciones del trabajo, explorar esas fuerzas antagónicas que por un lado vuelcan todos sus esfuerzos para la construcción de un mundo más libre desde el punto de vista comercial basado en la expansión y el crecimiento, y el desafío a los límites planetarios.

Parece inevitable la referencia a T. Malthus pero a lo largo del trabajo intentaremos aclarar los puntos de contacto y alejamiento del pensamiento maltusiano.

Existe cierta opinión mayoritaria en la bibliografía económica respecto a que el Sistema Monetario Internacional (SMI) que se reconfiguró hacia tasas de cambio fluctuantes a partir de 1970 ha jugado un papel muy importante en la intensidad del crecimiento del producto global. En base a esa corriente es que el trabajo se propone repasar dichos aportes y sistematizar el vínculo entre el Comercio Internacional y el SMI.

² La última Cumbre del Clima bajo los auspicios de ONU desarrollada en diciembre del 2018 en Polonia, COP24, evidencia la tensión al extender las negociaciones para construir una declaración final que atenuó las medidas frente al “Cambio Climático”.

Desde luego que la búsqueda de materias primas y mercados ya había empujado a las empresas capitalistas fuera de sus fronteras nacionales siglos atrás, pero la creación de un orden jurídico internacional que trabaja programáticamente en pos de una economía transnacional de fronteras abiertas es producto exclusivo de las últimas décadas. (Sachs, 2001)

Aquí se presenta una idea fuerza muy importante; la de la creación de un sistema institucional global dirigido a favorecer la expansión y el crecimiento del comercio mundial. La visión de la creación de un sistema como una estructura jerarquizada que impacta sobre la vida de los pueblos, naciones y Estados tiene larga data, Arce ubica su nacimiento en Marx y continuada por algunos seguidores y discípulos. (Arce, 2018)

Objetivos.

Finalizada la segunda guerra mundial se intensifican procesos que interpelan paradigmas interpretativos y aceleran el surgimiento de actores en la escena internacional que poco tiempo atrás estaban subordinados.

Dicho proceso ha implicado relativizar el papel de algunos actores clásicos –como el Estado- y resignificar el papel de actores emergentes. En la actualidad es imposible abordar la economía mundial sin considerar la importancia que tienen nuevos actores tales como las organizaciones no gubernamentales, las empresas multinacionales, etc. (Arce, 2018) Varias corrientes teóricas de relaciones internacionales manejan la idea de que se configura un mundo donde los Estados Nacionales pierden peso en detrimento de otros actores como las empresas multinacionales. De apoyarnos en esas miradas deberíamos profundizar cómo se

da el proceso de adaptación de esos viejos y nuevos actores a las viejas y nuevas estructuras.

Como objetivo general el trabajo busca describir los vínculos existentes entre el SMI y el Comercio Internacional interactuando con los diversos actores de las Relaciones Internacionales.

La Ciencia Económica, perteneciente a las Ciencias Sociales se enfrenta a la tensión entre el enfoque descriptivo y el normativo. En este trabajo intentaremos presentar ambos enfoques por medio de distintos autores explicitando el momento en que incurramos en el terreno valorativo y descriptivo.

Objetivos específicos:

- Realizar un repaso histórico del Sistema Monetario Internacional en búsqueda de una definición y características centrales.
- Presentar algunos de los vínculos entre el Sistema Monetario Internacional y el Comercio Internacional.
- Describir parte de la institucionalidad del Sistema Monetario Internacional emergido de los acuerdos de Bretton Woods en 1944, principalmente por medio del Fondo Monetario Internacional.

Por razones de espacio renunciaremos al abordaje de dos puntos que al inicio del trabajo se consideraron para su inclusión; el Sistema Monetario Europeo y la Deuda Externa ya que la importancia de ambos requiere una dedicación particular.

Repaso histórico del SMI en búsqueda de definición y términos.

En este capítulo nos proponemos realizar un recorrido histórico sobre el SMI buscando elementos que nos acerquen a una posible definición.

A modo de inicio, abordaremos los términos separadamente.

La idea de **Sistema** que trabajaremos, es la de creación social que recoge las aspiraciones de los tomadores de decisiones asumiendo una interpretación de la realidad sobre la cual se quiere influir. De esta aproximación se desprende la idea que un sistema es fruto de una tensión, es una creación por lo tanto deriva de una conducta que se impone sobre otras. Abandona la idea de orden natural o decantación histórica. En el sentido que se presentará en el trabajo, un sistema es una imposición que responde a ciertos arreglos institucionales. Estos pueden ser más o menos acordados pero siempre implica la imposición de unas voluntades sobre otras. La “imposición” es considerada en este trabajo desde la Teoría Realista, es decir desde el enfoque del poder, como la capacidad de un sujeto/agente de imponer términos favorables a sus intereses en un encuentro de voluntades diversas. (David, Thompson, & Morgenthau, 2005)

También la idea de sistema utilizada lleva implícita la noción de cierto “orden” vinculado a la predictibilidad. Es decir que la alteración de la conducta de una de las partes afecta al resto de las partes de un modo esperable. Esta noción de orden puede contrastar con la *incertidumbre* que parece caracterizar al Sistema Monetario en varios de sus pasajes

históricos. El trabajo intentará abordar el elemento de la incertidumbre como parte del orden que propone el sistema en diversas etapas.

Arce, citando a la obra *La Economía Mundial y el Imperialismo* de Nicolás Bujarín 1915, recoge esta idea de Sistema al afirmar que el capitalismo mundial, lo que el autor denomina; el sistema productivo mundial, está conformado por “grandes cuerpos económicos organizados y coherentes (...)” (Arce, 2018)

Lo **Monetario** será considerado desde el punto de vista de la política económica. La política económica puede dividirse en aspectos fiscales, comerciales y monetarios. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Los instrumentos monetarios tendrán afectación en el nivel de precios, producción y empleo, es decir afectarán la asignación de recursos partiendo de un marco regido por la escasez. (Mankiw, 2012)

En este trabajo se incorporará la dimensión de la política monetaria entendiéndola como la capacidad que se dispone de alterar la realidad por medio de instrumentos monetarios. En ese sentido, el SMI será determinante a la hora de otorgar mayor o menor posibilidad en la toma de decisiones dependiendo de sus disposiciones y alcance de las mismas.

En distintos trabajos que abordan el estudio de aspectos monetarios, aparece muy nítida la idea que el Sistema Monetario es determinante del desempeño económico. Varios autores trabajan la idea que la política monetaria ha condicionado la toma de decisiones en materia económica. Un trabajo que profundiza tal idea es el análisis de la Gran Depresión de 1929 vinculado al Patrón Oro realizado por Temin que guiará parte del enfoque que aquí se presenta. (Temin, 1991)

Respecto al enfoque **Internacional** se basa en la búsqueda de cumplir con uno de los objetivos generales del trabajo, el de vincular el Comercio Internacional con el SMI por más que habrá dimensiones nacionales a tener en cuenta. También esta dimensión deberá incorporar la distinción entre el tamaño de las economías por medio de la interdependencia ya que no son las mismas las repercusiones dentro del sistema que tendrá una decisión de una economía pequeña o grande, es decir el trabajo deberá incurrir en aspectos micro y macroeconómicos. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Es importante precisar que el trabajo se centrará en aspectos monetarios de economías predominantemente de mercado. La historia económica registra ensayos monetarios distintos que no serán abordados en profundidad.

Otro apunte pertinente, es la distinción de que el abordaje será económico y dentro del capitalismo. Esta distinción cobra importancia al compartir con Arce la necesidad de desvincular dos términos que aparecen mayoritariamente asociados; economía y capitalismo. Todo grupo social deberá enfrentar el componente económico, es decir resolver la generación y distribución de Riqueza que permita la reproducción social de dicho grupo humano, ese es el componente económico; por otro lado el capitalismo es una de las tantas lógicas posibles de respuesta a dicho componente económico. (Arce, 2018)

Antes de iniciar el repaso histórico del SMI, adelantaré una aproximación de definición a los efectos de guiar dicho repaso.

El SMI podría definirse como un conjunto de normas, formales e informales que intentan regular el flujo de monedas (algunos tipos de activos) con el reconocimiento de que las alteraciones monetarias en una economía afectan al resto del sistema. En la

economía de mercado el SMI será determinante para el desempeño económico ya que influye de manera directa en los niveles de precio y asignación de recursos.

Al decir de Krugman, los objetivos de la política macroeconómica tienen dos dimensiones: en lo *interno*, pleno empleo y estabilidad de precios; en lo *externo*, evitar el excesivo desequilibrio en los pagos internacionales. (2001)

El SMI influye de manera directa en la rentabilidad de los activos. Entendiendo a los activos como forma de representación de valor, los activos vinculados al SMI y sus rendimientos son determinantes en el mercado internacional. Como veremos en el desarrollo del trabajo, periodos históricos con altas tasas de rendimientos para activos monetarios, podrían explicar el deterioro de la actividad en el mercado de bienes y servicios. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

En algunos textos antiguos, la posibilidad de atesorar valor, es decir poder almacenar valor por medio de objetos –definición de activo- se avisoraba como mágica. Es una propiedad que tienen pocos objetos, la intertemporalidad, en sentido metafórico sería congelar la generación de valor en el tiempo para disponer de dicho valor en un tiempo no conocido. Esta mirada provista de cierta ingenuidad, guarda estrecha relación con las dificultades que se nos presentan en la actualidad respecto a la complejidad de mantener representación de valor en tiempos de volatilidad de activos.

Recorrido histórico del SMI.

El recorrido histórico plantea varios desafíos. El primero de ellos es desde dónde iniciar el recorrido y el segundo bajo qué criterios plantear las divisiones o delimitar las etapas.

Para ambos desafíos se presenta una respuesta arbitraria. Iniciaremos el repaso histórico tomando como punto de partida la consolidación del Modo de Producción Industrial, es decir finales del siglo XIX bajo el entendido que dicho proceso intensifica las características del Comercio Internacional que pretendemos abordar. Es claro que no es posible delimitar con precisión una fecha común a todas las regiones por ello tomamos referencias en los centros dinámicos de la economía mundial reconociendo un determinismo eurocentrista de nuestro enfoque.

Respecto a las etapas, las dividiremos tomando en cuenta la permanencia o extinción de características superlativas que nos permitan delimitar las mismas. Sobre este último punto encontramos matices entre diversos autores que mencionaremos superficialmente.

La Revolución Industrial como proceso productivo implicó la intensificación de procesos colaterales. La multiplicación de intercambios, la especialización, la división del trabajo, entre otros, generaron la necesidad de dotar de mayor liquidez al conjunto de interacciones.

Vale la pena hacer un paréntesis para precisar el alcance que daremos al término *liquidez*. Durante el trabajo la liquidez de un activo hará referencia principalmente a la facilidad que un activo tiene para ser intercambiado en un mercado para adquirir bienes o servicios. Diremos entonces que el dinero es el activo con mayor liquidez ya que nos

permite acceder con inmediatez a disponer de bienes y servicios en el mercado. (Mankiw, 2012)

Las relaciones sociales que se desprenden de los intercambios implicaron la necesidad de establecer patrones válidos para todos los involucrados que permitieran cuantificar dichas interacciones.

El Oro como mercancía dineraria se había ido consolidando ya desde la antigüedad fruto de varios procesos históricos y para el Siglo XIX ya estaba instalado en gran parte de las transacciones. (Dauson, 2018)

Resulta de especial importancia, para poder comprender las etapas del SMI, el rol del dinero, o las funciones. Por problemas de espacio nos referiremos solamente a tres funciones mayoritariamente difundidas:

- **El dinero como medida de valor;** el dinero tiene la característica de equivalente universal de todas las mercancías intercambiables. Ofrece magnitud a todas las cosas.
- **El dinero como medio de circulación;** fruto de una división social del trabajo más intensa, los individuos deben recurrir al mercado para obtener cada vez más bienes que no producen, así el dinero facilita la circulación de mercancías.
- **El dinero como reserva de valor;** es una característica que supera la función de la obtención de mercancías para la vida, permite el atesoramiento, aquí el dinero abandona su rol de medio para pasar a ser un fin.

Evidentemente las funciones anteriores resultan, inicialmente, de un proceso doméstico, es decir de intercambios entre privados circunscritos en una región claramente

limitada, a esta ya compleja actividad humana debemos darle la dimensión internacional, es decir el desarrollo de esas funciones señaladas para el dinero pero a nivel internacional. Fácilmente se advierten varias dificultades referidas a cómo se establecen las reglas para regular las funciones antes descritas. Se desprende entonces la necesidad de conocer cómo se han resuelto estas dificultades en distintos momentos.

Patrón Oro 1870-1914.

En la introducción hacíamos referencia a que el SMI responde a la imposición de ciertos intereses sobre otros. Por lo cual es un desprendimiento del poder. Esa afirmación encuentra fundamento al repasar algunos pasajes históricos del SMI. El Patrón Oro evidencia la afirmación anterior como intentaremos desarrollar a continuación.

Gran Bretaña a inicios del siglo XIX resume de forma nítida las características de un centro imperial y concentra los beneficios materiales de sus dominios. Desde el punto de vista comercial, en 1800 Gran Bretaña concentra el 33% del comercio mundial según dato citado por Beaud, Michel en Historia del Capitalismo. (Arce, 2018)

Otra manifestación del poderío británico lo representa el hecho de haberse constituido en el centro financiero del capitalismo mundial. Esto llevó a afirmar a Engels en 1885 que la teoría del librecambio se había establecido sobre la hipótesis de que Inglaterra debería ser el único centro industrial en un mundo agrícola. (Engels, 1965)

En lo monetario, el poderío de Gran Bretaña se materializa cuando en 1819 el Parlamento Británico por medio de la *Resumption Act* reanuda el cambio del papel moneda por oro a un tipo de cambio fijo. (Krugman & Obstfeld, 2001) Es decir que Gran Bretaña

se compromete, casi sin restricciones, a cambiar libremente el papel moneda emitido por el Banco de Inglaterra a un tipo de cambio fijo en Oro. La importancia relativa y absoluta de Gran Bretaña afecta al resto del mundo y comienza a configurarse una forma de actuar en materia monetaria internacional. Esta acción afirma la idea que el SMI ha sido generalmente impuesto.

Para algunos autores, la *Resumption Act* de 1819 marca el inicio del Patrón Oro aunque la existencia del bimetalismo internacional que se dio hasta 1873 relativiza tal afirmación. (Arce, 2018)

Los países más internacionalizados, Japón, Alemania, Estados Unidos, fueron acoplándose al Sistema iniciado por Gran Bretaña, lo hicieron adoptando tipos de cambios fijos respecto al oro. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Encontramos en este periodo el surgimiento de aquellas características superlativas que nos permiten identificar una etapa del SMI que con mayor o menor intensidad se sostendrán por varias décadas. Aunque con matices y alteraciones las características principales del SMI en su etapa Patrón Oro las podemos resumir como sigue:

- Libre flujo de oro entre individuos y países.
- Tipo de cambio fijo de las monedas respecto al oro.
- Inexistencia de institucionalidad orgánica que controlara el sistema.
- La pérdida de reservas de oro para mantener el valor de la moneda.
- Lo anterior determinaba que ante la pérdida de reservas el mecanismo de ajuste era la deflación sin alterar el tipo de cambio profundizando el proceso de pérdida de reservas.
- Gran Bretaña es el “rector” del sistema.

Este sistema que rige los aspectos monetarios de parte del mundo, se traslada al mercado de bienes de la siguiente forma: Los países debían conciliar con extremada precaución las variaciones de su balanza de pagos en el entendido que los superávits o déficit suponían variaciones en las reservas de oro que se realizaban en forma de pago entre los bancos centrales. (Krugman & Obstfeld, 2001)

El supuesto *ideológico* que enmarca esta conducta es lo que se entiende por equilibrio en Balanza de Pagos. El saldo de la cuenta corriente sumado al saldo de la cuenta capital sin considerar las reservas debe ser igual a cero. Esto significa que la cuenta corriente (bienes y servicios) se financia con préstamos internacionales sin afectar las reservas. (Krugman & Obstfeld, 2001)

El mecanismo descrito opera detrás del convencimiento de que existe un ajuste automático de todas las balanzas de pagos del mundo, en el cual cualquier superávit se elimina al fin así mismo. La existencia de tipos de cambios fijos genera que los desajustes entre las economías se corrijan por medio de sus precios internos afectando su comercio hasta encontrar un nuevo punto de equilibrio que viene dado en el mediano plazo.³

Estos supuestos teóricos no contemplan la realidad en su totalidad, aspectos fundamentales tales como el contrabando de oro, los flujos privados o los ataques especulativos de grandes conglomerados financieros; de allí que la proyección teórica del suave camino hacia el equilibrio es difícil de encontrar en el repaso histórico.

³Fragmento de Hume en “Economía Internacional. Teoría y Política” Krugman Pág. 556 Edición V. desarrolla este punto por medio de un ejemplo muy esclarecedor.

¿Por qué bajo el Patrón Oro se dio prioridad al equilibrio externo?

Es interesante reflexionar respecto del abandono, o subordinación, de los objetivos internos desde el punto de vista económico en gran parte de la vigencia del Patrón Oro. Es decir la subordinación de objetivos vinculados a las condiciones de vidas de vastos sectores de la sociedad; como el empleo, nivel de precios, etc.

Un intento de respuesta lo podemos encontrar nuevamente en la teoría realista por medio del enfoque del poder. En gran parte del periodo considerado, los tomadores de decisiones no estaban sujetos a la aprobación o desaprobación de los administrados. Dicho de otra forma los mecanismos de participación democrática solo se plasmaban desde aspectos formales y en ocasiones sin un verdadero control de aquellos que soportaban los perjuicios de mantener el equilibrio externo. Esto permitía un accionar aislado de los decisores frente a problemas como el empleo o el nivel de vida de las sociedades.

El Patrón Oro tuvo como gran objetivo limitar la expansión monetaria y estabilizar los precios mundiales por medio de fijación de precio de las monedas. (Krugman & Obstfeld, 2001) Este objetivo, la estabilidad a nivel externo, fue alcanzado con cierta amplitud por el Patrón Oro, sin embargo, en el plano interno, durante la vigencia del Patrón Oro, se registraron alteraciones importantes de precios. Las economías se enfrentaron a fuertes alteraciones de precios, tanto procesos inflacionarios como deflacionarios. Esto último responde al propio mecanismo de ajuste que mencionamos, y que puede ser explicado por la subordinación de unos intereses sobre otros bajo la teoría realista.

Periodo de Entreguerras 1919-1939.

Es difícil establecer hasta qué año se mantuvo el SMI con permanencia de sus características, aunque es claro que su impronta estuvo siempre presente en el periodo a consideración.

En la introducción nos proponíamos mantener la vigencia o fin de una etapa considerando la permanencia o extinción de las características más relevantes. Este criterio presenta algunas dificultades, por ejemplo la alternancia de unas características sobre otras. Apoyados en la idea de que el Sistema Monetario está condicionado por el momento histórico, encontramos que las características del Patrón Oro acompañan el devenir de los acontecimientos políticos y económicos de la época.

Las disputas de las potencias de la época se desarrollan en todos los planos, el monetario, no escapa a dicha lógica. Gran Bretaña es desafiada en el terreno militar, político y económico-comercial y dicha dinámica implica aspectos monetarios. Es decir que el Patrón Oro como SMI patrocinado por Gran Bretaña acompaña en mayor o menor término el declive de la potencia rectora.

Los hitos que marcan el inicio y final de la Primera y Segunda Guerra Mundial generalmente se buscan en eventos que materializan el momento histórico, pero a los efectos de la dinámica de la historia dicha nitidez no es tan fácil de encontrar. Es más, hay líneas historiográficas que señalan la existencia de un único proceso bélico, iniciado con la

guerra de Crimea y finalizado con los acuerdos de Paz de 1945 y señalan que en el medio solo existieron treguas más o menos extensas.

Lo que aparece con claridad es que el Poder es puesto en tela de juicio en sus distintas manifestaciones y el SMI no escapa a dicha tensión.

Para el SMI el conflicto bélico iniciado en 1914 es gravitante ya que rompe con un centro imperial, impone otros y habrá que esperar hasta 1944 para la consolidación de un sistema monetario que reconozca los nuevos sujetos en la escena internacional.

Desde lo monetario la Primera Guerra Mundial rompe con el Patrón Oro formalmente. Aunque es reconocible que algunas de sus características venían siendo erosionadas desde antes, y que mucho de su impronta ideológica permanecerá al finalizar la misma. Tal afirmación es sostenida por Temin, que le adjudicará a la ideología del Patrón Oro la responsabilidad de la crisis de 1929. (1991)

Los países en guerra se financian imprimiendo dinero, aumentando la oferta monetaria y generalizando los procesos inflacionarios. (Krugman & Obstfeld, 2001) El caso histórico más impactante de la época lo representa la hiperinflación Alemana donde los precios se multiplicaron por 481500 millones. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Finalizando la Primera Guerra Mundial los países se dirigen a restaurar un patrón oro que no reconocía que el mundo era muy distinto al de 1870, pero la impronta del Patrón Oro sigue vigente en los tomadores de decisiones, encuentra en él un mecanismo para retornar a un mundo estable. (Temin, 1991)

En 1919 Estados Unidos retoma el patrón oro. En 1922, en Génova, Gran Bretaña, Francia, Italia y Japón acuerdan retomarlo con cierta flexibilidad para las economías

pequeñas cuyas reservas podrían constituirse en otras divisas además del oro. (Krugman & Obstfeld, 2001)

J. Keynes advirtió que el nivel de precios del mundo de 1920 era muy distinto al de 1870 y por lo tanto que no podía restablecerse un SMI a la semejanza de lo que ya no existía. Hume parecería que cobra vigencia cuando Gran Bretaña retoma el patrón oro al nivel de precios de fines de siglo XIX la demanda extranjera se desvía hacia productos no británicos profundizando la crisis interna. Así el referente financiero mundial caía en desconfianza y el mundo se perturbó tomando medidas dispersas pero siempre pensando en los límites del sistema imperante.

La confianza es un elemento central de cualquier Sistema Monetario. Hay que considerar, que lo que en el momento se denominó “*las reglas del Patrón Oro*” configuraban un conjunto de normas, no formales, que delineaban la acción de los sujetos de la época. Dicha acción tenía como punto de partida que el garante del sistema, Gran Bretaña, era solvente en Oro, es decir que las Libras emitidas contaban con el correspondiente respaldo en Oro. Una vez interpelada esta regla fundadora del Sistema, el deterioro del conjunto fue casi que inevitable.

La crisis económica conocida como la Gran Depresión de 1929 encuentra para varios autores su simiente en el SMI de la época. (Temin, 1991) Es más, finalizada la Gran Depresión de 1929, varios estudios señalan que los países que se aferraron al Patrón Oro por más tiempo fueron los que sufrieron los impactos de la crisis con mayor agudeza. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Lo que parece categórico es que las características superlativas del Patrón Oro fueron alternando su caída. Desde lo formal algunos países, como Estados Unidos en 1933,

abandonaron de forma explícita el Patrón Oro que había retomado hacia 1919 para volver a incorporarlo con un nivel de precios distinto años después. Otras medidas más dispersas que afectaron las características del Patrón Oro van desde la prohibición de circulación de Oro, restricciones administrativas, etc. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Lo que caracteriza a gran parte del periodo de entre guerras es una fuerte tensión dentro de cada país entre la persecución de los objetivos internos y externos. A ello se le debe sumar la interdependencia, es decir cómo las acciones de cada economía repercute en el concierto internacional. El vínculo entre la política monetaria y la política comercial marcó varias de las decisiones de la época. En tal sentido, una búsqueda muy fuerte por evitar la salida de oro de los países estimuló un proteccionismo comercial muy intenso que llevó a una espiral de políticas comerciales restrictivas que poco a poco fue cerrando el acceso al comercio internacional. Cada medida proteccionista era respondida con una represalia comercial por aquellas economías que podían hacerlo.⁴

Podríamos resumir que el periodo de entre guerras parece caracterizarse desde lo comercial por un retorno al bilateralismo para protegerse del liberalismo más o menos extendido durante la vigencia del Patrón Oro y que prepara el camino para el Multilateralismo-Institucional que vendrá con Bretton Woods.

Hay un dato dentro del periodo que es suficientemente potente para explicar que era imposible sostener las reglas del Patrón Oro tal cual se habían forjado desde sus inicios; en

⁴ No todas las economías cuentan con el Poder Comercial para responder de forma simétrica (espejo) a las políticas proteccionistas implementadas por una de las partes.

1932 Francia y Estados Unidos poseían el 70% de las reservas de Oro dentro del SMI. (Krugman & Obstfeld, 2001)

El periodo está marcado por el cierre del comercio internacional y la aplicación de políticas comerciales, monetarias y fiscales tendientes a dar prioridad al mercado interno principalmente en las economías grandes, lo que Krugman & Obstfeld denominan el “camino hacia la autarquía”. (2001)

La década de 1930 afirma la conducta proteccionista en materia comercial, las medidas restrictivas desde lo monetario tendientes a evitar pérdidas de reservas y vínculos en materia político militar que preparan el terreno para la continuación de las tensiones en el plano bélico.

Hay un elemento central en el periodo de entre guerras ya que el mismo marcará de modo muy fuerte a la etapa del SMI denominada Bretton Woods. Para 1934 Estados Unidos re-establece la paridad fija entre el Dólar Estadounidense y el Oro, pero lo hace corrigiendo la paridad de 20,67 dólares por onza de oro a 35, este nivel de paridad será el que en 1944 en el marco de las conferencias de Bretton Woods, Estados Unidos impondrá para el nuevo SMI que analizaremos más adelante.

Ejemplo de la confianza como elemento central de un SMI.

Luego del acuerdo de Génova en 1922 por el cual se comenzaba a restaurar el patrón oro, los países más pequeños retomaron la integración de sus reservas en oro y libras esterlinas, bajo la convicción que el Banco de Inglaterra respondería con su oro en cualquier momento. Gran Bretaña al persistir con el patrón oro con niveles de precios de 1870 perdió competitividad debido a que el mundo era más barato por lo cual profundizó su

crisis económica. Dicha crisis cuestionó la credibilidad de Londres como plaza financiera del mundo, lo cual generó la pérdida de confianza en la libra esterlina, moneda que los países empezaron a desprenderse generando un circuito de retroalimentación que acabó con el abandono de Gran Bretaña del patrón oro en 1931.

Sistema Bretton Woods 1944-1971.

Finalizada la Segunda Guerra Mundial se configura un escenario internacional que podemos caracterizar como; institucionalizado y que se propone pasar del conflicto a la cooperación. Estas características se desprenden del surgimiento de una red de instituciones internacionales en las cuales se intentarán dirimir las tensiones globales prescindiendo de la guerra. Para muchos autores, la era atómica fue un condicionante muy fuerte para estimular esta línea de acción en el plano internacional.

Esta caracterización se infiere fácilmente del estudio de los distintos acuerdos emanados con el fin de la Segunda Guerra Mundial.

La creación de la Organización de las Naciones Unidas representa el esfuerzo más evidente del intento de pasar del conflicto a la cooperación, instaurando un espacio de negociación política que se reserva el monopolio del uso de la fuerza en un Consejo de Seguridad con poder de veto para las potencias vencedoras de la contienda bélica.

La Organización de las Naciones Unidas se configura como el paraguas de una institucionalidad naciente que tendrá organismos especializados bajo su égida.

En materia comercial, el esfuerzo de institucionalización se desprendió de la Conferencia Sobre Comercio y Empleo de 1947 desarrollada en la Habana, Cuba bajo los

auspicios de las Naciones Unidas de la cual nació, la frustrada Organización Internacional del Comercio, cuyos resultados quedaron protegidos en un Protocolo Provisional (GATT - General Agreement on Tariffs and Trade) o Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio de 1947. Dicho acuerdo servirá de marco para el desarrollo de gran parte de las políticas comerciales desde 1947 hasta el establecimiento de la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 1995. (Tamames & Huerta, 2003)

Desde lo monetario; ante el fin de la primer Guerra mundial surgió un SMI que *no reconoció* que el mundo era distinto al del inicio de la guerra; ante el fin de la segunda Guerra Mundial surgió un SMI que *impuso* que el mundo era distinto.

En materia monetaria y financiera las negociaciones principales se dieron en 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos. Allí se firmaron por parte de 44 países los acuerdos que reconocían en lo financiero la nueva relación de fuerzas imperantes. (Tamames & Huerta, 2003)

Aquí cabe recordar que el optimismo que emergió al finalizar la Segunda Guerra Mundial, tenía fundamento en que las dos super-potencias⁵ mundiales emergentes, los Estados Unidos de América y la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas formaban parte de los acuerdos que se estaban consolidando.

⁵ El término “super-potencia” representa una categoría de análisis cuyo contenido no reviste consensos. Vale recordar que varios autores ven en el fin de la Segunda Guerra Mundial el fin de orden internacional caracterizado por las improntas Imperiales y el surgimiento de un nuevo orden regido por estas “nuevas” potencias emergentes.

Inmediatamente aquel optimismo se fue relativizando ya que se registraron eventos que comenzaron a trazar un distanciamiento entre las potencias y con ello la institucionalidad que pretendía ser global, empezó a tener desprendimientos.

Una muestra clara fue la creación en 1949 de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) constituyendo una alianza militar intergubernamental que reconocía que la multilateralidad estaba siendo puesta en tela de juicio.

Volviendo a los aspectos Monetarios, el SMI que nace con el fin de la Segunda Guerra Mundial (estrictamente los acuerdos Bretton Woods se firman antes del final de la contienda) recoge el espíritu de institucionalidad internacional y por ello su principal exponente será el Fondo Monetario Internacional (FMI) que nace como organismo especializado de la Organización de las Naciones Unidas.

Junto con el FMI nace el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) que luego pasará a constituir el Grupo Banco Mundial, organismo especializado de Naciones Unidas que nace para dirigir recursos para la reconstrucción de los países afectados por la guerra y luego se reconvertirá en la principal agencia de financiamiento para el “desarrollo”. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

En Bretton Woods se enfrentaron principalmente dos posturas: la del principal economista del Tesoro de Estados Unidos entre 1942-44, Harry Dexter White y la del economista británico, Jhon Maynard Keynes. (FMI, 1998)

El primero sostuvo el plan que al final se convirtió en el FMI, mientras que Keynes era partidario de crear una Institución rectora del SMI, una especie de *Banco Central Mundial* y crear una *unidad de cuenta* que se nutriera de varias monedas mundiales (BANCOR).

Keynes pretendía un FMI independiente, capaz de asignar recursos en función del crecimiento mundial. White buscaba afirmar el poder de Estados Unidos en el SMI vinculando al mismo con su moneda. Como veremos, el sistema que emerge parece reconocer algunas dificultades del Patrón Oro para superarlas, pero incorporar algunas de sus debilidades.

A tales efectos se evidencia la sustitución de una moneda por otra, la Libra Esterlina da paso al Dólar Estadounidense; sin considerar que si la economía mundial crecía, de igual forma debía crecer la oferta de dólares ya que el oro es limitado salvo que se encontrasen nuevas minas del dorado metal. (Krugman & Obstfeld, 2001) Esto último refuerza la línea de trabajo planteada en la introducción donde los Sistemas Monetarios Internacionales son manifestaciones del poder coyuntural.

En el debate registrado entre ambas posiciones, el economista británico estaba denunciando con su posición la debilidad del sistema que emergía, anticipaba la crisis de 1971 y la necesidad de crear una unidad de reserva compuesta por una cesta de monedas influyentes en el comercio. (FMI, 1998)⁶

En varios artículos, se reconoce que el proyecto de White se *impuso de facto* y no por convencimiento o solidez técnica frente al de Keynes. (FMI, 1998)

⁶ La crisis monetaria de 1971 reabrió el debate sobre la necesidad de la creación de una unidad de cuenta independiente; los Derechos Especiales de Giro representaron una aproximación a tal idea pero no de forma completa.

Estado de situación luego de la Segunda Guerra Mundial.

Con el fin de la segunda guerra comienza un proceso, al inicio no tan visible, del crecimiento del comercio a mayor ritmo que el crecimiento del producto mundial. El intercambio se realiza entre unidades económicas de diversas formas administrativas y distintos niveles de desarrollo⁷ medidos por su renta y, desde el punto de vista comercial, se inician los esfuerzos por sustituir el bilateralismo rector desde la crisis de 1929 por el multilateralismo. (Tamames & Huerta, 2003)

Estados Unidos suple a Gran Bretaña como interlocutora de la economía de mercado y se posiciona frente al bloque socialista como la gran potencia en el marco de zonas de influencia y la Guerra Fría. Este posicionamiento acarrea con la responsabilidad de recomponer las relaciones de mercado, es decir hacer de la Europa desbastada un centro dinámico del capitalismo, y así lo hizo culminando con la ruptura de su aislacionismo derivada de la *Doctrina Monroe* de 1823.

La *Doctrina Truman* y el *Plan Marshall* son la expresión institucional de la ruptura geopolítica de Estados Unidos que marca el papel hegemónico que pretende asumir ese país.

La Doctrina Truman conforma el soporte político y militar hegemónico frente al bloque soviético, supone la ocupación militar de los enclaves abandonados por Gran Bretaña y la confrontación con la U.R.S.S.

⁷ El concepto niveles de desarrollo encierra la idea de etapas de crecimiento por las cuales todos los países han de atravesar y disimula la idea cepalina de que existen países cuyo desarrollo necesita subdesarrollo.

Por su parte, el Plan Marshall, constituyó la forma más directa de apalear las miserias, principalmente europeas, y de recomposición del modo de producción capitalista.⁸ El centro del plan Marshall consistía en asistencia alimenticia, energética y en materias primas para la industria. El BIRF canalizó recursos hacia Europa del mismo modo.

Los dólares que libró el plan dieron la liquidez suficiente para financiar al comercio trasatlántico, de allí en adelante se teje una red de instituciones formales e informales que coordinarán sus esfuerzos para mantener las correlaciones de fuerza. A modo de ejemplo, se crean espacios de concertación como el Grupo de los 7 conformado por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

El FMI es una expresión institucional de esa red. Como organismo especializado de Naciones Unidas establece las normas del SMI, presta asistencia financiera y actúa como órgano consultivo y asesor de sus miembros.

Fondo Monetario Internacional. Fines, conformación de su capital y toma de decisiones.

En varios pasajes de este trabajo se ha señalado que la institucionalidad es una de las características del SMI emergente en Bretton Woods y se ha hecho referencia a las limitaciones del FMI como organismo rector. Parece pertinente dedicar un espacio a repasar algunas de sus características y analizar parte de su contenido. Para ello

⁸ Entre 1944 y 1961 el plan derivó a Europa 30000 millones de dólares, 64 % en donaciones y el resto en forma de préstamos. (Tamames & Huerta, 2003)

recorreremos al análisis de su convenio constitutivo y a diversos enfoques que se desprenden de abordajes académicos e institucionales.

Según el Convenio Constitutivo, **los fines del Fondo Monetario Internacional son:**

- Fomentar la cooperación monetaria internacional por medio de una institución permanente que sirva de mecanismo de consulta y colaboración en cuestiones monetarias internacionales.

- Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación y de ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.

- Fomentar la estabilidad cambiaria, procurar que los países miembros mantengan regímenes de cambios ordenados y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.

- Coadyuvar a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.

- Infundir confianza a los países miembros poniendo a su disposición temporalmente y con las garantías adecuadas los recursos generales del Fondo, dándoles así oportunidad de que corrijan los desequilibrios de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.

- De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

De los objetivos descritos se confirma una vocación del FMI que se enmarca dentro de un proceso de cooperación económica internacional por el cual se intentan corregir los

errores cometidos en el pasado. Esta concepción optimista recoge el espíritu generalizado propio del fin de la guerra que ya se ha presentado en el trabajo.

Otro punto observable en los objetivos del FMI es su adhesión a una visión que asocia la expansión del comercio y la actividad mundial como fuente de prosperidad, es decir es la incorporación de una de las posibles formas de dar respuesta a los problemas económicos que enfrenta todo grupo humano.

Conformación del Capital del FMI.

En sus inicios el FMI debió construir sus propios activos que le permitieran funcionar como “fondo” y así cumplir alguno de sus objetivos. (Tamames & Huerta, 2003)

Al nacer el FMI, fija a los países miembros un monto para su participación. El pago de ese monto sería integrado por los miembros en cuotas.

Las cuotas integran las reservas del FMI que se destinan a financiar desajustes comerciales (luego expandirá su marco de acción) de los miembros que de otra forma se verían obligados a devaluar por la pérdida de reservas. (FMI , 2001)

La decisión del FMI de financiar los desajustes está condicionada con medidas económicas que el país receptor debe acordar.

La cuota de los países miembros se establece luego de evaluar variables económicas tales como su producto bruto interno, la participación de dicho producto en el producto global, sus flujos comerciales y el estado de sus reservas internacionales.

De allí surge el monto el cual se divide; el 25 % de la cuota se aporta en oro (*tramo Oro*) que se deposita indistintamente en la Reserva Federal de Estados Unidos, Banco de Inglaterra, Francia o India. El 75 % restante se integra en moneda nacional en la *cuenta*

número uno del Banco Central (o su equivalente) del propio país miembro, como capital exigible por el FMI en cualquier momento.

El monto de la cuota en el FMI impacta de dos formas muy importantes; primero determina la cantidad de votos dentro de la Junta de Gobernadores (órgano rector del FMI) ya que el voto es ponderado en relación al aporte de capital, y en segundo término fija el límite de los montos que puede recibir un miembro como asistencia.

En sus inicios, un miembro del FMI podía recibir hasta el 100% de su cuota como asistencia única y acumular un equivalente al 300% de su cuota en diversos instrumentos de asistencia. (Tamames & Huerta, 2003)

Por otro lado el FMI ha generado otras formas de incrementar sus recursos reconociendo de *iure* prácticas que se daban de hecho. Por ejemplo *el club de los 10*⁹ formado por Estados Unidos, Gran Bretaña, Alemania, Francia, Italia, Japón, Holanda, Canadá, Bélgica, Suecia y Suiza, instituyeron la compra y recompra de divisas por acuerdo de sus Bancos Centrales. Hacia 1964 el FMI utilizó esta modalidad denominada préstamos *Swap* con fondos integrados por este grupo y con su respectiva aprobación. (Tamames & Huerta, 2003)

Los Derechos Especiales de Giro.

En 1968 la Junta de Gobernadores del FMI aprobó levemente modificado un proyecto realizado por el grupo de los 10 conforme el cual creaba los Derechos Especiales de Giro

⁹ Su composición ha variado por ello en la actualidad lo conforman 11 países pero manteniendo la denominación.

(DEGs). Representa los esfuerzos del FMI por incorporar una unidad de cuenta separada al dólar y de ese modo reestablecer la liquidez en el SMI.

Los DEGs son una unidad de cuenta que cada miembro posee en el FMI en función de su cuota, los cuales pueden utilizarse únicamente para aumentar la liquidez en ocasiones de déficit de balanza comercial. La estabilidad de los DEGs estaba supeditada a la estabilidad de las divisas que ayudan a conformarlos, cuando en 1970 se cuestionó al dólar los DEGs sufrieron el mismo impacto. (Tamames & Huerta, 2003)

El FMI desde su conformación ha intentado generar vías alternativas a las cuotas para aumentar su capital. Hay dos instrumentos que se elaboraron en ese sentido; los *Acuerdos Generales de Préstamos* (AGP) y los *Nuevos Acuerdos de Préstamos* (NAP) que han representado ingreso de fondos frescos en momentos de falta de liquidez. (Tamames & Huerta, 2003)

Las cuotas se revisan quinquenalmente y un país puede solicitar en cualquier momento que se evalúe su cuota para ser modificada.¹⁰

La forma más frecuente de asistencia del FMI a un miembro es por medio de la compra al mismo del 100 % de su cuota garantizándola para lo cual fija 4 tramos del 25 % cada uno. Ante una crisis de Balanza de Pagos el país solicitante, al demostrar sus esfuerzos por resolver la crisis, accede al primer tramo del préstamo. El restante 75 % es

¹⁰ En 2010 fue el último aumento general de cuotas. Para el 2019 se estima un nuevo ajuste. Fuente; sitio web FMI; www.imf.org 2019.

condicionado a los acuerdos que fije el FMI con el país deudor¹¹ y con el cumplimiento de los compromisos fiscales, monetarios y cambiarios que se hayan comprometido en el acuerdo. De cumplir con los acuerdos las entregas son trimestrales y en DEGs y el país deudor se compromete a re-comprar el préstamo (devolver) en un periodo, que generalmente, es de 3 a 5 años.

Para problemas estructurales de balanza de pagos el FMI formula préstamos a 10 años previo acuerdo de medidas específicas por medio del *Servicio Ampliado del Fondo* (SAF).

En caso de baja de precios de las exportaciones o aumento de precios de las importaciones atribuible a causas ajenas al país solicitante el Fondo por vía del *Servicio de Financiamiento Compensatorio para Contingencias* (SFCC) financia la compra de alimentos e insumos o el implemento de reformas dirigidas a contrarrestar dicha circunstancia. El reembolso es de 3 a 5 años.

Frente a Balanzas de Pagos afectadas por catástrofes naturales, conflictos etc. el FMI activa la *Asistencia de Emergencia* cuyo préstamo no tiene objetivos acordados ni se escalona la entrega y se devuelven entre el tercer y quinto año de recibido.

Los problemas persistentes de Balanza de Pagos que el FMI considera por problemas estructurales en los países de Bajos Ingresos se intentan resolver por medio del *Servicio de Ajuste Estructural* (SAE) por el cual los países acuerdan con el Fondo llevar adelante políticas macroeconómicas formuladas por los técnicos del FMI y a medida que se cumplen

¹¹ Estos acuerdos entre el FMI y el país receptor de la asistencia financiera son publicitados como Cartas de Intensión.

se ejecutan los préstamos que se reintegran desde los 5 años y medio hasta 10 años de haber recibido la asistencia. El SAE en caso de insuficiencia puede ser reforzado aumentando las atribuciones, financiamiento y exigencias del FMI sobre el país solicitante.

Un aspecto que solo mencionaremos de modo superficial, refiere a cómo las instituciones rectoras del SMI clasifican a sus miembros. Este elemento implica consideraciones muy profundas ya que en un sistema donde se cruzan elementos constantemente, una clasificación en un sentido u otro puede significar el acceso a recursos y abaratamiento o exclusión y encarecimiento de los mismos.

Por ejemplo, el BM y el FMI revisan anualmente al iniciar sus ejercicios en el mes de julio los umbrales de ingresos que determinan la clasificación de las economías.

Hacia el 01 de julio del 2018 los umbrales de ingresos (vigentes a la hora de la elaboración del presente trabajo) para determinar la clasificación de los países miembros del BM en base a ingresos fue el siguiente:

Umbral	INB per cápita (USD a valor corriente)
Ingreso bajo	995 o menos
Ingreso mediano bajo	entre 996 y 3895
Ingreso mediano alto	entre 3896 y 12 055
Ingreso alto	más de 12 055

Fuente BM: <https://blogs.worldbank.org/opendata/es/nueva-clasificacion-de-los-aises-segun-el-nivel-de-ingreso-para-el-periodo-2018-19>

Respecto a la toma de decisiones dentro del FMI.

Uno de los puntos que es fuente de críticas hacia el FMI consiste en su diseño institucional para la toma de decisiones. Ya se ha presentado varias miradas que desde los inicios del FMI señalaban su debilidad debido a que se erigía como un instrumento al servicio de algunos intereses en detrimento de otros. Incluso desde dentro del propio FMI son numerosos los aportes que han propuesto en distintos momentos una reforma de la institución.

En la Publicación del FMI “Finanzas y desarrollo” de septiembre 2004 uno de los directores de la Junta de Gobernadores planteaba los siguientes puntos:

- Que los programas de lucha contra la pobreza que se coordinan en el *Servicio para el crecimiento y lucha contra la pobreza (SCLP)*, *Documento estratégicos para la lucha contra la pobreza (DELP)*, *Países pobres muy endeudados (PPME)* del FMI siguen recomendando las mismas medidas a las cuales el mundo identifica como las responsables de la pobreza y son dirigidas sin participación de los destinatarios.

- Que el 71 % de los votos en el FMI pertenece a países que no reciben ninguna prestación del FMI.

- El 25 % de los países objeto de los planes contra la pobreza tienen un 4,4 % de los votos.

- Un sistema decisorio que hace casi imposible que un segmento de sus miembros logre, respecto a cualquier tema, un resultado favorable a sus intereses es alienante para ese grupo. (FMI, Finanzas y Desarrollo, 2004. p. 23-24)

La necesidad de revisar el diseño institucional, ya no solo del FMI, es un tema que por momentos ocupa un lugar muy alto de la agenda internacional para luego pasar casi

desapercibido. Esta situación puede explicarse intentando ver si hay “ganadores” y “perdedores” en el mantenimiento del statu quo.

Sobre las características del Sistema Monetario en Bretton Woods.

Una mirada rápida del SMI que nace en Bretton Woods podría afirmar que es el sistema del patrón oro intermediado por el dólar.

El tipo de cambio del dólar con el oro es fijado en 35 dólares por onza de oro¹² (valor fijado por Estados Unidos en 1934) y los países miembros mantienen sus reservas en oro y/o dólares los cuales Estados Unidos se comprometía a cambiar libremente. Cada país miembro mantiene un tipo de cambio fijo de su moneda con el dólar.

Del convenio constitutivo del FMI se desprenden los medios por los cuales el FMI cumplirá con sus objetivos, los cuales serán considerados como las **características del Sistema Monetario en su etapa Bretton Woods;**

- **Institucionalidad;** el FMI es el organismo rector del SMI y de él dimanarán las normas que regirá la política monetaria de sus miembros.
- **Tipo de cambio fijo** de cada moneda respecto al dólar y de éste con el oro a razón de 35 dólares por onza.
- **Dos tipos de Flexibilidad;** una **intrínseca** al sistema que permite sostener las paridades de cambio dentro de un margen de fluctuación del +/- 1% de forma

¹² 1 Onza de Oro (onza común referencia de Bretton Woods) equivale a 28,3 gramos según equivalencia oficial registrada en sitio web de FMI. Hay que distinguir la onza común de la Onza Troy cuya equivalencia es de 31,1 gramos.

independiente a cada miembro; y una flexibilidad **excepcional**; en la cual las economías podrán devaluar o revaluar su moneda con aquiescencia del FMI.

- Para evitar las variaciones del tipo de cambio **el FMI financia los desajustes** de las balanzas de pagos de los miembros condicionando los préstamos con políticas monetarias y fiscales.

- El FMI **promueve el libre comercio** por vía del **multilateralismo** facilitando los medios de pago al convertir cualquier moneda a dólares y de esta manera convertirla en oro, con excepciones.

- **Estados Unidos es el garante del sistema.** Si bien el FMI es el rector institucional, se observa que el diseño de toma de decisiones dentro del FMI otorga poder de *veto* a Estados Unidos convirtiéndolo en el tutor del mismo.

Aquí se combina la rigidez de un SMI de tipos de cambios fijos con la flexibilidad de mantener por parte de los miembros políticas monetarias y fiscales expansivas por vía de los préstamos. Otro aspecto de la flexibilidad estaba determinado por la posibilidad de los miembros de ajustar su tipo de cambio si el FMI reconocía en el miembro un *desequilibrio fundamental* provocado por una alteración adversa permanente del comercio en ese país.¹³

Hacia fines de 1960 comenzaron estudios económicos dirigidos a demostrar que la reserva Federal de Estados Unidos no disponía de oro suficiente como para responder a los

¹³ La condicionalidad de los préstamos es objeto de estudio ya que algunos autores observan que los países que recibieron asistencia condicionada del FMI han tenido desempeños económicos menos favorables que los que no lo han hecho.

dólares que imprimía, el mundo comenzó a desconfiar y el sistema Bretton Woods, como veremos más adelante, debió reestructurarse. (Triffin, 1968)

El trabajo de Robert Triffin en 1960 planteaba lo que se dio en conocer más adelante como el “*Dilema de Triffin*”. Salvando las distancias, el planteo de Triffin, compartía la línea mantenida en las Conferencias de Bretton Woods de 1944 por Keynes, al considerar que el SMI no puede depender de una moneda nacional. Vincular la liquidez del comercio internacional a una moneda nacional necesariamente lleva a plantear una contradicción insalvable entre los objetivos de equilibrio interno del país emisor de la moneda frente a las necesidades de liquidez del comercio internacional.

Bretton Woods ofrecía estabilidad en base a los tipos de cambios fijos, y Estados Unidos enfrentaba el dilema de emitir dólares para otorgar liquidez al creciente comercio internacional sin disponer del oro suficiente que “respaldara” tal emisión. Fácilmente se evidencia la distancia o brecha que se comienza a consolidar entre la masa de dólares emitida y la falta de respaldo en oro. Las reglas de Bretton Woods implicaban que el atesoramiento de dólares era una forma indirecta de atesorar oro. Una vez puesta en tela de juicio tal capacidad del SMI, el mismo empezó a debilitarse.

Si bien desde el punto de vista de los compromisos asumidos dentro del FMI, los miembros debían establecer como *convertibles* sus monedas nacionales para las transacciones corrientes, la fuerza del dólar se impuso como medio de pago internacional con mucha facilidad. Rápidamente los dólares formaron parte de las transacciones internacionales expandiéndose el uso de dicha moneda convirtiéndose casi que en una divisa exclusiva para cancelar intercambios internacionales corrientes.

Los lazos entre el SMI, el comercio internacional y los nuevos instrumentos financieros se reforzaron rápidamente exigiendo a la política económica un dinamismo hasta ese entonces desconocido. En un mundo con un creciente comercio internacional y flujos de capitales privados muy bajos, los desequilibrios de la cuenta capital debían ser evitados pero al mismo tiempo, a diferencia de épocas del Patrón Oro, no podía hacerse sacrificando únicamente los equilibrios internos. Estos vínculos financieros internacionales exigían la atención de los Bancos Centrales ya que si bien desde el punto de vista teórico en un SMI de tipos de cambios fijos no hay lugar para alteraciones bruscas de tasas de interés,¹⁴ este instrumento fue utilizado frecuentemente alterando los flujos de capital. La tentación de atraer capital aumentando la tasa de interés y de esa manera poder expandir la oferta monetaria sin perjudicar la tasa de cambio estuvo a la orden del día en el periodo considerado. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Otro aspecto que debilitaba al SMI en su etapa Bretton Woods fue la creciente movilidad de capitales privados *—que al inicio no había tenido relevancia—* que encontraron brechas para incrementar sus patrimonios especulando y presionando la política monetaria de algunas economías. El FMI permitía devaluaciones/revaluaciones ante persistentes desequilibrios comerciales de algún miembro, ante esto, la posibilidad de especular con el precio de las monedas fue increyendo. Durante la década de 1960 los movimientos de capitales que expecularon en este sentido se registraron en varios países, Gran Bretaña lo sufrió especialmente. Es decir que el supuesto teórico que “elimina” las posibilidades de

¹⁴ En un SMI basado en el modelo de tipos de cambios fijos la tasa de interés nacional y la internacional tenderían a ser iguales para evitar movimientos de capitales por fuera de la cuenta corriente.

recurrir a la política monetaria en contextos de tipos decambios fijos no se cumplió. (Krugman & Obstfeld, 2001)

La crisis de los setenta, el camino hacia la ruptura de Bretton Woods.

Reviste un interés particular reparar en que la palabra “*crisis*” aparece de forma reiterada en la bibliografía que aborda el tema del SMI. Cuando realizamos el esfuerzo de buscar el alcance con el cual se plantea el término, encontramos que no hay un empleo uniforme del mismo. Lo observable es que el término aparece para vincular un desajuste entre los objetivos internos o externos de una economía y el SMI. Pero también se emplea para advertir la extinción de alguna característica fundamental del SMI que se intenta describir.

Un ejemplo de ello es cómo se van produciendo los pasos hacia la ruptura de la convertibilidad. Las distintas turbulencias que había enfrentado el SMI habían llevado a los mayores tenedores de Oro del mundo a coordinar esfuerzos para mantener el precio del mismo. El acuerdo conocido como el *Pool de Oro* instaurado en 1960, implicaba que los miembros se comprometían a demandar u ofrecer oro con el objetivo de mantener su precio estable. En 1968 Estados Unidos abandonaba el control de precio del oro, se retira del acuerdo consolidando la existencia de dos mercados para la comercialización del oro; uno oficial que mantenía el tipo de cambio institucional para los Bancos Centrales, y otro mercado libre en el cual la onza alcanzó los 190 dólares. (Tamames & Huerta, 2003)

La devaluación del dólar por parte de Estados Unidos era eminente, sus gastos militares en Vietnam, su política de seguridad social y los programas de gasto público

habían incrementado sus déficits externos e internos y los DEG's no fueron suficientes para dotar de liquidez al comercio mundial.

En este momento del análisis parece muy pertinente incluir una mirada que se construía de forma contemporánea a los eventos. Recurriremos aquí a un compilado de conferencias organizadas por la Escuela Superior de Negocios y Administración Pública de la Universidad de Nueva York en 1974. Estas conferencias, cuyo título original fue Corporaciones Multinacionales, el comercio y el dólar, pero luego pasó a denominarse; El Dólar en los 70's, revisten un interés particular ya que fueron patrocinadas por ITT (International Telephone and Telegraph Corporation) que en el mismo trabajo se la reconoce como una influyente Empresa Multinacional con especial necesidad de entender el comportamiento del SMI. En el prólogo del libro, Harold Geneen, Presidente de ITT expresa que el interés corporativo de patrocinar las investigaciones respecto al SMI persiguen el objetivo de examinar el marco teórico de una economía que necesita ajustes. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

El trabajo presentado en el párrafo anterior sirve de articulador entre varios de los objetivos del presente abordaje. Por un lado presentará elementos concretos para analizar el fin de algunas de las características del SMI bajo los auspicios Bretton Woods. Por otra parte presenta un elemento novedoso para la época; cómo las Empresas Multinacionales presionaron al SMI ya que la rigidez de los tipos de cambio fijos suponía un ancla a la expansión de algunas de sus líneas de negocios, y por último, cómo emergían instrumentos financieros nuevos que desafiaban la tensión entre los equilibrios internos y externos, lo que uno de los autores; Arnold Sametz, presentará como los límites de Bretton Woods. (1974)

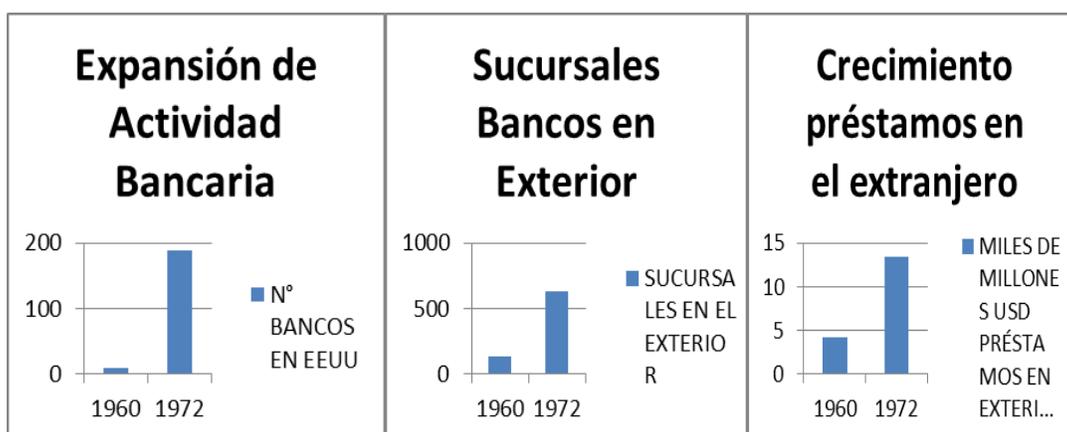
El profesor e investigador de Economía de la Universidad de Nueva York, Jules Backman, uno de los coautores del texto, analizando los acontecimientos de 1971 y 1972 que dirigían a Estados Unidos hacia un nuevo proteccionismo plantea:

Los problemas que hoy enfrenta la economía mundial son hijos del venturoso –sí, venturoso- nacimiento del rápido crecimiento de la actividad económica internacional producto del sistema de Bretton Woods de acuerdos monetarios internacionales y de comercio. No olvidemos que los acuerdos Bretton Woods y los que le siguieron tuvieron por meta evitar el resurgimiento de la destructora guerra económica entre naciones-estados, guerra que prolongó la Gran Depresión de los años treinta. Hasta cierto punto, el sistema de posguerra tuvo éxito y contribuyó a la restauración de Europa y Japón a quienes la guerra devastó. Pero sucedió que el subsecuente proceso de crecimiento rápido trajo consigo problemas nuevos. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974. Pag. 11 y 12)

Los autores profundizan en la idea de los límites del SMI con tipos de cambios fijos, pero presentan un elemento novedoso para la época; la presión de agentes económicos emergentes. Los acuerdos intergubernamentales para mantener la paridad cada vez eran menos eficientes ya que los agentes económicos privados emergentes; las empresas multinacionales principalmente dirigidas por la Banca Privada Internacional desarrollaban instrumentos financieros que superaban las posibilidades institucionales diseñadas hasta el momento. La internacionalización de los mercados financieros es un elemento central del análisis para estos autores. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Un elemento que muestra la creciente participación de los emergentes actores privados internacionales lo representa el siguiente dato; en 1960 había 8 Bancos en los Estados Unidos que tenían 131 sucursales en el extranjero. Para 1972 había 108 Bancos en Estados Unidos con 627 sucursales fuera de los Estados Unidos. En términos de créditos a extranjeros se pasó de 4.2 mil millones en 1960 a 13.4 mil millones de dólares en 1972.¹⁵

Indicadores de la Expansión de la Actividad Bancaria en Estados Unidos entre 1960 y 1972. Cantidad Bancos, sucursales en exterior y montos de préstamos.



Elaboración propia con datos citados por A.F. Brimmer, “American International Banking” del mimeógrafo de la Reserva Federal. Abril 1973

Los autores presentan esta situación vinculada a un fuerte proceso de apertura del comercio internacional que dirigió capitales estadounidenses a distintas partes del mundo retroalimentando la necesidad de inyección de liquidez por vía de la banca internacional. Siguiendo tal línea, el trabajo profundiza la idea de incompatibilidad de la dinámica del crecimiento global con los esfuerzos por mantener el tipo de cambio fijo. Como muestra de

¹⁵ Fuente: A.F. Brimmer, “American International Banking” mimeógrafo de la Reserva Federal. Abril 1973.

ello presentan el resultado de dos medidas del gobierno de los Estados Unidos, que fueron totalmente superadas por el accionar del capital privado. El programa de Restricción Voluntaria del Crédito Extranjero de 1965 intentó frenar los préstamos de los Bancos Estadounidenses en el extranjero que se habían intensificado luego que la Secretaría de Comercio de Estados Unidos había buscado limitar la expansión de los préstamos doméstico con el objetivo de frenar la expansión monetaria.

Algo similar ocurrió con el Programa de Control Obligatorio de 1968, que persiguió objetivos restrictivos en materia de expansión monetaria y cuyo resultado fue la creación de instrumentos financieros que burlaran dichas restricciones, en este caso la generación de un mercado externo de bonos. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Los emergentes instrumentos financieros denominados bonos, (Euro-dólar y Euro-moneda) desafiaban la liquidez del SMI bajo las reglas de Bretton Woods. Fácilmente se advierte que si estos bonos ofrecían tasas de rendimiento mejores a la que ofrecen los Bancos Centrales se generan estímulos para un corrimiento hacia los mismos. Nuevamente la idea que bajo tipos de cambios fijos las tasas de interés tienden a igualarse se ponía en tela de juicio. Lo que caracterizó a estos años fueron procesos de dispersión y acercamiento entre las distintas tasas de interés de los activos descritos.

Resulta muy llamativo como la academia en el desarrollo de los eventos de 1970 pronunciaban que la palabra más pertinente para definir el SMI era “incertidumbre”. Una mirada desde el presente nos permite preguntarnos si dicha incertidumbre lejos de ser una variable extrínica al sistema que emergía, pasaría a ser un elemento intrínico. Esta pregunta se respalda en evaluar la evolución de la Empresas Multinacionales y su desempeño que bajo los auspicios del SMI que emergió pos Bretton Woods ha sido muy dinámico, un

dinamismo marcado por la configuración de un Mercado Global para el Capital y la persistencia de Mercados Domésticos para el Trabajo. Repasando la bibliografía de la década de 1960 se persive con claridad una marcada intensión de desfavorecer el papel de las Empresas Multinacionales y la Inversión Extranjera Directa sobre la cual recae un manto de sospecha en los países receptores, esa idea contrasta con la actualidad donde las economías realizan esfuerzos por atraer a las mismas. El trabajo se detendrá en este aspecto.

Backman plantea que Bretton Woods aportó luego de la posguerra los 25 años de mayor expansión y prosperidad para la economía mundial y vincula dicho desempeño a los esfuerzos por el libre comercio, desmantelamiento del proteccionismo, la evolución tecnológica, la creciente división internacional del trabajo que facilita la especialización y la liquidez ofrecida por los mercados financieros internacionales. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

El dinamismo del comercio internacional por encima del producto mundial confirman las dinámicas descritas y los autores califican de “irrazonable” las medidas propuestas por la administración Nixon tendientes al proteccionismo. Cabe recordar que las medidas tendientes al proteccionismo ganaron adeptos teniendo en cuenta que *en 1971 Estados Unidos tuvo su primer déficit comercial del siglo*. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

En 1971 la administración Nixon suspende la convertibilidad del dólar en oro y el sistema Bretton Woods cae.¹⁶

Junto a la inconvertibilidad Estados Unidos aumentó un 10 % sus aranceles¹⁷ para la importación y tomó otras medidas que solo postergaban la devaluación del dólar que llegó en diciembre de 1971 y fue del 7,89 % o sea la onza de oro pasó a 38 dólares y nuevamente se devaluó en 1973 llegando a 42,22 dólares la onza.

Esta situación rompió definitivamente la estabilidad, algunas monedas pasaron a flotar libremente. Para 1973 en un mercado libre y con abundancia de dólares la onza llegó a 134 dólares y los Bancos Centrales abandonaron el cambio oficial, el SMI era puramente simbólico.

La Comunidad Económica Europea comenzó a profundizar su propio sistema monetario¹⁸, creando su propia unidad de cuenta (ECU: European Currency Unit) compuesta de una cesta de monedas europeas, opción seguida por el FMI en 1974 cuando integró los DEGs con cestas de monedas relevantes.

Al igual que ocurrió con la Ruptura del Patrón Oro, la impronta de Bretton Woods permaneció guiando las decisiones de varias economías en el mundo, principalmente las economías dependientes continuaron vinculadas al dólar y con políticas monetarias atadas a

¹⁶ Samuelson, afirma: “Si el tipo de cambio de paridad era correcto en 1949 (35 dólares por onza) no podía serlo 20 años después”

¹⁷ Esta medida fue más bien una demostración de fuerza para “obligar” a los principales socios de Estados Unidos para alinearse con sus demandas en Política Monetaria ya que fue retirada de modo inmediato.

¹⁸ Por razones de espacio no abordaremos en particular al Sistema Monetario Europeo que presenta características interesantes como área monetaria basada en modelo de Mundel.

lo que habían sido las reglas Bretton Woods por más que ellas ya no estaban vigentes. (Krugman & Obstfeld, 2001)

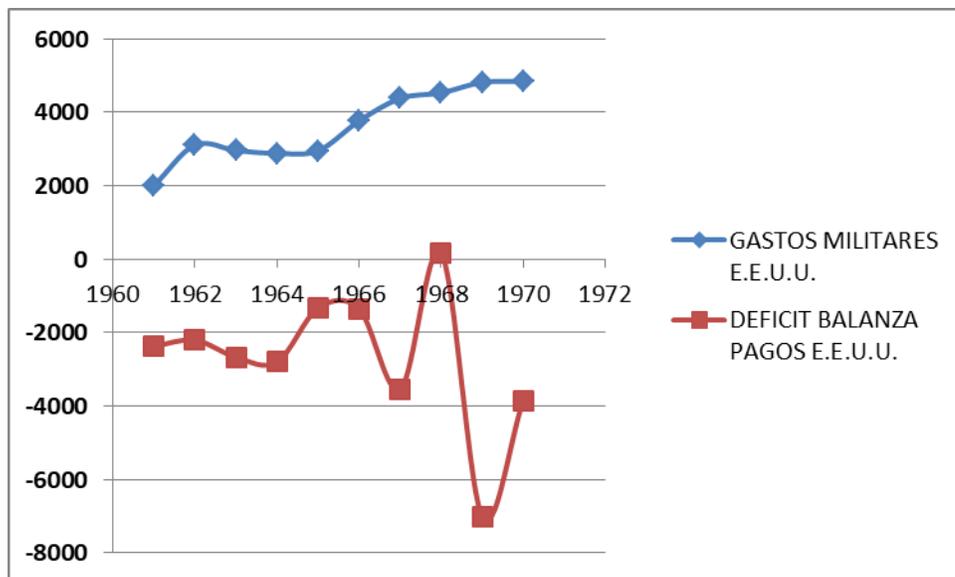
Raymond Veron, Profesor de Administración y Negocios Internacionales de la Escuela de Administración de Empresas de la Universidad de Harvard en Estados Unidos, hacía especial hincapié en la presión ejercida por las Empresas Multinacionales para erosionar las “anclas” del SMI. Se preguntaba si estos nuevos agentes de las Relaciones Internacionales aceptarían pasivamente las exigencias de un sistema que limita sus posibilidades de expansión. El Profesor diagnosticó en 1974 que estos nuevos actores pondrán todo su poderío al servicio de sus intereses, que no aceptarían imposiciones y que era posible que financiaran actos violentos que favorecieran regímenes que tendieran a facilitar el libre flujo para los instrumentos financieros. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Veron en 1974 ya planteaba los desafíos de estos nuevos agentes. Por ejemplo planteaba dudas sobre dónde y cómo tributarían estas empresas. También cómo se alterarían los regímenes legales locales ante la presión de los instrumentos financieros; planteaba el desafío que implica el naciente mercado financiero desprendido de regulación multilateral. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Ante la inestabilidad de 1970 aparecen términos que guardan estrecha relación con los conceptos que emergieron ante las inestabilidades más recientes del 2009 y 2017. Para 1974 Backman plantea que “Una imagen realista de la economía mundial indica que muchas de las medidas propuestas para ocuparse del sistema naciente reflejan en el mejor de los casos, un retraso cultural, y en el peor, xenofobia.” (Backman, 1974, p. 27)

Con el paso del tiempo resulta difícil dar la dimensión correcta a lo que ocurrió a los inicios de 1970. El mundo tomaba sus decisiones monetarias en base a un tipo de cambio fijo que venía funcionando desde 1944. Este era el dato que servía de parámetro para tomar posición entre todos los activos. Pero esa regla empezó a convivir con una doble valoración. Mientras oficialmente el valor de una onza era de 35 dólares, existía un mercado en el cual llegó a valer 190 dólares. Rápidamente aparece el desafío de cómo los Bancos Centrales renunciaban al estímulo de vender sus reservas de oro en el mercado privado y en base a qué referencia los agentes privados toman sus decisiones. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Gráfico; Evolución de Balanza de Pagos y Gasto Militar de los Estados Unidos entre 1961 y 1970 expresado en miles de millones de dólares.



Elaboración propia con datos extraídos de Tamames & Huerta, 2003. Pág. 100.

Es claro, como maneja el Profesor Kindleberger, que si bien Estados Unidos era el principal responsable de sostener las reglas Bretton Woods, otras economías y agentes que hacían parte del sistema operaron también contra el mismo. Las acciones llevadas adelante en Francia, Bélgica, Italia y Alemania entre 1968 y 1970 reafirman tal observación. En ese periodo se registran acciones tendientes a alimentar la presión frente al dólar, como desprendimiento de dólares exigiendo paridad oficial al convertirlos en oro, para luego colocarlo a precio de mercado privado; y restricciones a la salida de oro a precio de convertibilidad oficial, no así a precio de mercado. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Tamames, esboza la tesis que Estados Unidos abusó de su papel en el SMI financiando su Balanza de Pagos y gasto militar imprimiendo dólares, llevando a la situación que para 1971, Estados Unidos tenía unos 62100 millones de dólares fuera del país (emitidos principalmente en forma de eurobonos y eurodólares) mientras que en las reservas de Fort Knox disponían de 10500 millones de dólares en oro. (Tamames & Huerta, 2003. p. 100)

Kindleberger va un poco más allá y esboza la idea de la “complicidad” entre la administración Nixon y operadores financieros privados al plantear que es difícil entender cómo la administración una y otra vez tomaba acciones cuyo único resultado posible era la devaluación y de ese modo insinúa que la administración tenía claro que el final de las reglas Bretton Woods se avecinaba.

Sentado a distancia del centro de decisión en Washington, no sé si la limpieza de la flotación fue ideológica, y que sus orígenes estuvieron en la

escuela de Chicago, que cree en la superioridad de los mercados sobre las decisiones de los gobiernos, o si fue resultado de inadvertencia, una prolongación del descuido benigno. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974, p.40)

Un aspecto que suma Kindleberger en el contexto de ruptura de Bretton Woods es el embargo impuesto a Estados Unidos y Holanda por parte de los Países Árabes Exportadores de Petróleo, que por medio de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleos) tomaron en represalia a la participación de estos dos países en el conflicto entre Israel y los Países Árabes. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Hacia 1974 el barril de petróleo pasó de 4 dólares a 12 dólares dando la estocada final a la posible restauración de un Sistema Monetario de tipos de cambios fijos que se venía negociando. Este proceso de encarecimiento del petróleo se transmitió a todos los precios por medio de los costos energéticos haciendo imposible volver a tipos de cambios fijos en un contexto de inflación acelerada acompañado de recesión casi que global. El fenómeno fue tan novedoso *-inflación y estancamiento-* que a partir de allí se acuñó el término *estanflación* para describirlo.¹⁹ (Krugman & Obstfeld, 2001)

La visión de autores como Kindleberger respecto al dólar en 1974 era pesimista, llegando a decir que; “Todavía es un medio de cambio y una unidad de valor, pero ya no es internacionalmente un valor o una norma para pagos futuros” para finalizar con la siguiente

¹⁹ En 1973 la inflación en Estados Unidos fue de 6.2% mientras que en 1974 fue de 11.1%. Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Historical Statistics, 1960-1986. París 1987.

sentencia; “El dólar sigue siendo una unidad de valor internacional, pero mala. Ya no sirve como reserva de valor o norma de pagos diferidos.” (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974, p. 41)

Se puede apreciar como en los inicios de 1970 están conviviendo dos activos con un comportamiento divergente; por un lado el dólar estadounidense con un proceso de depreciación y otro el petróleo con una fuerte apreciación. Esta situación implicará la readecuación internacional de los agentes que se enfrentan a la toma de decisiones.

Los aspectos presentados en los últimos dos párrafos ameritan ser vinculados. El deterioro del dólar como activo y la suba del precio del barril de petróleo tuvieron un impacto directo en la economía mundial. Para 1973 la OPEP realizó un acuerdo con las compañías petroleras por el cual los contratos de compra de crudo se vinculaban a un índice compuesto de 11 monedas relevantes. Si el índice registraba alteraciones mayores a 1% en un mes se alteraban los precios del crudo convenido. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974) Nuevamente el elemento de la incertidumbre se hace presente, Kindleberger citando a Sir Henry Maine afirmará que la situación del Sistema Monetario en 1973 invirtió el orden de la evolución social, dejó de ir de lo difuso a la claridad del contrato para pasar de lo concreto del contrato a lo difuso. (1974)

Este proceso parecía en la época poner fin al dólar como la divisa hegemónica internacional, y si bien es cierto que con el fin del patrón dólar la moneda perdió peso no dejó de ser la divisa más influyente por mucho tiempo. Los pronósticos de la época no auguraban el recorrido que la moneda estadounidense ha tenido hasta nuestros días, muy por el contrario diagnosticaban mucho menor tiempo de su vigencia como divisa.

Lo que comienza a configurarse, o se acelera su realización, es la puesta en marcha de una maquinaria novedosa, una arquitectura de esfuerzos al servicio de los instrumentos financieros.

Kindleberger, al referirse a la toma de decisiones de los agentes privados en 1973 y 1974 dirá;

Buscan asesoría de bancos consultores de cambios extranjeros, firmas que se multiplican como hongos, para que les digan qué monedas comprar y vender y cuándo, o bien asignan más personal a su departamento de finanzas mientras buscan realizar por si mismas la función de depósito de valor de moneda internacional que solió estar a cargo de la estabilidad del dólar. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974, p. 43)

Aquí me permito traer nuevamente la idea del Poder que manejáramos en la introducción. Todo evento de esta magnitud genera *ganadores* y *perdedores*, las decisiones que se tomaron por momento se ofrecen como hijas de un devenir histórico. Sin embargo hay elementos que permiten desarrollar la hipótesis que las decisiones fueron tomadas buscando ciertos resultados. Retomaremos el vínculo entre el fin de tasas de cambios fijos de 1973 con la cuadruplicación del precio del barril del petróleo en el mismo año. Se advierte que en el corto plazo los ingresos de los oferentes de petróleo crecieron y que las economías demandantes debieron realizar esfuerzos extras para adquirir las mismas unidades de barril. Es decir que se produjo un desajuste en los precios de activos importantes en un contexto que ponía fin a los tipos de cambios fijos. Era muy difícil conocer cómo se restablecería un equilibrio general. Es decir, los ingresos del petróleo,

dónde se invertirían y cómo terminarían repercutiendo en la demanda agregada internacional.

Lo que empezaba a configurarse, en palabras de Kindleberger, era la subordinación de la política a los mercados. Los agentes privados pasarían a fijar las normas del SMI y eso era visible con el comportamiento sobre los activos que se registraban en la época.

Nunca fue muy persuasiva la opinión de Knapp de que la moneda es una creación del Estado. Moneda es lo que el mercado usa como tal. Y moneda internacional es lo que el mercado usa como moneda internacional. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Fin del Sistema Bretton Woods y auge del Proteccionismo comercial.

A lo largo del trabajo el vínculo entre el SMI y el desempeño del Comercio Internacional ha estado presente principalmente por vía de la idea de la liquidez.

El Comercio Internacional es altamente sensible a barreras aduaneras, medidas administrativas, así como a alteraciones en los tipos de cambio y controles sobre los flujos de capitales. (Krugman & Obstfeld, 2001)

Lo que está ocurriendo en los Estados Unidos de 1970 es casi una repetición de lo ocurrido en 1930. Resumiendo; alteraciones en la Balanza Comercial promueven ideas proteccionistas que al mismo tiempo repercuten en el mercado de capitales retroalimentando las alteraciones comerciales reforzando las visiones proteccionistas. Los **Estados Unidos en 1930 había “blindado” su comercio exterior** por vía de la Ley de

Tarifas Smoot-Hawley. **Fue el pico más alto del proteccionismo del siglo XX** y como era de esperar reforzó un proceso de proteccionismo global. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Este proceso fue progresivamente revertido a partir de una serie de medidas tendientes a promover el libre comercio por parte de los Estados Unidos; 1934 Ley de Acuerdos Comerciales Recíprocos, extensiones del alcance de dicha ley en 1945 y 1958, Ley de Expansión del Comercio de 1962. En todos los casos se buscaba expandir el alcance de los acuerdos por vía de la Cláusula de Nación Más Favorecida (CNMF). (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

El proceso de apertura comercial de Estados Unidos puede catalogarse de vertiginoso, según el Profesor de la Universidad de Nueva York Jules Backman; “Los impuestos cobrados como porcentaje del valor de las mercancías gravadas cayeron de alrededor de 52,8 por ciento en 1930 a un 7 por ciento en 1970” (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974, p. 51)

Esta dinámica se registra a nivel de la mayoría de las economías de mercado de la época y refuerzan la idea ya presentada del aumento del comercio internacional por encima del producto global desafiando al Sistema Monetario de tipos de cambios fijos.

Pero hacia 1970 parece que todo es puesto en tela de juicio. Tamames dirá que es difícil conocer cuál fue el evento que desencadenó el resto de los acontecimientos, lo cierto es que en el seno de la Ronda Tokio del GATT de 1973 el libre comercio estaba en tela de juicio a tal punto que las delegaciones se vieron en la necesidad de emitir una declaración recordando que la prosperidad de las décadas anteriores estaba directamente vinculada a la eliminación de las restricciones comerciales. (Tamames & Huerta, 2003)

La Federación Estadounidense del Trabajo y Congreso de Organizaciones Industriales (AFL-CIO American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations) siendo la mayor expresión de los trabajadores estadounidenses y canadienses, compartían la idea que el libre comercio vigente en 1970 amenazaba las fuentes de trabajo y su posición fue utilizada en la corriente proteccionista que se estaba imponiendo. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Los trabajadores nucleados en la AFL-CIO denunciaban la fuga de oportunidades de empleo fruto que los Estados Unidos cada vez importaba más bienes finales elaborados por Empresas Multinacionales Estadounidenses en el exterior. Más allá de la pertinencia de este planteo, resulta oportuno señalar cómo en distintos momentos de la historia se reeditan discusiones que vuelven sobre los mismos puntos y alimentan corrientes portadoras de ideas nada novedosas cuyo impacto en la vida de las personas es hartamente conocido.

La AFL-CIO basaba su señalamiento en datos bien concretos, entre 1960 y 1965 las exportaciones estadounidenses estuvieron por encima de las importaciones unos 5000 millones de dólares, ese superávit se mantuvo con alteraciones. Pero para 1971 las importaciones estadounidenses superaron a las exportaciones por 2700 millones de dólares. El matiz que intenta aportar Backman, es que ese monto registrado en 1971 por la balanza comercial de los Estados Unidos no fue en detrimento de sus exportaciones, las cuales también en ese año habían aumentado. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Por otro lado, el proceso de integración comercial Europeo genera dos procesos que pueden considerarse desventajosos para el comercio estadounidense; por un lado Europa consolida la creación de su Mercado Común aumentando su comercio intra-zona de forma muy intensa (pasa del 31,9% en 1957 al 48,9% en 1970); por otra parte va incorporando

nuevos socios (Inglaterra, Dinamarca, Irlanda) que refuerzan el *efecto desvío*²⁰ de los procesos de integración comercial. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Como vemos, lo antes expuesto, junto a otros elementos como el crecimiento considerado amenazante de la economía japonesa, van configurando un escenario donde el mundo representa un conjunto de hostilidades para la salud económica de los Estados Unidos y refuerza las posiciones proteccionistas.

Retomando los aspectos monetarios, Backman dirá que para 1970 el dólar estaba sobrevaluado con dos consecuencias bien nítidas; un encarecimiento de las exportaciones estadounidenses y un abaratamiento de sus importaciones. Refuerza esta idea con el dato que entre 1967 y 1971 las exportaciones de Estados Unidos crecieron 40% mientras que las importaciones lo hicieron 65%. La devaluación de 1971 reforzó dicho proceso en el corto plazo bajo los efectos de lo que se conoce como la *curva jota*²¹, para luego revertir dicha dinámica. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Backman intenta relativizar el papel del dólar sobrevaluado, la competencia exterior y la balanza comercial como principales factores que explican la situación económica de los Estados Unidos para 1971. Él pone a consideración dos aspectos que considera relevantes; por un lado el nivel de vida estadounidense reflejado en su nivel de precios interno y la situación de expansión de la economía estadounidense que repercute en sus objetivos

²⁰ El efecto desvío implica que una economía al integrarse a un espacio aduanero obtiene de él bienes y servicios más “baratos” dado que no están gravados desviando compras desde el exterior hacia dicho espacio.

²¹ La curva jota observa que una devaluación tiene un impacto inmediato de aumento de las importaciones en detrimento de las exportaciones por efecto monetario que se revierte en el mediano plazo.

internos. En 1970 Estados Unidos es la mayor economía del mundo y sus habitantes tiene el nivel de vida más alto. Dicho nivel de vida se refleja en sus precios internos y en su capacidad de demandar productos del resto del mundo. Su nivel de crecimiento y expansión requiere de insumos, los cuales obtiene, en parte, del resto del mundo. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Estos distintos aportes van afirmando la idea que las paridades fijas de Bretton Woods están siendo erosionadas por distintas vías. Lo que es claro es que todos los actores parecen tener conductas que atentan con las reglas monetarias vigentes y que la incertidumbre pasa a ser el elemento central ya que la institucionalidad rectora no tiene el diseño necesario para desprenderse de los intereses particulares.

Lo novedoso, entre lo que ocurrió hacia 1971 y lo que ocurrió en 1931, parece ser que mientras en 1931 el mundo se dirigía a un proteccionismo guiado por vestigios mercantilistas y un proceso pre bélico muy fuerte, para 1971 el proteccionismo parece favorecer, casi de modo exclusivo, a un conjunto de nuevos actores que han encontrado en los tipos de cambio fluctuantes un nuevo modo de reproducir activos. Esta idea la profundizaremos con el abordaje que Joseph Stiglitz dedicó en lo que se dio a conocer El Informe Stiglitz del año 2010.

Una a una las características del SMI en su etapa Bretton Woods se fueron erosionando. La convertibilidad, el tipo de cambio fijo, la cooperación, Estados Unidos como garante. También la institucionalidad debió adecuarse y ello lo repasamos a continuación.

Para 1972 era imperioso reformular el SMI y adaptarlo a la nueva realidad que se había impuesto, y para ello el *Comité de los 20* (Reino Unido, India, Brasil, Marruecos,

Suecia, Francia, Etiopía, Argentina, Italia, México, Holanda, Zaire, República Federal de Alemania, Estados Unidos, Australia, Canadá, Japón, Bélgica, Indonesia e Irak) comenzó su labor en 1972 finalizando en 1973 donde el FMI recogió la propuesta elaborada en Nairobi, Kenia.

Como punto de partida respecto a las limitaciones del FMI en su diseño institucional podemos parafrasear al Profesor Kindleberger al decir que en la institución, de hecho, para 1971 operaban 3 formas distintas de veto; Estados Unidos tenía veto desde el nacimiento del FMI ya que se le había otorgado una cuota equivalente al 23% del total²²; la Comunidad Económica Europea reunía la misma condición al aunar posiciones en la toma de decisiones del FMI, por último las economías menos desarrolladas operaban regularmente como grupo bloqueando iniciativas. En resumen, los tres actores descritos operaban guiados por sus intereses sin entender que al hacerlo socavaban el interés general. (Sametz, Kindleberger, Vernon, & Backman, 1974)

Cuando Joseph Stiglitz aborda el problema institucional del FMI ante la crisis financiera del 2008/09 las valoraciones que encontramos respecto al FMI de 1970 se repiten una y otra vez. Esa es una de las hipótesis de trabajo de Stiglitz, describir que la institucionalidad rectora del SMI es totalmente ineficiente y hasta cómplice de los desequilibrios globales. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

²² En el Convenio Constitutivo del FMI los votos en el principal órgano de conducción, la Junta de Gobernadores, son ponderados en relación a la cuota del miembro. Estados Unidos tenía el 23% de la cuota por lo cual tenía de modo indirecto poder de veto ya que ninguna decisión podía tomarse sin su anuencia.

Aunque todo el mundo estaba de acuerdo en la necesidad de una reforma reguladora, hubo un enfrentamiento enorme entre Europa y Estados Unidos. Francia y Gran Bretaña fueron categóricos sobre la necesidad de cambiar el sistema de bonificaciones de los ejecutivos financieros; Estados Unidos era reacio a tocar esta cuestión, dada la oposición del poderoso lobby financiero del país. (...) Puesto que los incentivos son importantes, la comisión expresó su gran preocupación por los bancos demasiado grandes para quebrar: cuando estos apuestan y ganan, se quedan con los beneficios; cuando pierden, pagan la cuenta los contribuyentes. (...) Pero dada la influencia política de los grandes bancos, no sorprende que el G-20, por lo menos en sus primeras reuniones, no lo mencionara. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013, p. 26)

Por momentos es frustrante ver como los diagnósticos del 2008 tienen similitudes, salvando las distancias, con los diagnósticos de 1916, 1930 y 1970. El matiz que encontramos en Stiglitz es que ya no se insinúa la existencia más o menos organizada de agentes financieros con intereses autónomos y distanciados de las economías nacionales, esa participación está expuesta y hasta naturalizada. Es más, el punto de partida es que la economía global gobierna sobre la política global. Para ello ejemplifica una y otra vez con los programas de salvataje del FMI dirigido a rescatar a los Bancos de sucesivas crisis recurriendo a la contribución de los ciudadanos. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

Aunque por momentos el papel de los nuevos agentes económicos se lo presenta como novedoso, existen en la historiografía varios aportes que señalan su desempeño. Un

ejemplo de ello lo encontramos en Lenin cuando en 1916 describiendo el desarrollo de las distintas fuerzas productivas dice:

La operación fundamental y primordial que los bancos realizan es la de intermediarios para los pagos. En relación con ello, los bancos convierten el capital monetario inactivo en activo, esto es en capital que rinde beneficio; reúnen toda clase de ingresos metálicos y los ponen a disposición de la clase capitalista. A medida que van aumentando las operaciones bancarias y que se concentran en un número reducido de establecimientos, de modestos intermediarios que eran antes se convierten los bancos en monopolistas omnipotentes, que disponen de casi todo el capital monetario de todos los capitalistas y pequeños patronos, así como de la mayor parte de los medios de producción y de las fuentes de materias primas de uno o de muchos países. Esta transformación de los numerosos y modestos intermediarios en un puñado de monopolistas constituye uno de los procesos fundamentales de la transformación del capitalismo en imperialismo capitalista, y por esto debemos detenernos, en primer término, en la concentración bancaria.

(Lenin, 1917, p. 30)

Ya al inicio del siglo XX se advierte un proceso en el cual emergen actores económicos que tienen una lógica propia, fruto del desarrollo de las técnicas de producción. En Lenin, esos agentes, tienen sus propios estímulos para favorecer el establecimiento de reglas -o la inexistencia de las mismas- que le permitan desarrollar su actividad. El autor

dirá que es imposible eludir la capacidad de influir en la toma de decisiones al ser corporaciones enormes que influyen en varias ramas de actividad. (Lenin, 1917)

Tomando el mismo indicador que el Profesor Backman en la década de 1960; Lenin observó la evolución de la cantidad de sucursales bancarias en Francia que pasaron de 64 en 1870 a 1229 en 1909, es decir que el proceso de consolidación de la banca como agente económica encuentra raíces más profundas. (Lenin, 1917, pag. 35)

Desde 1978 al 2008 se han registrado 30 crisis financieras con impacto más o menos extendido a toda la economía mundial y el FMI ha sido poco más que un espectador o cómplice y carece de total legitimidad por dos vías; primero por haber sido el promotor y casi que instigador para que las economías menos desarrolladas llevaran adelante reformas económicas que solo agudizaron su situación y segundo por haberse convertido por vía del veto en un instrumento de los intereses de los Estados Unidos. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

Stiglitz señala que Estados Unidos es incapaz de ser el promotor de la reforma necesaria del SMI porque los agentes financieros han acumulado un poder significativo. Esta idea la refuerza con el dato que según el “Índice de Secreto Financiero del Tax Justice Network, Estados Unidos aparece en primer lugar, y Gran Bretaña aparece en el quinto lugar en secreto legal y financiero. Véase “Financial Secrecy Index”, Tax Justice Network, en <http://www.financialsecrecyindex.com>” (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013 p. 25)

Con esta acefalía en el SMI, los incentivos por ocupar ese lugar estaban presentes y de ese modo una serie de iniciativas empezaron a cobrar fuerza. La más notoria es el G-20

(Grupo de 20 países²³) que se arrogan una gobernanza no legítima del mundo, que si bien representan el 75% del PBI mundial, no queda claro cuáles son las condiciones para pertenecer, o no a dicho grupo. Una y otra vez el autor explicita que las reglas del SMI generan beneficios a grupos de poder que por el momento vienen torciendo la voluntad para llevar adelante las reformas que el SMI necesita. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

El Informe Stiglitz es fruto de una Comisión encomendada por el Presidente de la Asamblea General de las Naciones Unidas en el 2009 cuyo objetivo primordial era establecer una hoja de ruta para la reforma del SMI que evitase futuras crisis financieras globales. El primer diagnóstico de dicha Comisión fue que sin recurrir al multilateralismo será imposible sortear esta situación. Al igual que en 1971 unos agentes imponen sus intereses sobre otros y el SMI queda a la merced de dichos intereses.²⁴

Las reformas de Nairobi de 1975.

Al igual que ocurrió con el Patrón Oro cuya impronta se intentó sostener incluso varios años luego de su ruptura, con las Reglas Bretton Woods ocurrió algo similar. Si bien las características habían desaparecido en su mayoría, su impronta se intentó mantener. Los

²³ Grupo de los 20 integrado por; Argentina, Australia, Brazil, Canada, China, France, Germany, India, Indonesia, Italy, Japan, Mexico, Republic of Korea, Republic of South Africa, Russia, Saudi Arabia, Turkey, the United Kingdom, the United States of America, and the European Union. Fuente sitio web g20.org

²⁴ El Club de Londres (acreedores privados de deuda) creado en 1968 o el Club de París (grupo de países acreedores) creado en 1965; representan espacios sin personería jurídica pero que ejercen una fuerte presión con su presencia organizando la posición de los acreedores de Deuda. En varias instancias han contribuido a cambios legislativos que favorecieron intereses de entidades privadas.

primeros resultados de las reformas del SMI que venía desde 1944 fueron muy superficiales. Al inicio se intentó ensanchar la banda de flotación en un +/- 2,25 % del tipo de cambio fijo pero ahora ajustable con anuencia del FMI; los DEGs irán sustituyendo al oro como medio de reserva y el FMI cobró más atribuciones, pero las luchas políticas entre Estados Unidos y Europa no permitieron configurar un sistema claro. (Tamames & Huerta, 2003)

Una vez finalizadas las negociaciones, los eventos que había enfrentado el SMI produjeron las siguientes modificaciones que se discutieron en Nairobi:

- Contemplar la crisis del petróleo creando un fondo para los países más afectados por el incremento del precio del crudo.
- Los DEGs se compondrán por 16 monedas con el valor oficial del oro. En 1981 pasaron a ser 5 monedas.
- Creación del Comité de Desarrollo para los países en vías de desarrollo con fondos propios para el comité.
- Conducción de las políticas hacia el libre comercio.
- Coordinación del FMI con el BIRF (Banco Mundial).

Para 1975 el SMI por medio del FMI debía incorporar al sistema los dólares (petrodólares) emergidos del aumento del precio del petróleo, también se debió transferir recursos para financiar el desarrollo de los países pobres.

Las cuotas se aumentaron un 32,5 %, las exigencias de votos para modificar el FMI se incrementaron a un 85 % aunque Estados Unidos continuó con la posibilidad de vetar resoluciones.

El oro pasó a flotar libremente y el FMI se desprendió de 1/3 de sus reservas metálicas para conformar un fondo de ayuda al desarrollo.

Hacia 1976 se modificó por segunda vez el convenio constitutivo del FMI incorporando estas medidas entre otras que entraron en vigor en 1978.

Sumado a lo anterior el FMI sufrió como reformas adicionales un aumento en mayor medida de la cuota para los países de la OPEP, las monedas flotarían libremente y cada país elegiría su política cambiaria que solo podía ser impuesta para un país por el 85 % de los votos en el FMI.

Las cuotas pasaron a integrarse principalmente por DEGs y por medio de estos se realizarán en mayor medida los préstamos.

La flotación libre no es tan libre, durante la década de los ochenta y noventa fueron frecuentes los acuerdos entre el *Grupo de los 5* (Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia, R.F. Alemana y Japón) y el *Grupo de los 7* (grupo de los 5 más Italia y Canadá) para estabilizar las monedas sumado a los arreglos secretos. (Tamames & Huerta, 2003)

Vemos como la reforma institucional solo pudo expresar la correlación de fuerzas del momento, como se ha planteado en el repaso de varios autores los actores de la década de 1970 no podían superar sus lógicas y el conflicto se impuso a la cooperación.

Hay un elemento que no he presentado con la importancia que se merece; a partir de 1950 la tensión entre los Estados Unidos y la URSS había iniciado una escalada muy fuerte, en el terreno militar, político, tecnológico y económico. Lo que se dio en llamar la Guerra Fría no deja de ser un elemento que explique el motivo por el cual Estados Unidos subordinó los intereses generales del SMI a sus intereses particulares, sumado a la

existencia de actores, que como veremos, superan el interés nacional ya sea de Estados Unidos o de cualquier otra nación.

Desde 1970 a nuestros días los esfuerzos académicos que demuestran la debilidad del SMI y lo que ello genera para la economía mundial han sido lo suficientemente contundentes y acompañados por gran parte de los agentes de la política internacional desde lo declarativo. Pero las décadas han pasado y algunas situaciones se mantienen. Ejemplo de lo anterior es que Estados Unidos continúa con su poder de veto en el FMI, y los votos de países como Gran Bretaña 4,95 % del total no responden a su participación en el Producto Mundial,²⁵ sino a razones políticas. Esto lleva a la Comisión del Informe Stiglitz a deslizar la hipótesis que el SMI vigente no es el resultado de un conjunto de malas decisiones, sino, el medio para para obtener los resultados que se registran. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

Las debilidades del FMI y por extensión del SMI, no serían propios de su sistema sino de régimen que intenta sostener.

Las incongruencias de la institucionalidad internacional superan al SMI. Las Naciones Unidas y su Consejo de Seguridad tampoco reflejan la correlación de fuerzas actuales y esos desajustes ponen en tela de juicio la arquitectura internacional. Sumado a ello, en los últimos años las conductas que han atentado contra la multilateralidad han sido reiteradas. Ejemplo de ello son las intervenciones militares sin anuencia del Consejo de Seguridad, intervenciones que atentan directamente con resoluciones de Naciones Unidas,

²⁵ La participación en el PBI Mundial de Gran Bretaña es del 2.3% según Informe Perspectiva Economía Mundial elaborado por el FMI en Octubre del 2018, página 144)

acuerdos plurilaterales que presionan la multilateralidad, como es el caso del acuerdo sobre inversiones, o la conformación de mega acuerdos como en Comercio de Servicios que superan los alcances de los compromisos obtenidos en el ámbito de la OMC. Estos aspectos no están dentro del alcance del presente trabajo pero constituyen un elemento para entender las observaciones sobre el SMI.

A modo de cierre del concepto que venimos trabajando, conforme el cual el SMI es fruto de correlaciones de poder, se presenta una cita del delegado de Estados Unidos ante las Naciones Unidas negando la capacidad de la Comisión que elaboró lo que se conoció como el Informe Stiglitz:

Estamos convencidos de que Naciones Unidas no tiene la experiencia ni el mandato para servir como foro adecuado o para dirigir un diálogo significativo sobre muchas de las cuestiones que aparecen en el documento, tales como los sistemas de reserva las instituciones financieras internacionales y la arquitectura financiera internacional. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013, p. 39)

El intento de socavar a Naciones Unidas como el espacio para encausar los temas referidos a la gobernanza global parece constituir un elemento muy claro para pensar en términos de perspectivas del SMI.

Perspectivas hacia la reforma del SMI.

Aquí se plantearán algunos aportes que intentarán sintetizar la situación contemporánea del SMI y visualizar algunos aportes en clave de perspectiva.

Ya se ha señalado que el SMI es una de las partes de la arquitectura global, es decir interactúa con otros espacios de la vida económica, política e institucional internacional. Es por ello que resulta impertinente abogar por un cambio en el SMI aislado, desconectado o exigirle que constituya la punta de lanza de transformaciones más profundas. De los aportes pretendidamente más académicos o políticos se desprende con claridad que el SMI es un instrumento funcional a una forma de organizar la vida económica de las sociedades. Una de las conclusiones del Informe Stiglitz así lo afirma al analizar la crisis financiera y económica global del año 2009:

La crisis no es tan solo un accidente que ocurre una vez cada siglo, algo que le ocurre sencillamente a la economía, algo que no se podía prever ni evitar. Creemos que, al contrario, las crisis la han creado los hombres: ha sido el resultado de fallos en el sector privado y de políticas erróneas y fallidas del sector público. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013, p. 35)

Según la Comisión que elaboró el Informe Stiglitz, que cabe recordar estaba formada por académicos, intelectuales y responsables institucionales, la crisis financiera que estalló en Estados Unidos en septiembre del 2009 es la última y con mayor impacto de una serie de crisis vinculadas entre sí, como la crisis energética - alimentaria, y responden a la perspectiva económica impuesta en los últimos 35 años que pone todas las respuestas en mano de los mercados. (2013)

Reforzaremos la idea incorporando un concepto vertido por Miguel D'Escoto Brockmann, Presidente de la 63ª Sesión de la Asamblea General de Naciones Unidas, quien

convocara la conformación de la Comisión y que en el prefacio del Informe Stiglitz sentenciaba:

Lo más esencial del informe es que nuestras crisis múltiples no son el resultado de un error o varios errores del sistema. Es el mismo sistema –su organización y principios, internos- el que es la *causa* de muchos de estos fallos. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013, p. 36)

Stiglitz plantea que si el mundo continúa imitando el modelo de desarrollo de Estados Unidos, “basado en el derroche”, continuará cometiendo el mismo error con los mismos resultados, además que aceleraría el colapso de los recursos. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013) El cambio climático presenta un desafío evidente, los límites ecológicos se manifiestan con indicadores que ponen fin a las dudas sobre la existencia del mismo y sus causas. Por lo cual insistir en un modo de producción basado en la expansión parece dirigir al globo a desafíos mayores.

Este último aspecto se presenta en el Informe Stiglitz con ambivalencias; mientras que por un lado se señala con insistencia los aspectos vinculados al cambio climático, calentamiento global, crisis de acceso al agua potable, por otro lado se refuerza la idea de retomar el camino del crecimiento económico. Como se ha señalado en algunos pasajes del trabajo, varios indicadores parecen trazar el camino para que la reforma del SMI vaya de la mano de un cambio en el modo de resolver la generación y asignación de recursos.

Las bases de una reforma del SMI deberían considerar:

- Globalidad; debería responder a la gobernanza global cuya base radica en que la toma de decisiones debe involucrar a quienes soportan sus consecuencias. Reforzar la idea de apostar a la multilateralidad.

- Integralidad, el SMI forma parte de una lógica de producción y distribución, por lo cual debería implicar cambios conjuntos.

- Cooperación, implica que no deberían subordinarse el interés general al particular.

- Interdependencia, debería reconocer e incorporar que la consecución de intereses internos pueden perjudicar de modo muy significativo a la totalidad de los miembros. Se puede abordar desde el concepto externalidades asociado a las consecuencias de retornar a un proteccionismo comercial excesivo.

- Regulación Política, la política debe ser quien conduzca el establecimiento de las reglas de juego sobre el mercado. Deberían las sociedades retomar el control sobre el mercado y no dejar en manos de éste el establecimiento de sus propias reglas. El Informe Stiglitz señala que en los últimos 30 años se han conjugado 3 aspectos, un proceso sostenido –con interrupciones- de desregulación de los mercados; procesos de crecimiento de PBI mundial; aumento de la desigualdad medida en concentración de riqueza.

Este bosquejo no intenta ser un listado taxativo del *deber ser*, por lo contrario recoge alguno de los puntos que se desprenden de varios trabajos que han abordado el tema del SMI a lo largo del Siglo XX y XXI.

Retomando el trabajo del Profesor Arce, La Economía Mundial en el Siglo XXI, hurgaremos en el problema de cómo las sociedades han intentado resolver lo que en algunos textos se simplifica con las tres preguntas económicas; ¿qué, cómo y para quién

producir? Preguntas que suelen estar englobadas en lo que llamamos; *el problema económico*. En esa línea el capitalismo ha ofrecido una respuesta potente en cualquiera de sus versiones y/o etapas que ha encontrado resistencias y plantea constantes revisiones. En la actualidad los debates económicos parecen difusos y se impone una mirada fraccionada, desde lo fiscal, lo monetario, lo comercial. Si volvemos a la idea del problema económico para satisfacer la reproducción social, se debería ampliar el debate. Por ejemplo, en los últimos años se ha estructurado un mundo evidentemente global para el capital con la persistencia de mercados domésticos para el trabajo. Ello ha tenido implicancias muy fuertes. Una de las consecuencias bien marcadas ha sido que al persistir la necesidad de las economías de elevar el nivel de empleo, las economías con necesidad de capital han seguido recomendaciones de políticas económicas tendientes a la *atracción* del capital internacional.

Este proceso se ha retroalimentado básicamente por dos vías; la primera por vía del endeudamiento en la cual las economías para poder acceder al mercado global de capitales - sea este de la banca multilateral o privada- deben adoptar prácticas económicas bajo el paradigma de la *buena conducta crediticia* y la segunda vía ha sido la búsqueda de la inversión extranjera. Ambos caminos guiados por estímulos de mercado.

En el plano monetario ello ha implicado elevar tasas de interés buscando atraer capital, con el consecuente desestimulo a la inversión productiva que encuentra estímulo en ir tras la renta financiera sin arriesgar en renta productiva. En materia fiscal, las economías deficitarias de capital han implementado reducciones tributarias al capital extranjero, con la consecuencia directa del debilitamiento de los sistemas sociales que poco a poco pierden recursos e indirectamente se genera una presión fiscal sobre los sectores domésticos que

terminan *financiando* al capital extranjero. Desde lo comercial, las economías deben asegurar mercados externos para la colocación de la producción de la inversión extranjera y al mismo tiempo garantizar la importación de insumos libres de aranceles reforzando la apertura comercial funcional al capital extranjero que presiona y demanda *condiciones*.

Los párrafos anteriores los podemos reforzar con el estado de situación que planteó el grupo de trabajo del Informe Stiglitz:

Una cosa parece cierta: el uso de ventajas fiscales para atraer inversores extranjeros que se ha extendido con la globalización de la producción no es sostenible por dos razones por lo menos. La primera es que contribuye directamente al aumento de las desigualdades a través de una distribución regresiva de los ingresos la segunda es el incremento indirecto de las desigualdades que es consecuencia de la reducida capacidad de los gobiernos para proporcionar bienes públicos a la población. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013, p. 78)

Vemos reeditar una vieja discusión de política económica en la cual se plantea que solo con la intervención del Estado se pueden menguar las desigualdades. El mercado no ha sido garantista en proporcionar los servicios públicos que sirven de amortiguador de las disparidades.

No podemos desvincular el planteo anterior de uno mayor. Estas tensiones en el plano económico están circunscritas en un proceso global que desafía la hegemonía económica, militar y política de los Estados Unidos. Si bien este enfoque no forma parte de las aspiraciones del presente trabajo, no puede pasar por alto esa caracterización. En los años

2017 y 2018 los desafíos directos a la hegemonía estadounidense cobraron una notoriedad, propios de tiempos de la guerra fría. A modo de ejemplos; Rusia reforzó su participación global en conflictos donde estaban presentes intereses estadounidenses de forma directa. Siria, Iraq y en estos días Venezuela, representan claras demostraciones de la posición rusa contra hegemónica. Por otro lado, y con una exaltación mediática sin antecedentes, Corea del Norte respondió las intimidaciones estadounidenses en Asia con permanentes desafíos militares, haciendo demostraciones de poder bélico que pusieron máxima tensión a las relaciones internacionales. Desde lo monetario, el dólar viene perdiendo influencia en varias de sus zonas de dominio monetario de los últimos 60 años. El desafío de otras monedas como activos de reservas está llevando a muchas economías periféricas a cambiar la denominación de sus transacciones comerciales del dólar a otras monedas.

Esta rápida caracterización de los desafíos que enfrenta Estados Unidos como potencia rectora, sirve para contextualizar los debates que en este trabajo principalmente están repasando los aspectos del SMI. En el informe Stiglitz se menciona este aspecto al afirmar que al igual que en la década de 1960 los Estados Unidos en la actualidad abusa de su posición dominante en el SMI pero disponiendo de menos fortalezas para soportar las consecuencias de dicho abuso. Su debilidad relativa en lo monetario se constata en la existencia de reservas monetarias mayores fuera del territorio de los Estados Unidos y muchas de ellas en economías emergentes.

Un ejemplo bien claro lo constituye parte de las primeras décadas del siglo XXI cuando un exceso de liquidez monetaria inundó de créditos baratos al mundo reforzando un

alza en los precios de los activos de refugio²⁶ tales como el petróleo y algunas materias primas. Las economías exportadoras de dichos activos acumularon reservas, muchas de ellas en dólares, para pasar a ser demandantes de estabilidad de dichas reservas. Si el SMI no les garantiza a los activos monetarios estabilidad es muy probable que encuentren estímulos para desprenderse de los mismos –*volatilidad*- y generar desequilibrios. Para la comisión que elaboró el informe, gran parte de la explicación de la actual inestabilidad financiera reside en este punto. (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

La vulnerabilidad a la que está expuesta la economía global tiene aspectos muy evidentes. Por ejemplo, proponer una regulación de los mercados financieros puede desestabilizar el mercado de crédito frenando la demanda global y de ese modo contribuir a un receso global. Al mismo tiempo, hacer que los grandes bancos asuman las consecuencias de haber librado créditos de alto riesgo los cuales no deberían recuperar podría tener consecuencias inconmensurables alimentando la paradoja que el sector público deba rescatar a los agentes privados de las consecuencias de sus propias reglas reforzando la idea de la *socialización de las pérdidas* del SMI. ***La principal política pública en materia económica en -términos de recursos- ha sido la de rescatar instituciones financieras y no financieras.*** (Stiglitz, El informe Stiglitz, 2013)

En este punto parece necesario retomar una idea referida al tamaño de las economías y sus posibilidades de alterar la realidad económica por vía de la política económica. Hay economías que son fundamentalmente tomadoras de estímulos. Es decir que su política

²⁶ A modo de ayuda para interés de este trabajo, consideramos *Activo Refugio* a aquellas expresiones representativas de valor generalmente no monetarias (petróleo, materias primas, metales, etc)

económica se basa en administrar los impactos de las decisiones adoptadas por economías mayores, no siéndoles posible imponer términos favorables a sus intereses particulares, en términos de poder. (David, Thompson, & Morgenthau, 2005)

El *precio*, el mayor estímulo para la toma de decisiones de los agentes económicos parece estar conformándose cada día por elementos menos predecibles. El precio es el instrumento por el cual se puede materializar las dos características prevaecientes en el SMI actual; la *inestabilidad* y la *volatilidad* de los distintos activos. Si en tiempos de tipos de cambios fijos o anclados fue difícil mantener cierta estabilidad de precios en los activos, en tiempos de flotación ha sido imposible, multiplicando los estímulos para la especulación. La especulación es una actividad que encuentra campo fértil en la incertidumbre. Es decir solo es posible especular con el valor de activos si es posible que se produzcan alteraciones en su valoración. La especulación y la volatilidad se refuerzan y retroalimentan generando mecanismos que podemos caracterizar como perversos. (Toussaint, 2004)

Lo que Eric Toussaint llama la perversidad de los instrumentos financieros, muchos de ellos asociados a la deuda externa que algunas economías mantienen desde la ruptura de Bretton Woods, son expuestos con particular crudeza por George Soros en su libro La Crisis del Capitalismo Global. La característica principal de estos instrumentos radica en el poder. Si el agente económico tiene la capacidad de generar expectativas de valor sobre algún activo, solo necesita apostar en contra de la tendencia que genera. (Toussaint, 2004)

Para precisar esta idea, el SMI internacional permite por capacidad tecnológica y por sus reglas –o ausencia de las mismas- que los agentes económicos generen expectativas de formación de precios sobre un activo, cualquiera sea éste, y de este modo captar inversores

que desvían recursos hacia esos activos en búsqueda de los beneficios que reportaría un precio mayor en el futuro. Si ese precio se cumple o no, forma parte de la especulación, lo que no es especulativo es el acaparamiento de los activos genuinos que se captaron con la difusión de dichas expectativas.

George Soros en el texto citado explicita como él operó tanto en la crisis de la Libra Esterlina de 1992 como en las crisis asiáticas de 1997 en un marco de legalidad que dejó millones de personas sin empleos y economías enteras desestabilizadas.

La conclusión más contundente, en términos valorativos, es que las crisis en el marco de las reglas actuales del SMI no están constituidas por destrucción de activos o riquezas, sino por concentración de los mismos en manos de agentes que tienen la capacidad *–poder–* de beneficiarse de las reglas vigentes. Un párrafo redactado por Christian de Brie en el prefacio del libro *la Bolsa o la Vida* puede sintetizar la idea anterior:

LA HISTORIA contemporánea es la historia de la conquista del mundo por un número cada vez más restringido de gigantescos conglomerados, constituidos en sociedades multinacionales, que libran una guerra permanente por el control de los mercados, implicados en una tentativa de subordinación de todas las actividades humanas a la lógica de la ganancia. Si los procesos de acumulación y concentración del capital son fenómenos viejos, conocen en el período reciente una formidable aceleración debido a las grandes innovaciones tecnológicas. La transformación de las técnicas de almacenamiento, tratamiento y transmisión de información (informática, robótica, telecomunicaciones) permite por primera vez en la historia de la

humanidad llevar a cabo estrategias planetarias en tiempo real. (Toussaint, 2004, p. 19)

Los casos más recientes y contundentes que repasa Toussaint referidos a la complicidad de las reglas del SMI y los agentes que se benefician de las mismas se centran en las calificadoras de riesgo. Han sido varias las ocasiones en las cuales las calificadoras de riesgo –Moody’s, Estándar & Poor’s entre otras- como verificadoras de la capacidad de pago de instituciones y países han dado buenas calificaciones a activos y con ello atraído el flujo de capitales hacia ellos y tiempo después, los mismos activos con buenas calificaciones han caído vertiginosamente. Este es un comportamiento temerario, al igual que la acción de presionar a la baja del precio de algunos activos para comprarlos a precio de crisis y después presionar a gobiernos agobiados para que los compren a precio de auge. Un último aspecto de la perversión que intenta plasmar Toussaint está dado por los *brokers* de alimentos, que han desarrollado la capacidad de fijar precios por ejemplo de bienes tan sensibles como el trigo. Estos *brokers* han tenido comportamientos legales pero cuestionables como la de acopiar granos a precios bajos y restringir la oferta global para presionar al alza de los precios, incluso en negociaciones con las Naciones Unidas para el abastecimiento de asentamientos de refugiados presionados por el hambre. (Toussaint, 2004)

El trabajo va presentando elementos que ingresan al terreno valorativo. Más allá de las fallas que toda creación humana pueda tener, la descripción del SMI que se presenta nos conduce a un juicio de valor que parece no poder deslindar las características del mismo a una intencionalidad. No forma parte del presente trabajo formular un programa de reforma

del SMI, pero no implica dejar de presentar apuntes respecto a las características que debería contener un SMI.

En ese sentido, retomando el trabajo del Informe Stiglitz, parece conveniente tomar apuntes de las fallas evidentes del SMI actual. Hay elementos, que han sido descritos, que alimentan las características desestabilizadoras.

El capítulo 3 del Informe Stiglitz se propone recomendar pautas para la reforma del SMI en particular y realiza algunas recomendaciones que superan al SMI. El punto de partida es uno muy caro para la Ciencia Económica; si todo sigue igual no deberíamos esperar que cambie nada. Aunque la obviedad parece impertinente, refuerza la necesidad imperiosa del cambio.

Conclusión.

Una característica de toda Ciencia, es la precariedad de sus postulados. La Ciencia por definición es rupturista, basa su acumulación y superación en la idea constante del espíritu crítico de lo que por definición son veredictos temporales. La Ciencia Económica no escapa –no debería escapar- a esta matriz y aunque por momentos lo valorativo propio de la Ciencia Social impone un tono más militante que científico, no es posible escapar a otra condición de la Ciencia Social que es la *bidireccionalidad*, es decir, el delicado rol que la Ciencia Económica juega cuando al mismo tiempo que describe el objeto de estudio lo modifica. La *bidireccionalidad* de toda Ciencia Social se deriva del hecho que el objeto de estudio y el sujeto se superponen, por ello el límite es tan difuso que por momento el accionar de la disciplina modifica el objeto.

Algunos de los trabajos que se han presentado recorren esos límites compartiendo espacios de “militancia” y ciencia. Es muy notorio el esfuerzo en El Informe Stiglitz de exponer el carácter de expertos y académicos de muchos de los miembros responsables del informe, pero reconociendo que el aporte final es normativo.

En esa línea una de las conclusiones más fuertes del Informe Stiglitz, que también estaba presente en el libro El malestar de la Globalización del mismo autor, y que encontramos en trabajos de alguno de los últimos premios Nobel de la disciplina, es la puesta en tela de juicio del mercado como mecanismo eficiente en la asignación de recursos y por ello una de las recomendaciones más firmes es dotar de mayor poder a los gobiernos sobre los mercados. Es observable que el mayor periodo de estabilidad económica –desde fines de la segunda Guerra Mundial hasta 1970- se registró en el marco de mayor regulación económica, y por el contrario, el periodo de mayor inestabilidad y crisis ha coincidido con la mayor desregulación de los mercados.

Esta recomendación asume que los gobiernos, o al menos algunos de ellos, representan explícitamente los intereses del capital ya que en el diseño institucional siguen siendo los gobiernos los que regulan o no a los mercados.

Los últimos aportes de la academia, relativos a dismantelar algunos de los supuestos sobre los cuales se cimentaba la doctrina liberal, tales como los aportes referidos a la asimetría de la información de los mercados, el impacto de las externalidades, la puesta en tela de juicio de la racionalidad del *homo economicus*, entre otras, junto a una experiencia acumulada que arroja evidencia respecto a la imperfección de los mercados alimentan la idea de revisar el diseño institucional del SMI y del sistema económico en su conjunto.

Se presenta un ejemplo extraído del Informe Stiglitz página 125 en el cual se plasma una matriz para ayudar a esclarecer las posibles intenciones de los gobiernos y los agentes económicos privados entre regulación y no regulación.

El extremo liberal implica que el SMI no debería tener regulación, ni los gobiernos interceder en el rescate de aquellas instituciones que les haya ido mal como resultado de sus acciones. Ese sería el estímulo indicado para determinar acciones correctas en todos los agentes. Entonces, veamos;

	Rescate	Sin rescate
Regulación	A	B
Sin Regulación	C	D

Fuente, El Informe Stiglitz, página 125.

Se evidencia, que para los defensores de la no intervención la matriz sería D. Un sistema sin regulación y sin rescate de quienes tomen malas decisiones. ¿Pero como no rescatar a una institución cuyo peso relativo y absoluto en una economía es determinante? He allí la combinación de los últimos 30 años, un sistema que no regula y que no puede dejar de rescatar a las instituciones porque de no hacerlo el colapso sería mayor. Entonces allí las instituciones, sabedoras de esta situación, tienen el estímulo mayor para tomar acciones riesgosas y cosechar ganancias proporcionales al riesgo, o en el peor de los casos esperar el rescate ante malos resultados. Es decir que el mundo desde lo declarativo ha implorado una matriz D, pero en los hechos se ha comportado en la matriz C.

Es propia de una categoría del análisis marxista, la idea que Lenin retoma referida a que el capitalismo desarrolla dentro de sus propiedades, la capacidad de reconvertirse cuando genera su antítesis. (Lenin, 1917) Sin pretender transpolar ideas, parecería que el

SMI asiste a un momento en el cual algunas fuerzas propias de su desarrollo están generando su propia antítesis. En palabras de Lenin al referirse a la consolidación de los monopolios capitalistas a principios del Siglo XX, encontramos un señalamiento similar al del Informe Stiglitz.

La libre competencia es la característica fundamental del capitalismo y de la producción mercantil en general; el monopolio es todo lo contrario de la libre competencia, pero esta última se va convirtiendo ante nuestros ojos en monopolio, creando la gran producción, desplazando a la pequeña, reemplazando la gran producción por otra todavía mayor y concentrando la producción y el capital hasta tal punto que de su seno ha surgido y surge el monopolio (...). (Lenin, 1917)

Si bien debemos distinguir que se están describiendo etapas distintas del capitalismo, parece pertinente vincular las ideas de la concentración del capital ya que de allí se desprende un componente de poder capaz de influir en la toma de decisiones. De las lecturas se puede distinguir a principios de Siglo XX e inicios del Siglo XXI una retórica similar en favor de la desregulación guiada por los agentes que encuentran beneficios en dicha práctica.

Recorriendo la terminología realista, no es esperable que los agentes que se benefician del *statu quo* sean los que lleven adelante cambios a dicha situación.

Bibliografía.

- Arce, G. (2018). *La Economía Mundial en el Siglo XXI*. Montevideo, Uruguay: Fundación de Cultura Universitaria.
- Dauson, J. (2018). *El Oro en el Sistema Monetario Internacional*. Montevideo, Uruguay: Facultad de Derecho, Universidad de la República.
- David, C., Thompson, K., & Morgenthau, H. (2005). *Politics Among Nations*. USA: McGraw-Hill Educations.
- Dobb, M. (1991). *Teorías del Valor y de la distribución desde Adam Smith. Ideología y teoría económica*. Ciudad de México, México: Siglo Veintiuno Editores.
- Engels, F. (1965). *El Origen de la Familia, la Propiedad Privada y el Estado*. Moscú, URSS: Ediciones en Lenguas Extranjeras.
- FMI . (noviembre de 2001). *www.imf.org*. Obtenido de <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2001/esl/110801s.htm>: <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2001/esl/110801s.htm>
- FMI. (1998). Las hermanas Bretton Woods . *Finanzas y Desarrollo*, 40-44.
- FMI. (2004). Finanzas y Desarrollo. *FMI Finanzas y Desarrollo*, 19 a 28.
- Krugman, P., & Obstfeld, M. (2001). *Economía Internacional. Teoría y Política. Quinta Edición*. Madrid, España: Pearson Educación S.A.
- Lenin, V. (1917). *El Imperialismo, Fase Superior del Capitalismo*. Moscú: Ediciones en Lenguas Extranjeras.

- Mankiw, G. (2012). *Principios de Economía*. Madrid, España: Ediciones Paraninfo, S.A.
con licencia de South-Western.
- Sachs, W. (2001). *Globalización y Sustentabilidad*. Montevideo, Uruguay: World Summit
Papers of the Heinrich Boell Foundation, N.6.
- Sametz, A., Kindleberger, C., Vernon, R., & Backman, J. (1974). *El Dólar en los 70's*.
México: Editores Asociados S.A.
- Stiglitz, J. (Abril de 2002). *El Diplo*. Obtenido de El Diplo: <https://www.eldiplo.org/034-el-establishment-apuesta-al-caos/aprender-del-caso-etiopia/>
- Stiglitz, J. (2013). *El informe Stiglitz*. Barcelona: RBA Libros, S.a.
- Tamames, R., & Huerta, B. (2003). *Estructura económica internacional*. Madrid: Alianza
Editorial, S.A.
- Temin, P. (1991). *Lessons from the Great Depression*. Massachusetts, USA: The MIT
Press.
- Toussaint, E. (2004). *La Bolsa o la Vida. Las finanzas contra los pueblos*. Buenos Aires:
CLACSO. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales.
- Triffin, R. (1968). *El Oro y la crisis del dólar: el futuro de la convertibilidad"*. México:
Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- Wettstein, G. (1989). *Subdesarrollo y Geografía. Un manual para latinoamericanos*.
Montevideo: Indice.