

# RELACIONES MONETARIAS INTERNACIONALES EN LA NUEVA ECONOMÍA GLOBAL

---

Benjamin J. Cohen  
Universidad de California, Santa Barbara

4to Encuentro de Economistas de Bolivia (EEB)  
25-26 de agosto de 2011

# PREÁMBULO

---

- ❑ La economía mundial está en crisis. Existen diversos factores que amenazan la estabilidad monetaria internacional que podrían moderar el crecimiento de las economías emergentes.
  - ❑ Se plantea la necesidad de una perspectiva histórica.
  - ❑ **Un tema crítico es la Gobernanza Monetaria Global**
-

# SUMARIO

---

## □ Ideas Principales

- Las amenazas a la estabilidad financiera global no son nada novedosas
- La gobernanza monetaria global siempre será imperfecta
- Si bien las mejoras son posibles de alcanzar, su negociación es cada vez más difícil

[Esto se plasma en]

## □ “Tres Mandamientos”

- No exagerarás cuánto ha cambiado
  - No esperarás que las condiciones sean óptimas
  - No buscarás liderazgo efectivo
-

# TEMA I: LAS AMENAZAS NO SON NOVEDAD

---

□ Consideren la siguiente cita:

“Durante mucho tiempo se ha postergado una reforma estructural al sistema monetario internacional. La necesidad y urgencia de esta reforma se ha hecho hoy más evidente ante las amenazas inminentes a lo que un día fue el poderoso dólar estadounidense”

□ ¿Quién lo dijo y cuándo?

---

# RESPUESTA

---

- Robert Triffin, Noviembre de 1960
  - (Economista belga, aunque pasó gran parte de su vida trabajando en Estados Unidos. Es reconocido fundamentalmente por su trabajo en diversas instituciones internacionales en temas de política monetaria. Participó también en la reforma monetaria de numerosos países de Latinoamérica)
-

# EL CAMBIO Y EL DESAFÍO

---

- ❑ La realidad: La estabilidad monetaria internacional se encuentra siempre en riesgo. El cambio es la única constante.
  - ❑ No obstante, a pesar de los varios cambios acontecidos, el desafío crítico continúa siendo el mismo – una gobernanza monetaria global efectiva.
  - ❑ El mayor cambio: Mayor crecimiento y protagonismo de los países emergentes - un enorme cambio en la distribución del poder económico global.
-

# TEMA II: LA GOBERNANZA MONETARIA GLOBAL SERÁ IMPERFECTA

---

## □ Tres preguntas:

- **Significado:** ¿Cuáles son los elementos esenciales de la Gobernanza Monetaria Global?
  - **Pasado:** ¿Cómo ha cambiado la gobernanza monetaria global a los largo del tiempo?
  - **Presente:** ¿Cuáles son los principales desafíos para la Gobernanza Monetaria Global hoy en día?
-

# SIGNIFICADO DE GOBERNANZA

---

- Definición Básica: Acuerdos para la formulación, implementación y ejecución de “reglas de juego”
  - En resumen, ¿quién está a cargo?
-

# EL PROBLEMA: "GOBERNANZA SIN GOBERNABILIDAD"

---

- ❑ "Un mundo de Westfalia": en términos formales, anarquía (no existe autoridad central)
  - ❑ Por tanto, la gobernanza se sustenta en la cooperación (voluntaria o no) entre gobiernos soberanos.
  - ❑ La principal implicación: Los compromisos son inevitables para dar cabida a las demandas de soberanía nacional; el sistema será siempre imperfecto (sub-óptimo)
  - ❑ Conclusión: Siempre se puede mejorar; ahora estamos forzados a "salir del paso"
-

# GOBERNANZA MONETARIA

---

## Cuatro elementos críticos:

- **Ajuste:** Manejo de los tipos de cambio
  - **Liquidez:** Gestión del financiamiento y deuda externa
  - **Confidencialidad:** Preservar la confianza del público en los principales instrumentos de liquidez.
  - **Liderazgo:** Ejercitar el poder de mantener el orden.
-

# EL PASADO: SISTEMA DE BRETTON WOODS

---

- Diseñado para un **Estado centralizado**: Las principales decisiones eran tomadas por los gobiernos u organismos internacionales (FMI). Las reglas eran claras y transparentes.
    - Ajuste: Paridad (Artículo IV)
    - Liquidez: Fondo Monetario Internacional (cuotas y condicionamientos)
    - Confianza: El dólar estadounidense era “tan bueno como el oro”
    - Liderazgo: Inicialmente centralizado en EE.UU. y posteriormente expandido a los G-5/6/7/10. Las economías en desarrollo estaban ausentes
-

# EL SISTEMA HOY EN DÍA

---

- Con el tiempo y una economía **más privatizada**, las reglas se han vuelto menos claras. Los resultados: menor disciplina, mayor incertidumbre y un mayor potencial para la inestabilidad.
  
  - Ajuste : El nuevo Artículo IV limitó el rol del FMI al de “supervisión”
  - Liquidez: Los mercados financieros revivieron, creando nuevas alternativas a la del FMI; no obstante, incrementaron la exposición a la crisis.
  - Confianza: La confianza en el dólar ha disminuido, sin embargo, no existe alternativa clara.
  - Liderazgo: Los G-20 han reemplazado a los G-7, pero aún no está claro quién está realmente a cargo
-

# PRESENTE: DESAFÍOS

---

- ❑ **Ajuste:** ¿Se puede reforzar la vigilancia?
  - ❑ **Liquidez:** ¿Puede ser prevenida o mejor administrada la crisis de la deuda?
  - ❑ **Confianza:** ¿Qué viene después del dólar?
  - ❑ **Liderazgo:** ¿Pueden los G-20 trabajar de forma efectiva?
-

# CAMBIOS – EL TEMA DE LA VIGILANCIA

---

## □ **Historia**

- Artículo IV (1976): “Sociedad de Supervisión ”
- Decisión de 1977: Indicadores
- Decisión de 2007: Se incluyó la “estabilidad externa”

## □ **Continuó siendo Ineficaz ¿Por qué?**

- Razones superficiales: EE.UU. y China se encuentran en un punto muerto
- Razones tras un mayor análisis: Falta de autoridad del FMI

## □ **Es posible una reforma?**

- Para ser más efectivo y equitativo, el FMI debe tener la capacidad de “nombrar y castigar.” ¿Estarán de acuerdo las economías más grandes?
- Alternativa: “Ejercer presión” dentro de los G-20. ¿Es una alternativa realista?

## □ **Perspectivas:** El riesgo de la guerra de divisas persistirá

---

# CAMBIOS E IMPLICACIONES PARA LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO

---

- ❑ **Asimetría:** El impacto de la supervisión es mayor en las economías débiles (inequitativo)
  - ❑ **Desproporción:** El impacto del tipo de cambio sobre la movilidad del capital es mayor.
  - ❑ **Defensa:** ¿Control de capitales?
-

# LIQUIDEZ – LA EMISIÓN DE DEUDA

---

- ❑ **Del lado de la Oferta:** Se han hecho varias promesas de reforma a los mercados financieros; sólo algunas de ellas se han cumplido
  - ❑ **Del lado de la Demanda:** Es difícil imponer restricciones fiscales.  
Ejemplos: Europa (PIIGS), EE.UU.
  - ❑ **Perspectivas:** La crisis de la deuda persistirá
-

# LIQUIDEZ – IMPLICACIONES PARA LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO

---

- ❑ Pérdidas de ingresos por exportaciones
  - ❑ Riesgo excesivo de entrada de capitales
  - ❑ Defensa: Nuevamente, ¿control de capitales?
-

# LA CONFIANZA MÁS ALLÁ DEL DÓLAR

---

- ❑ ¿El **euro**? Gobernanza inefectiva
  - ❑ ¿El **yen**? La moneda de ayer
  - ❑ ¿El **yuan**? Tal vez, la moneda del mañana
  - ❑ El **DEG**: Implausible
  - ❑ Lo más probable: un sistema de "moneda líder". Los países en desarrollo podrían ser víctimas del fuego cruzado.
-

# TEMA III: LA BÚSQUEDA POR EL LIDERAZGO

---

- El liderazgo efectivo se basa en dos factores críticos:
    - Consenso sobre los principios básicos
    - La concentración del poder
  - Más evidente ahora por su ausencia
  - ¿Qué pueden hacer las economías en desarrollo? Necesitan una estrategia política efectiva
    - Acuerdos sobre temas clave
    - “Coalición ganadora” de estados fortalecidos
  - Obviamente, es más fácil decirlo que hacerlo
-

# CONCLUSIÓN

---

- Una reforma fundamental es poco probable. El mundo seguirá optando por "salir del paso"
  - ¿Optimista o pesimista?
-