

Crisis financiera global y guerra monetaria

Como comentara en cierta ocasión uno de los fundadores de las instituciones de Bretton Woods, Harry Dexter White, las guerras monetarias son la forma más destructiva de guerra económica. La guerra económica conduce por último a la guerra armada.

El mundo se acerca a su primer “bienio global perdido”, cuyo resultado en términos de crecimiento y desarrollo es devastador, y en término políticos es de final abierto.

Independientemente del resultado de las medidas, en realidad por ahora promesas de las cumbres del G-20, o de cualquier otro “G”, a esta altura parece improbable que en el corto plazo tales medidas puedan moderar los impactos de la crisis en la economía real.

También parece improbable que baste una declaración política para poner coto a una crisis que nadie sabe siquiera cómo evoluciona.

Si tomamos nota de que los valores respaldados por hipotecas son sólo un segmento de los valores respaldados por activos (que comprenden, entre otros, valores respaldados por préstamos personales, préstamos de consumo, cuentas por cobrar de tarjetas de crédito, préstamos para la compra de automotores), todos los cuales se basan, en el último escalón, en la demanda y el consumo, sólo tendremos que sentarnos a esperar las siguientes olas de la crisis, cuando la gente deje de pagar las cuotas de sus autos, o sus tarjetas de crédito, limite sus gastos, no tome créditos de ninguna naturaleza, o simplemente ahorre en lugar de comprar.

Si además consideramos que los fondos de pensiones, los fondos de inversión, privados o soberanos, y los propios organismos financieros multilaterales, tienen parte de sus inversiones en estos valores respaldados por activos, y que grandes corporaciones tienen garantizados sus préstamos con estos activos y otros instrumentos financieros estructurados, sin que nadie tenga certeza sobre la “toxicidad” de tales activos, cabe afirmar que la magnitud real de la crisis es desconocida.

La crisis lleva ya dos años de su irrupción en escena, y desde entonces no hace más que agravarse.

Hubo una vez, como dicen los cuentos, una crisis financiera global, resultado de una combinación peligrosa: especulación y avaricia, promoción abierta y activa de la apertura de los mercados de capital a bancos extranjeros e instrumentos financieros innovadores, y falta de control y regulación.

No parece difícil encontrar culpables: la banca y las instituciones financieras privadas, con la complicidad de las calificadoras de riesgo crediticio, los organismos multilaterales de crédito, promotores activos de la apertura de los mercados de capital y de los instrumentos financieros estructurados, y finalmente los gobiernos, que deciden en exclusiva, por un lado, en qué invierten sus fondos soberanos, y por otro la regulación y los controles internos.

Los miles de millones de dólares volcados en la banca en sucesivos rescates ponen en evidencia la magnitud del problema en los países industrializados. El foro elegido para buscar una salida concertada, el G-20, hace suponer que estamos ante la

incapacidad de los líderes de los grandes países de dar una respuesta desde foros más cerrados, como el G-5 o el G-8, o bien, simplemente, ante una estrategia de reparto de costos para cuando se sientan los mayores impactos globales.

Los países en desarrollo y las economías en transición, muchos de las cuales no tienen ni arte ni parte en la crisis ni en la solución, pagarán culpas ajenas con más pobres y desempleados, y endeudándose nuevamente, a cambio de promesas de mayor participación en la toma de decisiones, que tendrá lugar, si es que se concretan, entre el 2010 y el 2011.

De los países en desarrollo de las Américas, hay dos señales a tener en cuenta: Brasil pondrá US\$10.000 millones para recapitalizar el Fondo Monetario; México, por el contrario, solicita una línea de crédito del organismo por US\$47.000 millones. Una tercera señal es la falta de un foro político regional para actuar como bloque, con más fuerza que aisladamente, para tratar de evitar las consecuencias más penosas y obtener algo en contrapartida por cargar con costos ajenos.

China, por su parte, que es la tercera economía del mundo, cobra fuerza como actor en la toma de decisiones reclamando un lugar de par en la mesa chica, y a cambio acepta poner más recursos para reactivar la economía mundial, mientras mantiene su nueva estrategia de liderazgo comercial de facto, mediante acuerdos y swaps bilaterales y regionales.

En los últimos tres meses el gigante asiático ha celebrado swaps por más de US\$100.000 millones, ingresado como país miembro en el Banco Interamericano de Desarrollo y liderado el reclamo de reforma de la condicionalidad del FMI y de la redistribución del poder de voto en el organismo (su poder de voto en el Fondo es de tan sólo 3,67%, en tanto que el de Estados Unidos es de 16,83%).

Los países industrializados, y no tanto, culpan a Estados Unidos por la crisis, en tanto éste sostiene que el consumo americano no puede ser el único motor del crecimiento, y que este último arrastró al mundo durante el reciente ciclo ascendente. Si embargo en esta crisis hay muchas responsabilidades y culpas compartidas.

Esta es la crisis más predecible de la historia reciente. Sobraban las advertencias de que ese crecimiento era insostenible. Sobraban también las advertencias de la tormenta que se avecinaba. Pero, como señaló Charles Prince, Presidente y Director General de Citigroup, a un reportero a principios de julio de 2007 “mientras la música sonara había que seguir bailando”. Esto es tan válido para el sector privado como para el sector público.

Sin embargo, a esta altura las causas de la crisis importan poco; en todo caso sólo para evitarlas en el futuro. Y ni siquiera sobre esto último hay certezas puesto que se habla de diseñar nuevas reglas e instituciones que reduzcan los riesgos sistémicos, “sin imponer cargas innecesarias ni ahogar la innovación”.

A esta altura, en Londres, la urgencia era poner fin a la caída.

Entre tanto, sobre la crisis se ha montado un debate económico y monetario, casi una guerra monetaria. Algunos líderes del mundo hablan de un nuevo orden económico y otros adelantan un nuevo orden mundial multipolar.

Desde comienzos de marzo la ruta a la cumbre de Londres aparecía jalonada de obstáculos insalvables. En particular en cuanto a las medidas inmediatas: la posición

de Estados Unidos, que pedía un gran estímulo fiscal y rechazaba la idea de crear un superregulador y la de la Unión Europea que se negaba a inyectar dinero público en la economía y hacía hincapié exclusivamente en una mayor regulación y supervisión interna e internacional.

En el camino aparecieron otros debates, tampoco menores, como el papel de China en la mesa de las decisiones, urgencia de fondos de algunas economías emergentes y países en desarrollo, los paraísos fiscales y la reforma de los organismos multilaterales de crédito.

Y algunas sorpresas, como el documento del gobernador del Banco de China, proponiendo la creación de una nueva supermoneda de reserva, que podría ser el derecho especial de giro (DEG) del FMI. De inmediato la propuesta fue apoyada por Rusia, que ya había hecho un pedido similar, considerada legítima por el FMI, e impulsada rápidamente por el premio Nobel Joseph Stiglitz, quien desde su Comisión en Naciones Unidas adelanta que podría estar en curso en apenas 12 meses.

La otra sorpresa, tal vez mayor, es que todos coinciden en reflotar a los organismos multilaterales de crédito, FMI y Banco Mundial, que llevan ya una larga década de desprestigio, tras tantos fracasos en la prevención y solución de crisis, episodios de corrupción y cuestionados resultados en materia de desarrollo, y que además, como ya se mencionó, son parte del problema.

Los líderes del G-20 han acordado aumentar sus recursos para apagar el incendio en las economías emergentes y países en desarrollo y por ahora prometido un cambio en la condicionalidad y poder de voto. La magnitud del aumento indica la gravedad de los impactos previstos. La reforma en serio de los bancos multilaterales de desarrollo seguirá pendiente.

Entre tanto varios países iniciaron una devaluación competitiva de los tipos de cambio y otros tantos adoptaron una gran cantidad de medidas proteccionistas.

Para el 30 de marzo el escenario era de aquellos en los que todos pierden.

El Presidente Obama llegó a la cumbre bajando el tono de las diferencias. Reconoció que las medidas que propone son costosas y que los contribuyentes reclaman certeza sobre el destino de ese dinero. Que temen que los gobiernos sigan poniendo dinero en rescatar a la banca, a la que consideran responsable de esta catástrofe, sin consecuencias para la solución de sus problemas concretos.

Sostuvo asimismo que Estados Unidos no podía solo, que no estaba allí buscando culpables sino soluciones, y que la gente esperaba una muestra firme de esfuerzos concertados. No dejó de mencionar, sin embargo, que los países no podían esperar aumentar sus ingresos de exportación sobre la voracidad del consumo americano. Finalmente sostuvo que confiaba en llegar a una postura común.

Contó no sólo con el apoyo británico frente al eje Alemania-Francia en la pelea entre estímulo fiscal o mayor regulación, sino que otros países, como los del BRIC (Brasil, Rusia, India y China), por ejemplo, compartieron su postura de impulsar la demanda y el consumo para reactivar el comercio y la economía en general.

La suerte estaba echada: lo peor que podía pasar en Londres era que entre todos empeoraran las cosas. Entre bastidores primó la urgencia, y finalmente llegaron, por temor, a una solución de compromiso.

Al conceder cada bando algo de lo que el otro pedía, reconocieron responsabilidades compartidas. En ese sentido Estados Unidos ganó la partida: ya no es el único culpable y sólo es parte de la solución.

Pero, como mera solución de compromiso, es apenas transitoria. Un respiro en tiempos de urgencia.

Queda claro sin embargo que a partir de las medidas que se han acordado, ninguna inmediata por cierto, en el mañana inmediato hay sólo dos resultados posibles: que sean o no el punto de partida para revertir el desastre global.

Queda claro también que en cualquiera de esos dos escenarios van a disputarse espacios de poder, otra vez, en otro nuevo orden mundial.

Desde la segunda guerra mundial pasamos por la Guerra Fría y su orden de dominación bipolar; con la caída del Muro de Berlín apareció un orden unipolar, liderado por los Estados Unidos como potencia planetaria, y hasta no hace mucho todavía se insistía en que la globalización conduciría a la creación de instituciones supranacionales, militares, económicas y políticas; una suerte de gobierno mundial. Ahora parece asomar un mundo multipolar en el que ya se vislumbran tres grandes bloques: el anglosajón; el de Alemania y Rusia + Francia, y el de China y sus vecinos asiáticos. Cada polo parece dispuesto a pelear por su espacio y suponemos nuevamente a arrastrar a los países menores, que a lo sumo sólo podrán elegir donde alinearse.

Repasemos un poco cómo fue gestándose esta nueva agenda y qué fueron planteando los principales actores de este tiempo turbulento.

La siguiente es una recopilación seleccionada mínima de documentos que se han publicado en los grandes medios. Separados en tiempo y espacio parecen una noticia más en la superabundancia informativa; juntos anuncian sobre qué versará el combate futuro.

26 de septiembre (2008)

Las máximas autoridades de Alemania culpan a Estados Unidos por la crisis financiera

“Estados Unidos, y permítanme enfatizarlo, Estados Unidos, es el único culpable por la crisis financiera, ... no Europa, ni la República Federal de Alemania”.

El Ministro de Finanzas alemán predijo además que "el mundo nunca más será como era antes de la crisis; el sistema financiero se volverá más multipolar. Wall Street nunca más será lo que fue".

6 de febrero

Una guerra comercial entre China y Estados Unidos empeorará la crisis global.

Creciente preocupación en la comunidad internacional por una posible guerra comercial entre Estados Unidos y China en momentos en que el mundo necesita desesperadamente esfuerzos concertados para hacer frente a la crisis financiera global.

El Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Tim Geithner, acusó a China de manipular el yuan.

China respondió que no tolerará la intervención de Estados Unidos en su proceso de adopción de decisiones sobre el tipo de cambio.

10 de marzo

Stiglitz pide una solución global a la crisis.

"Naciones Unidas es la única institución que puede impulsar las medidas necesarias".

"Necesitamos un nuevo comienzo".

12 de marzo

Las medidas adoptadas por Suiza encienden la chispa de una guerra monetaria.

El Banco Nacional de Suiza intervino el jueves en el mercado de cambios para devaluar el franco suizo: ésta es la primera vez que un gran banco central interviene en este sentido, desde que Japón hizo lo propio en 2004, para devaluar el yen.

"Esta medida es el inicio de guerras monetarias", dijo Chris Turner, de ING Financial Markets.

Países de todo el mundo, enfrentados con el problema de tasas de interés cero, pueden considerar aceptable intervenir para devaluar sus monedas de modo de facilitar las condiciones monetarias, dijo, y agregó que otras economías dependientes de las exportaciones, como Japón, probablemente estén "a la cabeza de la cola".

Marzo 16

Rusia propone la creación de una supermoneda de reserva mundial.

"La creación de una moneda supranacional de reserva que sería emitida por las instituciones financieras internacionales".

"Las decisiones que debemos tomar en la cumbre de Londres deben ser no sólo adecuadas para la situación actual, sino además para satisfacer las exigencias de un nuevo mundo post crisis".

17 de marzo

Preocupante aumento de las medidas proteccionistas desde el inicio de la crisis financiera.

En una nueva investigación del Banco Mundial se señala que, desde noviembre de 2008, cuando los líderes del Grupo de los Veinte (G-20) suscribieron un acuerdo mediante el cual se comprometían a evitar medidas proteccionistas, varios países, entre ellos 17 miembros del G-20, han adoptado 47 medidas que restringen el comercio a expensas de otros países.

"Los líderes no deben escuchar el canto de sirenas que los impulsa a aplicar medidas proteccionistas, ya sea en el comercio, en los paquetes de reactivación económica o las operaciones de rescate", señaló el presidente del Grupo del Banco Mundial, Robert B. Zoellick. "El aislamiento económico puede generar una espiral de acontecimientos negativos como los que ocurrieron en los años treinta, que profundizaron la gravedad de una situación que, de por sí, ya era mala".

19 de marzo

Valores para una economía mundial sostenible.

La actual crisis financiera mundial trae consigo una oportunidad para crear un nuevo orden económico, sostuvieron la Canciller alemana Angela Merkel y el Primer Ministro Holandés, Jan Peter Balkenende.

22 de marzo

Nuevo análisis: La Unión Europea adopta un enfoque diferente frente a la crisis financiera.

Autoridades de los Estados Unidos han pedido repetidamente a los países de la UE que tomen medidas de estímulo fiscal para impulsar la demanda, como medio para salir de la actual crisis financiera.

En vísperas de la cumbre de la Unión Europea, Merkel y el Presidente francés Nicolás Sarkozy recalcaron que la posición común de la UE para la cumbre de Londres se centrará en la construcción de un nuevo sistema financiero internacional. Esta posición fue adoptada por todos los líderes de la UE.

En la reunión de los ministros de finanzas y autoridades de bancos centrales de los países del G-20, que tuvo lugar el 14 de marzo, Brasil, Rusia, India y China – que forman el llamado grupo "BRIC" – pidieron la adopción de medidas inmediatas para ampliar el poder de esos cuatro países en el FMI. Aparentemente existen desacuerdos incluso entre los tres grandes de la UE, Gran Bretaña, Francia y Alemania. Estos dos últimos temen ahora que en la cumbre de Londres, Gran Bretaña cambie su actual postura y apoye finalmente a los Estados Unidos, lo que debilitaría la posición europea común.

23 de marzo

Gravísima crisis económica, riesgo de disturbios y guerra.

La crisis empujará a millones de personas a la pobreza y el desempleo, aumentado los riesgos de desórdenes sociales e incluso guerras. Se requieren medidas urgentes, dijo el Director Gerente del FMI Dominique Strauss-Kahn.

"Todo esto afectará dramáticamente al desempleo, y éste, en muchos países, provocará desórdenes sociales, peligros para la democracia y en algunos casos podría también culminar en guerras".

23 de marzo

Reforma del sistema monetario internacional - Gobernador Zhou Xiaochuan.

El estallido de la crisis actual y su propagación en el mundo nos confrontan con una pregunta de larga data que aún no tiene respuesta; qué tipo de moneda de reserva internacional necesitamos para garantizar la estabilidad financiera global y facilitar el crecimiento económico mundial, que fue uno de los objetivos al crear el FMI.

Confiar parte de las reservas de los países miembros a la administración centralizada del FMI no sólo mejorará la capacidad de la comunidad internacional de hacer frente a las crisis y mantener la estabilidad del sistema monetario y financiero internacional, sino que ampliará el papel de los derechos especiales de giro (DEG).

24 de marzo

China apunta al dólar

China pide la creación de una nueva moneda que eventualmente reemplace al dólar como parámetro mundial, reflejando un creciente descontento con el papel de los Estados Unidos en la economía global.

La inusitada propuesta, formulada por el gobernador del Banco Central de China Zhou Xiaochuan, en un ensayo publicado ayer en Beijing, es parte del firme y progresivo enfoque de China en la búsqueda de una respuesta global a la crisis financiera.

La propuesta del gobernador Zhou fue presentada en medio de los preparativos para la cumbre de países industrializados y en desarrollo, el Grupo de los 20, prevista para la próxima semana, en Londres. En el pasado, en esas reuniones, las naciones desarrolladas han criticado las políticas económicas y monetarias de China.

Esta vez China está a la ofensiva, respaldada por otras economías emergentes, como Rusia, dejando claro que quiere un nuevo orden económico mundial menos dominado por los Estados Unidos y otras naciones ricas.

La propuesta del lunes sigue a otra similar formulada por Rusia este mismo mes. Al igual que China, Rusia recomienda que sea el Fondo Monetario Internacional el que emita la nueva moneda, e hizo hincapié en la necesidad de actualizar el "obsoleto orden económico mundial unipolar".

25 de marzo

El debate sobre una nueva moneda de reserva mundial es legítimo: dijo el Director Gerente del FMI.

El Director Gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn dijo este miércoles que es "legítimo" el debate sobre una nueva moneda de reserva que reemplazo al dólar, lo que podría tener lugar "en los próximos meses".

27 de marzo

Angela Merkel: "Cuando pase la crisis, habrá que barajar, dar de nuevo y ver quién salió fortalecido"

La canciller rechaza la idea de EE.UU. de que Alemania impulse la demanda interna para contribuir a reequilibrar una economía mundial asimétrica.

Merkel considera que más crucial para el futuro que fortalecer el consumo es asegurar que las empresas alemanas no pierdan su liderazgo tecnológico. "China hará lo mismo. EE.UU. hará lo mismo".

Estamos hablando de crear una nueva arquitectura para el mercado financiero mundial y no podremos darle forma final en la reunión de Londres ... Tendremos que volver a reunirnos.

30 de marzo

La nueva moneda de reserva podría llegar rápidamente.

La propuesta de un sistema de moneda de reserva basado en la unidad del FMI, en lugar del dólar de los Estados Unidos, presentada por China, podría introducirse paulatinamente en el curso de un año, sostuvo el jueves el economista ganador del Premio Nobel, Joseph Stiglitz.

"El sistema de reserva basado en el dólar es deflacionario, inestable y conlleva además algunas desigualdades" dijo Stiglitz.

31 de marzo

Fortalecer la cooperación financiera regional e impulsar activamente swaps de moneda - Banco Central de China.

Desde la irrupción de la crisis financiera internacional, el banco central de China ha participado activamente en iniciativas de cooperación a nivel internacional y regional, incluida la firma de unos pocos acuerdos de canje de moneda con países y regiones vecinas, lo que ha mejorado la confianza y capacidad de las partes involucradas para manejar la crisis en curso.

Recientemente el BCC ha suscrito seis acuerdos de canje de moneda con otros bancos centrales (autoridades monetarias), por un total de 650.000 millones de yuan, incluidos el acuerdo marco suscrito el 12 de diciembre de 2008 con el Banco de Corea por 180.000 millones de yuan, los acuerdos formales suscritos con la Autoridad Monetaria de Hong Kong por 200.000 millones de yuan, el 20 de enero de 2009, con el Bank Negara Malaysia por 80.000 millones de yuan, el 8 de febrero, 2009, con el Banco Nacional de la República de Belarús, por 20.000 millones de yuan, el 11 de marzo de 2009, y con el Banco de Indonesia, por 100.000 millones de yuan, el 23 de marzo de 2009. El 29 de marzo de 2009, en forma paralela a la Reunión Anual del Banco Interamericano de Desarrollo, el Gobernador Zhou Xiaochuan suscribió con el Banco Central de Argentina un acuerdo marco sobre canje de moneda por 70.000 millones de yuan, que pronto será seguido por el correspondiente acuerdo formal.

1 de abril

Beijing anota otro tanto en la guerra monetaria al hacer que Argentina utilice el yuan.

Beijing pone presión sobre Washington mediante el acuerdo de swap de monedas celebrado entre China y Argentina para no utilizar el dólar estadounidense en su comercio bilateral.

Procurando forzar a Estados Unidos a reducir su control sobre las instituciones financieras mundiales, China anunció ayer un acuerdo con Argentina.

China ha venido presionando para terminar con la dominación internacional del dólar.

El economista Ben Simpfendorfer, del Royal Bank of Scotland, manifestó que podría estar en juego "la adopción de facto del yuan como unidad de moneda asiática", lo que convertiría a China en el mayor asociado comercial de la mayoría de los países asiáticos.

2 de abril

El acuerdo de hoy del G-20 resolverá la crisis financiera, sostuvo Gordon Brown.

"Este es el día en que el mundo se unió para luchar contra la recesión global", sostuvo el Primer Ministro, dado que el G-20 acordó un plan de recuperación económica.

"Creo que un nuevo orden mundial está emergiendo, sentando las bases de una nueva era progresista de cooperación internacional" dijo Brown.

El Presidente francés dijo que había comenzado una nueva era en el mundo de las finanzas globales: "Desde Bretton Woods el mundo ha vivido conforme a un modelo

financiero, el modelo anglosajón, no soy quien para criticarlo, ha tenido sus ventajas, pero, claramente, hoy se ha dado vuelta la página".

3 de abril
"El FMI ha vuelto".

El título no es un eslogan sino la frase de apertura de Dominique Strauss-Kahn, el exultante director del Fondo Monetario Internacional, para describir el nuevo rol de la cuestionada institución financiera tras la Cumbre del G-20.

¿Sigue pensando que la crisis puede provocar rebelión social?

-Yo dije que, según la decisión que adoptaran los líderes, podíamos encontrar una salida a la crisis. Si no se hacía nada, en países pobres podían surgir revueltas, amenazas a la democracia o guerra civil. Tengo confianza en que la decisión adoptada es la prueba de que no estamos más en la encrucijada, sino que estamos mejor.

3 de abril
Entrevista al Presidente Lula da Silva: "Podemos cambiar si queremos".

El mandatario brasileño no sólo se refirió a un nuevo orden económico, sino también a un nuevo escenario político en el que América Latina estaría jugando un papel importante.

"Cada peso de cada financiamiento tendrá que generar una prenda, un zapato, un auto, una camisa. Es para esto que existe el sistema financiero y no sólo para vender acciones de papel".

¿Qué piensa que nuestros hijos y nietos obtendrán de esta cumbre? Quiero decir: ¿será una de las muchas cumbres que se hacen o será éste un punto de inflexión para la economía mundial, por la manera en que el mundo será reorganizado?

"Le pido a Dios que mis nietos no se avergüencen de esta cumbre dentro de 15 ó 20 años".

4 de abril
El Presidente Obama habla en la Cumbre del G-20.

"No comparto la idea de que Estados Unidos no pueda ir a la cabeza en el mundo", dijo Obama, pero agregó que es "muy importante para nosotros que podamos forjar asociaciones en lugar de soluciones impuestas".

"En la vida no hay garantías, en la economía no hay garantías. Siempre hay riesgos. Sin embargo, no dudo que los pasos que se han dado son decisivos para prevenir que nos deslicemos hacia una depresión".

Esas medidas "eran necesarias" dijo Obama. "Tendremos que esperar y ver si son suficientes".

Raúl de Sagastizabal
Consultor internacional
Montevideo, abril de 2009