

El FMI en México: ¿Fue el Rescate de 1995 un Éxito?

Ian Vásquez

De acuerdo con la postura convencional, el rescate que el Fondo Monetario Internacional concedió a México en 1995 fue un éxito, pues restauró la confianza en el peso que se encontraba al borde del colapso, llevó a una recuperación económica rápida, y posiblemente detuvo el surgimiento de una crisis financiera sistémica a nivel mundial. Además, dicho rescate ayudó a mantener a México en un camino orientado al libre mercado. Sin embargo, los defensores de estos argumentos rara vez mencionan el alto costo que la intervención del FMI tuvo para los mexicanos comunes y menosprecian el costo, en la forma de riesgo moral, que ocasionó a la economía mundial. Más importante es mencionar que los encargados de hacer política nunca han considerado seriamente alternativas de mercado en lugar de otorgar rescates oficiales a México o a otros países, a pesar de que la evidencia sugiere que las soluciones de mercado ofrecen mayores beneficios y menores costos.

La relación de México con el FMI es de especial importancia, porque este país parece tener tanta influencia sobre la agencia prestamista como ésta entidad sobre él. Sólo basta recordar cuando México anunció en 1982 que no podía cumplir con el pago de la deuda, este hecho fue suficiente para que se desencadenara la crisis de la deuda en el tercer mundo, y también para convertir al Fondo en una agencia de manejo de deuda. A pesar que la era de los rescates oficiales comenzó durante estos años, la era de rescates masivos no comenzó sino con la crisis del peso en 1994-95, un evento que transformó al FMI. (No hay duda que la desproporcionada influencia que México ejerce en el mundo, particularmente en el mundo en desarrollo, se debe principalmente a su tamaño y a su proximidad a Estados Unidos).

De forma que, una evaluación adecuada de la relación entre México y el FMI debe incluir las experiencias de los años 80. Pues fue en esta época en que las fallas del enfoque del FMI empezaron a aparecer. Durante este tiempo, el propósito del crédito de emergencia del Fondo era evitar una crisis financiera internacional (los bancos más grandes de Estados Unidos habían otorgado préstamos que sobrepasaban su capital) y dar un respiro a México y a otros países endeudados para que pudieran poner en orden sus finanzas. Con el paso de los años durante esta década, el Fondo confió aún más en el otorgamiento de préstamos condicionados en un esfuerzo por promover un cambio en las políticas. En la práctica, el rol del FMI como acreedor y como tercera parte negociadora desincentivó a México y a sus acreedores en el sector privado para lograr una solución a la deuda, lo que solo atrasó la reforma. Peter Lindert (1990: 250-51) describió el resultado como un "estancamiento de las tres partes negociadoras" y Sebastian Edwards (1989: 39) se refirió al FMI como "participante en una gran farsa", debido a los continuos préstamos que la agencia otorgaba a países que tenían poca probabilidad de tener una balanza de pagos viable.

De tal forma que el FMI facilitó una lenta transferencia de deuda privada a deuda pública en los años 80. Barry Eichengreen (1999: 71) describe de esta forma dicha dinámica.

La política del FMI durante gran parte de los años 80 fue otorgar préstamos a países que estaban atrasados en sus pagos de la deuda externa solamente después de que habían alcanzado un acuerdo con sus acreedores. La noción era que el Fondo debía proveer asistencia solamente si los bancos contribuían a compartir la carga de la deuda, eliminando los pagos atrasados del país moroso. Eventualmente, sin embargo, la experiencia con problemas de deuda hacía que se cuestionara este tipo de enfoque. Los bancos endurecieron su posición a la medida que sus estados financieros se fortalecían cada vez más al cortar su exposición con América Latina. En lugar de dar al FMI los medios necesarios para compartir la carga de la deuda, los bancos se dieron cuenta de que podían utilizar al Fondo como un arma en su batalla en contra de los gobiernos.

El resultado para América Latina fue el aumento de la deuda, reformas atrasadas y una caída en el nivel de vida de la región. Al redistribuir la riqueza, del mexicano común y de otros ciudadanos latinoamericanos hacia bancos en Nueva York, el FMI permitió que los acreedores pospusieran el reconocimiento de sus pérdidas. Finalmente, la década perdida terminó cuando los bancos empezaron a crear reservas para cubrir pérdidas ocasionadas por los préstamos y perdonar deudas; pero esta solución pudo haber sido implementada mucho antes, tal vez desde 1983 o 1984, si el FMI hubiera retenido fondos y permitido una negociación directa entre deudores y acreedores. (Como otras personas han argumentado, es también dudable que el FMI haya ayudado a evitar una crisis sistémica financiera mundial dado que los bancos de Estados Unidos siempre pudieron haber tomado las medidas que finalmente implementaron y, debido a que la Reserva Federal de Estados Unidos ya existía, podía proveerles liquidez de emergencia. [1])

El Regreso del FMI

Al acercarse el colapso del peso mexicano en diciembre de 1994, dos factores aseguraron el tamaño del rescate del FMI. La economía mexicana, ahora mucho más liberalizada y abierta a flujos de capital, confrontaba un trilema monetario sin solución debido a las inconsistencias en las políticas monetarias y en el tipo de cambio. Para esta época el FMI también había creado riesgo moral en México, ya que en el pasado había proveído ayuda financiera al país cada vez que surgían problemas por el mal manejo de la política fiscal y monetaria, ayuda que fue otorgada desde 1976 [2] . La esperanza de que un rescate sería proporcionado era ya existente.

Los 50 mil millones de dólares del paquete de rescate de 1995 crearon un riesgo moral a escala mundial. En los años siguientes, el Fondo respondió al aumento y a la severidad de las crisis financieras proveyendo de rescates a Tailandia, Corea del Sur, Indonesia, Rusia, Brasil, Turquía y Argentina, con resultados muy variados. Sin embargo, la intervención del FMI como tercera parte negociadora impidió una negociación directa entre acreedores y deudores. De esta manera impidió que las dos partes alcanzaran una solución rápida en la que costos mayores recayeran sobre los prestamistas a cambio de la introducción de nuevas políticas en los países en crisis. Como en los años 80, la socialización del riesgo por parte del FMI en países en crisis implicó una redistribución de la riqueza de abajo hacia arriba, ya que los inversionistas domésticos y extranjeros redujeron sus pérdidas. En todos los casos los préstamos de rescate ayudaron a los gobiernos a retrasar o evitar reformas en algunas o varias áreas clave.

Para México, tal vez el país con crisis más exitoso, los costos fueron considerables. A pesar de que el ajuste económico ha sido caracterizado como en forma de V, un estudio realizado por Anne Krueger y Aaron Tornell (1999) demuestra que la recuperación no fue uniforme en toda la economía. El progreso económico ocurrió principalmente en el sector comercial, mientras que el sector no comercial continuó estancado tres años después del surgimiento de la crisis del

peso. Este mal desempeño en el sector de bienes no comerciables, que conforma cerca del 50 por ciento del producto interno bruto de México, fue resultado de la poca disponibilidad de crédito que enfrentaban las firmas domésticas, que a su vez fue resultado de problemas no resueltos de cartera vencida del sector bancario mexicano. De hecho, no fue sino hasta 1999, más de cuatro años después de la crisis del peso, que el gobierno mexicano empezó a tomar medidas para abrir ese sector a la competencia externa. En este aspecto, México es representativo de países con crisis que han actuado lentamente para solucionar los severos problemas en sus sistemas bancarios protegidos.

El retraso para resolver el mal estado de la cartera de préstamos del sector bancario hizo que la problemática empeorara. La proporción de préstamos en mal estado se triplicó de un 10 por ciento a un 30 por ciento de 1994 a 1997 (Krueger and Tornell, 1999). Al final, solamente los gastos fiscales para sanear las cuentas de los bancos costó a México cerca del 20 por ciento de su PIB. Charles Calomiris, quien fue contratado por el Banco Mundial y por el gobierno mexicano en 1995 como asesor en la reforma bancaria, hace notar que el dinero del rescate permitió que México no se tomara en serio la reforma financiera. “Es muy difícil debilitar la relación corrupta entre los poderosos industrialistas-banqueros y el gobierno al darle a ambas partes dinero a cambio de promesas de futuras reformas.” (Calomiris, 1998: 278). También añadió que, “México se recuperó muy lentamente en comparación con lo que pudiera haber logrado si este desastre financiero hubiese sido saneado con mayor rapidez; de igual forma, existieron claros desincentivos provenientes de la protección del FMI y de la Tesorería de Estados Unidos en este proceso.” (IFIAC, 2000a: 196).

En este contexto cabe mencionar que son perturbadoras las declaraciones hechas por funcionarios estadounidenses, refiriéndose al rescate de México como un éxito porque la deuda contraída con Estados Unidos fue saldada tempranamente—lo cual el gobierno mexicano logró contrayendo deudas con intereses más altos—y porque Estados Unidos logró generar ganancias de este trato.

La Ausencia del FMI

Sin embargo, ¿hubiera sido peor el resultado si el FMI no se hubiera comprometido a rescatar a México? La evidencia apunta hacia la otra dirección. Un cuidadoso estudio hecho por Michael Bordo y Anna Schwartz (2000) analiza países que sufrieron una crisis entre 1973 y 1999, y compara a aquellos que han recibido asistencia del FMI con los que no la han recibido. Después de controlar ciertos prejuicios de auto selección y otras variables, los autores concluyen que “acudir al FMI puede resultar dañino para el desempeño económico de un país . . . y que este efecto se ha visto amplificado desde la crisis mexicana.” (Bordo and Schwartz, 2000: 60). [3] Bordo (IFIAC, 2000a: 186) añadió que “los programas del Fondo están haciendo lo que están diseñados para hacer, pero parecen ser dañinos.” Estos hallazgos son consistentes con los hechos presentados en el reporte bipartidista de la “Meltzer Commission” del Congreso de Estados Unidos (IFIAC, 2000b: 19) el cual concluyó que, “Ni el FMI, ni otras entidades, han producido evidencia de que sus políticas y acciones . . . [atenúen] caídas en el ingreso y en el nivel de vida.”

No necesitamos especular sobre cómo sería el mundo sin la existencia del FMI. Después de todo, tal mundo existió durante la era previa de la globalización, la cual empezó en la segunda mitad del siglo XIX y terminó con el comienzo de la Primera Guerra Mundial. Antes de 1914 los países que experimentaban crisis financieras resolvían sus problemas tratando directamente con sus acreedores. Los préstamos de rescate internacionales eran proveídos por el sector privado, no por los gobiernos, y comités privados de acreedores usualmente negociaban la deuda con las naciones en problemas. El estudio realizado por Bordo y Schwartz compara la experiencia de las naciones con mercados emergentes en la era previa a 1914 a la la era actual de post-Bretton Woods. Encontraron lo siguiente:

- Las soluciones a las crisis de la deuda en el período actual han tomado más tiempo que en el período antes de 1914.
- La recuperación de las crisis de moneda ocurrían más rápidamente antes de 1914 que en el período actual
- Las crisis financieras y bancarias recientes ocasionan una mayor declinación en los niveles de crecimiento que las del período anterior.
- El efecto sobre el crecimiento es mucho más severo en el período reciente comparado con el período antes de 1914, cuando las crisis financieras y de moneda ocurren conjuntamente.
- La recuperación de las crisis bancarias y de casos gemelos de crisis comienza más tempranamente en el período actual que antes de 1914.

Con excepción del último punto, todos estos hallazgos sugieren un ambiente más favorable para la solución de crisis económicas durante la era previa al capitalismo global que en la actualidad. Sin embargo, con respecto al último punto, Calomiris (2000) hace notar que en la era antes de 1913, sólo existieron siete casos significantes de insolvencia bancaria (definidos como pérdidas que alcanzaron más del uno por ciento del PIB) y la pérdida media sumaba tres por ciento del PIB con casos que no excedían el 10 por ciento del PIB. Esto contrasta fuertemente con las últimas dos décadas, que han visto más de 100 crisis bancarias severas, veinte de las cuales han producido pérdidas en la riqueza por más del 10 por ciento del PIB. De hecho, en años recientes varias crisis bancarias han producido pérdidas equivalentes a entre un 30 y un 50 por ciento del PIB (Banco Mundial, 2001: 83). En resumen, las crisis bancarias han sido más frecuentes y severas en la era actual.

La proliferación de crisis financieras severas en el período reciente se encuentra directamente relacionada con la proliferación de riesgos subsidiados por el gobierno en el nivel doméstico, en la forma de garantías explícitas o implícitas contra quiebras bancarias. Sin embargo, tal riesgo moral a nivel local sólo ha sido fomentado por riesgo moral a nivel internacional. Los inversionistas han apostado, usualmente de forma correcta, a que aun si un país se queda sin reservas en un intento por cumplir con sus obligaciones hacia la deuda, el FMI intervendrá para rescatar al país, o mejor dicho, a los inversionistas.

En repetidas ocasiones, los mexicanos han sido víctimas de esta dinámica. Pero la severidad de la crisis más reciente puede estar, por fin, empujando a México, lentamente, a implementar políticas más prudentes en los sectores monetario, fiscal e intercambiario. Cambios recientes para liberalizar el sector bancario y la ausencia de una crisis electoral sexenal por primera vez desde los años 70 son signos positivos. Pero si México parece estar aprendiendo a través de lecciones difíciles, ni el FMI ni otros países clientes están haciendo lo mismo. El Fondo continua fomentando el riesgo moral, habiendo rescatado, solamente en el año pasado, a Brasil, Turquía y Argentina [4] .

Conclusión

Mientras el FMI continúa ocupando un rol como agencia de rescate internacional, seguirá interrumpiendo las relaciones saludables entre acreedores y deudores. De igual forma, sus intervenciones masivas continuarán impidiendo la implementación de soluciones de mercado menos costosas en las cuales los acreedores y los deudores puedan renegociar la deuda a cambio de reformas reales. Desafortunadamente, en el futuro cercano los ciudadanos del mundo en desarrollo tendrán que seguir enfrentando continuos episodios de crisis financieras

severas. Cualquier evaluación de la recuperación desigual de México desde 1995 debe reconocer que tal turbulencia es un legado duradero del rescate mexicano.

Notas

El autor agradece la colaboración de Karen Chiovatero en la traducción de este ensayo.

[1] Ver Simon (1983), Lal (1983) y Banco de la Reserva Federal de Minneapolis (1999).

[2] Para un análisis de las causas de y las soluciones a la crisis del peso de 1994-95, ver Hoskins and Coons (1995).

[3] Bordo and Schwartz (2000: 56) también encontraron que si un país toma préstamos del FMI, su probabilidad para continuar haciéndolo en los años subsequentes es alta, especialmente para las naciones latinoamericanas. Esto es consistente con otros hallazgos de la dependencia del FMI. Ver Vásquez (2000).

[4] Para una discusión sobre estos rescates y sobre el rol estático del FMI, ver Schwartz (2001).

Referencias

Banco de la Reserva Federal de Minneapolis (1999) 1998 Annual Report: Asking the Right Questions about the IMF. Minneapolis: Banco de la Reserva Federal de Minneapolis.

Banco Mundial (2001) Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World. New York: Oxford University Press.

Bordo, M. y Schwartz, A. (2000) "Measuring Real Economic Effects of Bailouts: Historical Perspectives on How Countries in Financial Distress Have Fared With and Without Bailouts." National Bureau of Economic Analysis, ensayo no. 7701, Mayo.

Calomiris, C. (1998) "The IMF's Imprudent Role as Lender of Last Resort." Cato Journal 17(3): 275-94.

Calomiris, C (2000) "Victorian Perspectives on the Banking Collapses of the 1980s and 1990s." Manuscrito, Columbia University.

Edwards, S. (1989) "The International Monetary Fund and Developing Countries: a Critical Evaluation." In Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy.

Eichengreen, B. (1999) Toward a New International Financial Architecture: A Practical Post-Asia Agenda. Washington: Institute for International Economics.

Hoskins, W. L. y Coons, J. W. (1995) "Mexico: Policy Failure, Moral Hazard, and Market Solutions." Cato Institute policy analysis no. 243, Octubre 10.

International Financial Institution Advisory Commission (2000a) Committee Hearings, transcripción, Febrero 1.

International Financial Institution Advisory Commission (2000b) Report to the U.S. Congress and the U.S. Department of the Treasury. Marzo 8.

Krueger, A. y Tornell, A. (1999) "The Role of Bank Restructuring in Recovering from Crises: Mexico 1995-98." National Bureau of Economic Research, ensayo 7042, Marzo.

Lal, D. (1983) "The Debt Crisis: No Need for IMF Bailout." Wall Street Journal, Abril 27.

Lindert, P. H. (1990) "Response to Debt Crisis: What is Different about the 1980s?" En B. Eichengreen y P.H. Lindert (eds.) *The International Debt Crisis in Historical Perspective*, Cambridge, Mass.: MIT Press.

Schwartz, A. (2001) "The IMF Infirmary." Ensayo presentado en el Shadow Open Market Committee Meeting, Washington, Octubre 14-15.

Simon, W. (1983) "Cut Off the International Loan Lushes." Wall Street Journal, Abril 6.

Vásquez, I. (2000) "Repairing the Lender-Borrower Relationship in International Finance." En I. Vásquez (ed.) *Global Fortune: The Stumble and Rise of World Capitalism*, Washington: Cato Institute.