

TEMA 1:

LAS BASES TRADICIONALES DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL

1.1 EL SITEMA TRADICIONAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL

El laissez faire y sus consecuencias. En esta época la economía se basa en la no-intervención del Estado (Finales del Siglo XIX). Dentro de esto encajan las siguientes ideas.

El Librecurso

Un estado practica el librecurso es aquel que permite libremente el intercambio de mercancías con aranceles inexistentes o muy reducidos. (Smith, Ricardo). Estas ideas de librecurso, ya existían a finales del siglo XIV pero cuando de verdad se extienden es a partir de 1840, en Gran Bretaña. El librecurso tarda en extenderse en ese país por dos problemas.

El primer problema fue el presupuestario, debido a la gran deuda creada por las guerras napoleónicas, que hacía que los ingresos de aranceles fuesen muy importantes para el presupuesto. El otro problema para instalar el librecurso fueron las leyes protectoras del trigo, ya que Inglaterra no era competitiva en ese aspecto. Por ambos problemas el librecurso no se instala en Inglaterra hasta 1840. Pero a partir de este año el librecurso tiene unas consecuencias de un crecimiento muy grande de la economía del país debido al crecimiento del comercio internacional.

En las dos últimas décadas del siglo XIX se inicia un proceso proteccionista de países que quieren desarrollar su industria y no pueden competir con GB (Gran Bretaña), por lo que se producen subidas arancelarias. La diferencia de esta protección con la que sucedió en los años 30 del siglo XX es que esta última fue una prohibición total y la del S. XIX fue una protección arancelaria.

El Patrón Oro

Es una característica de este periodo. El Patrón Oro (PO) podía ser de tres formas:

Patrón oro clásico: Es la fijación de la moneda en términos de oro (el Banco Central del país cambiaba la moneda por oro). Era la manera más habitual del Siglo XIX. La consecuencia económica de este sistema es que las monedas tienen que tener siempre un tipo de cambio fijo entre ellas siempre que se cumpliera la condición de libertad de circulación de la moneda (de exportación e importación)

Patrón lingotes-oro: Se tenía que poseer la suficiente moneda como para llegar al valor de un lingote de oro para poder cambiarlo en el Banco Central. Fue el llamado Patrón oro de los ricos,

Patrón Cambios-oro: Consistía en que se tenía una moneda que se podía cambiar por otra más fuerte y que esta a su vez se podía cambiar por oro. Por ejemplo Franco Francés – Libra – Oro.

Los Puntos oro era la diferencia del tipo de cambio entre las monedas debido al los gastos de transporte de la moneda.

Movimientos de factores de producción

Trabajo y Capital. El trabajo hoy en día es muy distinto al de esa época. En esa época hubo un gran movimiento de trabajadores (emigración). Es un periodo de gran libertad de movimiento de la población. En

cuanto al capital, los movimientos de entonces eran más importantes en términos de PIB que ahora.

Colonialismo

El colonialismo como explotación económica comienza a aparecer en esa época (S. XIX) que comienza el reparto de África. Ese reparto va unido a que el desarrollo de la industria lleva a los europeos a interesarse por el colonialismo.

Este sistema va a romperse con la 1ª Guerra Mundial.

1.2 LA RUPTURA DEL SISTEMA TRADICIONAL EN LOS AÑOS VEINTE

Las consecuencias económicas de la 1ª guerra mundial.

La 1ª Guerra Mundial (GM) supone una ruptura, ya que es de mayor dimensión desde el punto de vista económico que otras guerras, es una guerra total en los países implicados. La economía se pone al servicio de la guerra.

La consecuencia fue que la normalidad después del fin de la 1ª GM no vuelve tan fácilmente, ya que se destruye la economía y tarda en restablecerse la situación normal. No se vuelve al patrón oro hasta 1925 (GB). La posguerra estuvo influida por el problema de las reparaciones (Alemania debe pagar). Hay una cadena de deudas.

Las inflaciones nacionales fue un problema generalizado en los años 20, especialmente en los países perdedores, que se llegó a las inflaciones galopantes. Una inflación menos galopante, pero también importante se produjo en los demás países europeos. A partir del '25 se vuelve a la normalidad y se vuelve a implantar el patrón oro, pero no el tradicional, ya que existía la preocupación de que no existiera metal suficiente para hacer frente a la inflación de la moneda.

GB vuelve a la paridad con el sistema patrón lingotes – oro. Era un patrón en el cual la gente no tenía derecho a convertir la moneda en oro, a no ser que pudiese comprar el lingote de oro entero. El resto de los países europeos pasan al patrón cambios oro, con la libra inglesa. El país no convertía los billetes en oro, sino que lo convertía en una moneda que a su vez era convertible en oro. En este patrón la libra era la moneda de cambio, la moneda de referencia.

Los años 20 fueron poco fructíferos para la cooperación internacional. En la conferencia de Bruselas se decidió adoptar el patrón cambios oro y se trataron las ayudas a los países más afectados por la guerra, pero la cooperación fue nula y la consecuencia fue la inflación. A estos problemas finalmente se les hizo frente. En los países con inflación galopante se realizaron programas de estabilización apoyados en créditos internacionales que negociaban la Sociedad de Naciones, pero el impulso que recibió Alemania no provino de la Sociedad de Naciones, sino de EEUU. Este periodo fue en general de expansión, en especial en EEUU.

Antes de la crisis del 29, entraron en crisis en EEUU sectores como el mobiliario y el agrícola, éste en todo el mundo. En esta época se inicia una cooperación entre bancos centrales (GB, EEUU, Francia). Tratan de resolver los problemas de forma común.

La Gran Depresión y sus Consecuencias

Es un fenómeno Americano que se extiende al resto de los países. No existe unanimidad, pero si hay un predominio de que la causa de la Gran Depresión fueron los errores de la reserva Federal respecto a la Política económica.

Las consecuencias monetarias de esa crisis fueron la desaparición del patrón oro. Incluso en GB ('31). En el '33 lo hizo EEUU también. En el periodo de los años 36-37 se produce el abandono en los últimos países europeos (Suiza, Francia) Tras ese abandono ya nadie piensa volver al patrón oro.

Desde ese momento las monedas fluctúan entre ellas con intervención de los estados. Pero ya no hay tipo de cambio fijo.

Las consecuencias comerciales son:

La elevación de los aranceles. Empezó en EEUU en el 29 antes de la crisis. Eso llevó a que se produjera una escalada arancelaria en otros países.

Más graves fueron las restricciones cuantitativas del periodo de depresión de los 30. Esto fue porque los países continentales europeos limitan a una cierta cuantía la importación de los productos. Esto se generalizó en la Europa Continental, no en GB ni en EEUU.

También se establecieron restricciones a los pagos. Países continentales europeos deciden quien debe recibir las divisas al ser un bien escaso. El estado se convierte en el monopolista de las divisas. (Oficina de Cambios en España).

El bilateralismo en los pagos (clearing). Eran acuerdos comerciales entre países en los que procuraban equilibrar el comercio entre ellos ($M=X$).

1.3. EL ORDEN ECONÓMICO DESPUÉS DE LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL

Todo esto iba a influir en el mundo posterior porque cuando tras la II GM se trata de establecer el nuevo orden, lo ocurrido en los años 30 se considera que se debe evitar. El nuevo orden tras la II GM se establece en torno a una serie de organismos internacionales, que son:

Organismos monetarios: FMI (regula pagos internacionales y financia países con déficits)

Organismos de financiación: BIRD (Banco mundial), para préstamos a largo plazo. Nace pensando en la reconstrucción Europea.

Organismo Comercial: Nunca se creó, sustituido por el acuerdo GATT.

Otros temas: dentro del ámbito ONU.

1.4. LA RUPTURA DEL BLOQUE DE ECONOMÍAS CON PLANIFICACIÓN CENTRAL Y LA TRANSFORMACIÓN DEL SISTEMA

La Ruptura de la conformación en bloques, consecuencias. Este sistema se cae de forma imprevista en el año 1990

TEMA 2:

EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL. SU EVOLUCIÓN

2.1 EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL. SU EVOLUCIÓN

Definición de sistema monetario: Conjunto de acuerdos dirigidos a regular:

- Como se realizan los pagos internacionales. Hoy a través de bancos.
- Qué métodos existen para financiar los desequilibrios de la balanza de pagos. Un país puede, en cierto momento, tener menos divisas de las que necesita. La financiación necesaria puede proceder de la banca, las organizaciones internacionales, etc... para conseguir esta financiación es necesario que el país necesite crédito. Cuando un país no encuentra financiación en los mercados debe acudir a la financiación oficial.
- De que manera se corrigen tales desequilibrios. Es distinto financiar el déficit que ajustarlo. Se ajusta cuando las causas del déficit no son coyunturales.

Históricamente, los sistemas que se han seguido como sistema monetario internacional son:

- Siglo XIX, principios del Siglo XX: Predominio del patrón oro clásico
- Años 20: Patrón cambios-oro. El oro no se podía cambiar nunca por la moneda. Sólo se podía cambiar la moneda por una divisa convertible en oro. A ese sistema fue al que se volvió en los años 20 salvo GB y EEUU. Porque en la conferencia de Bruselas en el 20 se temía que no hubiese oro suficiente para cambiar.
- Esta vuelta dura poco y, entre 1931 el 37 se pasa el patrón fiduciario. Esto va unido a que los tc pasan a ser flotantes. Flotación con intervención de los Bancos Centrales (sucia). Incluso contra mercado ('33, EEUU devaluación \$)
- Después de la II Guerra Mundial. Sistema de **Bretton Woods**. Es un sistema en el cual se busca la unión de a) Un sistema menos inestable que el de los años 30 y b) no se quiere algo similar al patrón oro. Los países establecían una paridad respecto al oro (dólar oculto). Los tc tenían un margen de fluctuación del 1% en cada sentido. El Bco. Central actúa si se llegaba a los límites del 1%. Si se devaluaba se vendían dólares y viceversa. Es un sistema de tc fijos. En Bretton Woods se considero que ese sistema no era admisible. Los países debían tener la libertad de cambiar su paridad.
- Desde los años 70: Predominio de la flotación. A principios de los 70 el sistema se rompe por las devaluaciones del \$ en el que se centraba anteriormente el sistema. Se vuelve a la flotación sucia. Desde los años 70 el sistema es de flotación. Para las grandes monedas generalmente no hacia falta la intervención, tan solo en determinados momentos (suelen jugar con el tipo de interés)

2.2 EL PATRÓN ORO CLÁSICO

Las exigencias básicas eran dos: – Cada país defina la relación a la que cambia billetes por oro

- Libertad de exportación e importación de oro.

Consecuencias del tc fijos: Con la posibilidad de una pequeña variación respecto a la paridad sobre el oro (costes de transporte).

Mecanismo de ajuste del patrón oro: (Clásicos) Cuando un país tiene déficit ($X < M$), esa diferencia tienen que salir de algún sitio (suponiendo la inexistencia de créditos), por lo que se produce una salida de oro. El país con superávit recibe ese oro. Esa salida de oro con déficit significa una reducción de la cantidad de dinero en circulación. La oferta monetaria se reduce. El país receptor aumenta su oferta de dinero. Una reducción de la cantidad de dinero lleva a una reducción de la cantidad de dinero lleva a una reducción de Precios y el receptor de oro los aumenta. En el país deficitario suben las exportaciones y bajan las importaciones y viceversa. Según el esquema clásico, se mantenía que este sistema del patrón oro llevaba a eliminar los desequilibrios del sistema. Este mecanismo automático del patrón oro incluye una serie de supuestos:

–Una salida de oro hace que baje la cantidad de dinero en circulación. Suponiendo que el estado no intervenga. Hoy en día no es así.

–Teoría cuantitativa del dinero. Aumenta la cantidad de dinero, aumentan los precios.

–También supone que el movimiento de los precios produce un ajuste en la sociedad.

Lo que paso con esta idea fue que los historiadores encontraron que apenas hubo movimientos de oro. Eso se explica por la Regla del Juego Positiva: el país de donde sale el oro aumentan los tipos de cambio y el país donde entra el oro baja los tipos de cambio. Exigía decisión del Banco Central.

Pero todas estas teorías no funcionaban porque se observaba un bajo movimiento de oro. La primera de las explicaciones para esto era que aparte de las dos reglas de juego activas, debió existir una tercera, que consistía en actuar sobre los tipos de interés. Cuando un país tenía déficit BC de ese país elevaban los tipos de interés y viceversa. Esa elevación de los t.i. determinaba que los activos de ese país fuesen más atractivos para la inversión. Esta tercera regla conseguía financiar el desequilibrio. Investigaciones demuestran que por lo genera los países a los que fluía oro disminuían sus tipos de interés. En cambio no se cumplía todas las veces la subida de los tipos de interés.

Otro de los motivos que se han dado para el buen funcionamiento del patrón oro sin grandes movimientos de oro es que el Banco de Inglaterra funcionaba como control en la Colon Wealth. A partir del Siglo XIX y principios del Siglo XX hubo grandes movimientos de capitales y Gran Bretaña tenía un papel de ajuste.

2.3 RUPTURA Y RESTABLECIMIENTO EN LOS AÑOS 20

La suspensión tras la guerra del 14-27 fue más larga que en otros periodos. La recuperación tarda en producirse porque la guerra es muy importante y produce fuertes efectos económicos. El patrón vuelve en los años 20 seguido de fuertes inflaciones.

A la vuelta al patrón oro en GB se vuelve con la misma paridad que antes de la guerra y esto fue muy polémico, por la inflación, etc.. Gran Bretaña vuelva al patrón oro no en la forma clásica sino en la forma de patrón lingotes-oro. Esta es la última vuelta al patrón-oro en GB. Los otros países que vuelven al patrón oro se pueden dividir en dos grupos:

–Países que vuelven al pío. Con apoyo de la Sociedad de Naciones. A éstos se les impone la condición de volver en forma de patrón-cambios-oro. Esta obligatoriedad fue motivada porque la conferencia de Bruselas se la recomendó debido a la preocupación que existía a que ni hubiera suficiente oro.

–Países que no reciben préstamos de la Sociedad de Naciones como Francia que volvió al patrón-oro en el 25 pero durante un periodo de dos años el Banco de Francia, que tenía superávit obtuvo un incremento de reservas, pero el BCF lo que hacía era comprar libras hasta el 27 que llega un momento en el que el exceso de reservas de libras preocupo a Francia y se anunció que todos los aumentos de reservas se convertirían en oro. Esto tuvo un efecto a l/p debilitando las reservas de oro del Banco de Inglaterra y eso produjo un ataque especulativo contra la libra que el Banco de Inglaterra no tuvo fondos para defenderla.

En esta época se abre una cooperación entre los bancos centrales de Inglaterra, la reserva federal y a veces el Banco de Francia. El abandono del patrón oro se produce en los años 30.

2.4 ABANDONO PATRÓN ORO. AÑOS 30

En 1931 Inglaterra abandona el patrón oro por causa de un ataque especulativo contra la libra que comienza con la quiebra de un banco deudor del Banco de Inglaterra. Lo curioso de este ataque es que el gobierno inglés no tomo medidas para defender la libra y termino por abandonar el patrón oro. Los países ligados social, política y económicamente con Inglaterra y otros países nórdicos que comerciaban mucho con Inglaterra.

En 1933 el segundo abandono importante fue el de EEUU. Los bancos americanos tenían problemas y se toman medidas como la caída del \$, consiguiendo una devaluación forzada. Se crea un fondo de estabilización, que lo único que consigue es desestabilizar aún mas, devaluando monedas de otros países, empobreciendo al vecino. En el 34 Roosevelt vuelve a establecer una relación entre el dólar y el oro pero sólo

para los bancos centrales extranjeros.

Los únicos países que van a quedar con el patrón oro después del 34 son Francia, Suiza y Bélgica y esos países van a ir abandonando el patrón oro entre el 34 y el 36. En el 37 el patrón oro ya no existe en el mundo.

2.5 FLOTACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN LOS AÑOS 30

El abandono del patrón oro trae consigo el abandono de los tipos de cambio fijos. El valor de las monedas determinan la situación del mercado. En la práctica la flotación tiene un tipo de cambio, ya desde los años 30, con el que no están de acuerdo los BC. No están de acuerdo con la teoría monetarista. A los países no les da lo mismo el tipo de cambio que tengan, quieren tener un cierto control.

Los países que abandonan el patrón oro en los años 30, intervinieron en el precio del dinero, no le dejaron fluctuar libremente. Los países crearon Fondos de intervención (ing., USA) para frenar las caídas de sus monedas (GB) o acelerar sus caídas (EEUU). Aun más fuerte fue el control del resto de los países de Europa donde paso a existir control de cambios, el estado se convierte en monopolista de divisas. (La conversión de divisas tiene que pasar por el estado). Este control de cambios se convirtió en un control de política comercial, la conversión de las monedas tiene que pasar por el estado debido al bilateralismo en los pagos.

2.6 EL BILATERALISMO EN LOS PAGOS

En muchos países, especialmente en la Europa continental, se practico el sistema de bilateralismos en los pagos, acuerdos de compensación. Lo que un país X o M de otro se compensaba con lo que el otro país X o M. Unido a esto estaba el acuerdo entre los BC en el que se establecía un sistema para compensar las mercancías, para que no hubiera pago en divisas libras o en oro. Cuando se llegaba al límite del descuento se cortaban las operaciones. Este sistema reduce el comercio y las cuantías. Este sistema limita el comercio al que menos tenga que vender y además es discriminatorio e introduce muchas distorsiones en el comercio. España mantuvo estos acuerdos mucho más que el resto de países europeos y fueron desapareciendo en los 50.

2.7 EL ORDEN ECONÓMICO DESPUÉS DE LA II GUERRA MUNDIAL

La financiación de la II GM tuvo que ser hecha por los EEUU. Los países aliados no tenían medios para mantener la guerra contra los países del eje. EEUU antes de entrar en la guerra aprobó la ley de Préstamos y Arriendos (1941) que permitía financiar a los aliados. La otra financiación importante es la UNRA que es una organización que se crea especialmente para aliviar los problemas creados en las zonas que habían estado ocupadas por los alemanes y que habían sido recuperados por los Aliados.

Cuando acabó la IIGM algo se había aprendido tras el error del final de la IGM con las reparaciones de guerra de Versalles, así que el presidente de EEUU anunció que ni se iba a gravar la economía de la posguerra con las deudas de guerra. Aun así en esta época van a aparecer préstamos como los del acuerdo Anglo- americano en virtud de este acuerdo los EEUU prestaron a Inglaterra cantidades que necesitaba para reconstruir su economía (3000 mill de \$) y EEUU impuso a GB la convertibilidad de la libra que solo duró dos meses.

Todo este periodo de la posguerra de los años inmediatos a la posguerra de los años inmediatos a la posguerra se caracterizaron por ser un periodo en el que EEUU no suelta mucho dinero. Los planes que se elaboraron en la posguerra son planes que parten de una restricción al comercio o que hubiese un gran volumen de crédito. De diversas reuniones salió un plan de Keynes para la posguerra en el cual EEUU tendría que financiar a todos los países (sistemas de descubierto). Los cálculos de gasto que hubieran significado este plan sería de unos 30.000 millones de \$, mientras que el plan Marshall sólo costo 15000 mill de \$. Pero este plan Keynes nunca se realizó.

EL PROGRAMA DE RECONSTRUCCIÓN EUROPEA. PLAN MARSHALL. LA OECE

La actitud de los EEUU cambia en el 47 debido a la conformación de la guerra fría. Este plan facilita ayudas muy importantes a ciertos países durante un periodo de cuatro años, condicionándolas al cumplimiento de la colaboración entre estos países, creando la OECE (Organización Económica de Colaboración Europea) para tratar de coordinar su actuación, evitando el bilateralismo entre otras cosas. Buscan un mecanismo multilateral de pagos (UE de Pagos). Y procuraron que esos países fueron liberalizando su comercio entre ellos. La OECE siguió existiendo hasta el 61 que fue sustituido por la OCDE.

TEMA 3:

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

• EL FMI, FINALIDADES, RECURSOS Y ORGANIZACIÓN.

Finalidades: (no aprender)

Estimular la cooperación monetaria internacional.

Facilitar el crecimiento del comercio internacional y contribuir a aumentar el nivel de ocupación y el nivel de renta de los países.

Promover la estabilización de los tipos de cambio.

Promover el sistema multilateral de pagos. Oposición al bilateralismo.

Suministrar liquidez para financiar el déficit de Balanza de Pagos.

Acortar el periodo y reducir el grado de desequilibrio de Balanza de Pagos.

De los '70 hacia hoy el Fondo ha facilitado más los fondos a los países en desarrollo que a los desarrollados. Anteriormente fue al revés. El fondo sólo facilita la financiación sometida a condiciones que permitan llegar a un equilibrio de la BP.

Funciones: Hay tres funciones básicas.

Función Normativa.

Función Financiera.

Función Consultiva.

Función Normativa: Función en virtud de la cual el fondo ha creado unas *reglas del juego* en los sistemas de pagos de los países. Los países tienen la obligación de mantener la convertibilidad de la moneda.

Función Financiera: En esta función el Fondo actúa como prestamista de países que tienen problema de Balanza de Pagos.

Función consultiva: Cuando nació el Fondo, esta función era poco importante. Consiste en que el Fondo sigue la marcha de lo que está sucediendo en una serie de países, lo que está pasando con sus economías. También analiza lo que ocurre en cada una de las grandes áreas geográficas. Cada vez más el Fondo asesora a los países en diversos temas, sobre todo a los países en vías de desarrollo.

Recursos:

Inicialmente, cuando se creó el Fondo, el capital del fondo fue de 8000 millones de \$, una cifra baja. Esta cifra ha ido aumentando. El actual capital es de unos 150.000 millones de derechos de giro. La revisión actual sube el capital del Fondo a 290.000 millones de \$ (212.000 millones de derechos de giro) (*1,37 el \$). La revisión la tienen que aprobar los países con un 85% de los votos. EEUU tiene el 17% de los votos.

Ese capital lo entregan los países mediante entregas de dinero convertible en una pequeña parte y el resto en moneda nacional. Pero está totalmente desembolsado. Las últimas ampliaciones son en moneda nacional. España: de 2000 a 3000 millones de derechos de giro.

El FMI puede usar estos recursos, pero realmente solo puede usar una treintena de divisas. Utiliza monedas que son convertibles y que el país de origen de esa moneda no tenga déficit de balanza de pagos en ese momento, para no aumentar el déficit de ese país. El Fondo actúa como una especie de cooperativa. El Fondo no emite deuda, cosa que si hace el Banco Mundial, sino que sólo se endeuda con países.

Cuotas.

De las cuotas depende el poder votante, actúa como una S.A. De esta cuota depende en principio la cuantía que el fondo puede prestar al país cuando tiene dificultades, aunque esto es muy flexible. Las cuotas también son importantes por el reparto de los derechos especiales de giro (ponderación Marco- Dólar- Yenes - Francos - Libras). El D. E. De giro es una unidad de cuenta y además los países del Fondo se pusieron de acuerdo para crear este dinero internacional, el reparto se hacía en función de las cuotas.

El fondo, para fijar las cuotas ha seguido un proceso algo oscuro. Las cuotas, según el criterio del fondo, reflejan la capacidad económica del país.

Organización:

Cuando nació el Fondo entraron los países ganadores de la guerra y algunos neutrales. A lo largo de los años han ido entrando más países (España en el '59). Durante muchos años sólo quedaban fuera del fondo los países del Este, aunque alguno de estos países comienzan a entrar en los 80, y tras la caída del muro entraron todos, siendo así el Fondo un organismo mundial (salvo Cuba, alguna república antigua Rusa, etc.). Suiza entró hace 2 años, no lo hizo antes por su neutralidad.

Órganos principales y sus funciones:

Junta de gobernadores: Aprueba las decisiones formales del Fondo.

Comité de directores ejecutivos: Es el órgano de decisión del fondo. Esta compuesto por 24-25 directores ejecutivos. Los países con poder nombran su gobernador, los que tienen poco poder se ponen de acuerdo para nombrar a uno. La mayor parte de las decisiones del fondo se toman por consenso.

Comité provisional: Es un comité importante. Estudia los problemas del sistema. Está formado por los representantes de los países.

Comité del desarrollo: Comité ministerial: conjunto de las juntas de gobernadores del Banco y del Fondo para la transferencia de recursos e los países en desarrollo.

Director General o Gerente: El director general es el máximo representante del Fondo. Hasta hoy ha sido Europeo, mientras que los presidentes del Banco Mundial son de EEUU. El director Gerente del fondo tiene menor poder de decisión que el director del Banco Mundial. El segundo del fondo es un americano (Fisher)

Comité de los 24: Se crea debido a que los países industrializados tienen alrededor del 70% del poder votante

del fondo. El comité de los 24 está formado por países en vías de desarrollo. Representa una postura más claramente expuesta de los problemas de los países en desarrollo.

• **EL FMI. FUNCIÓN FINANCIERA**

SERVICIOS FINANCIEROS.

Servicios Financieros Ordinarios:

Son los servicios tradicionales, salvo el que está en último lugar:

Tramo de reserva: El capital del fondo, en una parte muy pequeña, está desembolsado en divisas convertibles (hoy alrededor del 5%) Cuando un país quiere tomar dinero prestado del fondo, salvo los países en vías de desarrollo. Estos préstamos se instrumentan según los estatutos. Este crédito tiene la forma de un canje, el país recibe la divisa convertible y a cambio entrega al FMI su moneda nacional.

El tramo de reserva es aquella parte que cualquier país tiene desembolsada en el Fondo en divisas convertibles. El país, si recibe un préstamo dentro del tramo de reserva, lo que recibe son las propias divisas que había entregado. Este tramo el país lo puede girar contra el fondo (cobrar) sin ninguna condicionalidad. LA única condicionalidad es que el país tenga problema de balanza de pagos.

Tramos de crédito: Es un valor equivalente a la cuota que tiene el país. El tramo de crédito es un 100%, y se divide en pequeños tramos del 25%. Al primer tramo se le llama tramo de cuota, y en este primer tramo el Fondo acepta que el país no lleve a cabo las condiciones impuestas.

En el resto de tramos se exige la adopción de las medidas que haya propuesto el Fondo para que tenga lugar el desembolso.

Acuerdos de derechos de Giro: Son acuerdos de derechos de giro aquellos que el fondo puede comprometerse a dar al país por un valor superior a la cuota siempre que el país cumpla un determinado objetivo establecido por el fondo para una fecha. (Acuerdos de crédito contingente).

Los acuerdos se producen desde un año a un máximo de dos. Una vez el fondo desembolsa ya no puede imponer condicionalidad. El periodo de devolución de este tipo de préstamos es de cinco años.

Servicio Ampliado: Se crea a partir de los 70's. Es un servicio que amplía los ordinarios. Es para países que tienen problemas que necesitan resolverse en un plazo más largo (Países subdesarrollados). Las cantidades de este servicio ampliado son adicionales a los tipos de servicios A, B y C. El periodo durante el cual el país recibe importes de ese crédito también es más largo (entre 4 y 5 años) y el plazo de devolución también es más largo.

Servicios Financieros Especiales.

Se crearon en los 70's correspondiendo a necesidades especiales de determinados países.

Servicios de financiamiento compensatorio y para contingencias: Nació para países cuyas exportaciones dependen de muy pocos productos, y esos productos sufren catástrofes. Ej.: Pérdida de Cosecha. Este servicio compensa las disminuciones de los ingresos de exportaciones. La utilización máxima en términos de cuota es del 65%.

Después este servicio se amplió a otro caso cuando se produjo una elevación de los precios de los cereales, que afectó a los países que los importaban. Se extendió el aumento de pagos por elevación de los precios de

los cereales.

A principios de los 80 se amplió a contingencias /por una elevación de los tipos de interés del \$), lo que hizo aumentar mucho el precio de los créditos para los países en vías de desarrollo.

Servicio de existencias reguladoras: Permite prestar a aquellos países que participan en un acuerdo de estabilización de precios de productos básicos. Ejemplo: Comprar cacao para que su precio no baje. Este servicio lleva quince años sin utilizarse.

Servicio de transformación sistemática: (Hasta el 1-1-96). Acabó en el 96. Ya no existe. Era para los países que pasaban de un sistema de organización central (Ej.: Países comunistas) a sistemas de mercado. Cuantías adicionales a todo el sistema.

Servicio de complementación de reservas: Permite poner a disposición de un país cuantías que aumenten la disponibilidad de reservas del país. Es del año 97. Responde a problemas muy concretos en la balanza de pagos de los países porque los mercados han perdido la confianza de ese país y se producen presiones sobre la cuenta de capital de esos países y sobre las reservas.

Sólo se concede a aquellos países en los que se confían que puedan (en un programa de ajuste muy fuerte) recuperarse muy rápidamente.

Es un servicio gravoso, se concede para un año o año y medio. En el primer año se le aplica una sobretasa del 3% sobre el interés que el fondo suele aplicar, al pasar el primer año +3,5% y cada seis meses un 0,5% más. Este servicio ha sido utilizado ya varias veces: Corea en el 97, Rusia en el 98, Brasil, etc.

Servicios Financieros de Ajuste Estructural:

Estos son préstamos que se crearon en 1987. El servicio reforzado de ajuste estructural es el sucesor de servicio de ajuste estructural. Son préstamos en condiciones muy privilegiadas. Se cobra tan sólo un 0,5% de interés. Son préstamos a países de muy bajos ingresos, con una renta per cápita de 2\$ día, que son unos 40 países. El objetivo de este servicio es financiar a países miembros que tengan grandes problemas de financiamiento de su balanza de pagos y además que ese problema sea persistente. Se usa este servicio para reforzar la Balanza de Pagos de esos países y para conseguir un crecimiento y desarrollo económico en dichos países. El mecanismo de este servicio es respaldar programas de ajuste estructural a tres años.

Estos programas los elaboran el país que recibe la ayuda con la asistencia conjunta del FMI y del Banco Mundial.

Otros mecanismos y políticas del Fondo.

Financiamiento de emergencia: Es un mecanismo para aprobar rápidamente un paquete de asistencia financiera y al mismo tiempo asegurándose de que se mantiene que se mantiene la condicionalidad. Este mecanismo se pone en marcha a finales de 1995 (Crisis del peso Mexicano) para aquellos casos que requieran una respuesta inmediata del fondo. Este mecanismo se ha utilizado en el 97 en la crisis asiática y en el 98 en Rusia.

Respaldo a los fondos de estabilización cambiaria: Es un mecanismo que el fondo pone en marcha para respaldar las reservas de divisas de aquellos países que han puesto en marcha un programa de estabilización basado en el tipo de cambio. Este programa aun no se ha utilizado desde que se creara en el '95.

Asistencia de emergencia: Ayuda financiera para aquellos países que tienen problemas de financiamiento de Balanza de Pagos y estos problemas están motivados por catástrofes naturales o imprevisibles o economías de

posguerra. Este servicio es de rápido desembolso, pero sólo en el 125% de la cuota.

PÓLITICA DE PRÉSTAMOS DEL FONDO Y SU EVOLUCIÓN.

Los préstamos que realiza el FMI son una fuente de ingresos para el Fondo a partir de los tipos de interés que aplica.

Derecho Especial de Giro (DEG): Valor, ponderación de diferentes monedas, Dólar Yen Libra, Marco Libra...
Tipo de Interés: El fondo aplica un porcentaje del tipo de interés del DEG. Es más barato que el de mercado.

La evolución de los préstamos del Fondo desde su creación en el 44 ha sido:

1ª Etapa (1947–52): Es una etapa en que el FMI hace un papel pequeño en la economía, apenas tiene actividad, ya que no tiene recursos para hacer frente a los desequilibrios de las balanzas de pagos de los países en esa época. El fondo tiene una incapacidad económica para hacer frente a las necesidades europeas de aquella época. Lo que el fondo no hizo lo hizo el plan Marshall que trajo Europa 17.000 millones de \$.

2º Etapa (1953–59): Es un periodo en el que el fondo pone en marcha todos sus mecanismos de financiamiento. Nacen los acuerdos de derechos de giro. Después se ponen en marcha los mecanismos de financiación compensatoria y las existencias reguladoras. En estos años también los préstamos van principalmente dirigidos a países europeos (Francia, Gran Bretaña). Los países en vías de desarrollo en esta época no acuden al fondo

3ª Etapa 60: Es una época de tres grandes cambios:

Aparecen los países en vías de desarrollo como clientes del FMI.

Los países industriales siguen acudiendo al fondo y de forma continua. Italia, Francia, Gran Bretaña y Alemania son los principales países que acuden a fondo.

Los EEUU comienzan a tener problemas en su balanza de pagos por lo que comienzan a acudir al fondo... Si los EEUU acuden al fondo, este se quedaría sin recursos. Esto se solucionó con el acuerdo general de préstamos.

4ª Etapa. Años 70: Podemos destacar dos aspectos de esta época:

Los países industriales dejan de acudir al fondo porque se van a los mercados financieros a pedir prestado. Se endeudan básicamente en los Euromercados. Estos mercados son más caros, pero no tienen condicionalidad.

Los países en vías de desarrollo de renta media – alta como Méjico, Brasil, Argentina o Venezuela también dejan de ir al fondo e ir a otros mercados ya que en estos mercados los países encuentran unas determinadas instituciones financieras que les prestan sin condicionalidad. Al fondo tan sólo le quedan los países en desarrollo de renta media baja.

La única excepción es el servicio financiero o facilidad del petróleo. En un servicio financiero que se creó en los 70 para financiar los desequilibrios de la Balanza de Pagos de países miembros derivados de los fuertes aumentos en los precios del petróleo.

5ª Etapa. Años 80: Se caracteriza esta época por que estalla el problema de la deuda, problema en el que se ven inmersos todos los países en vías de desarrollo de renta media alta que habían pedido prestado en los otros mercados financieros. El primero en decir que no podía cubrir los intereses es Méjico en el 82 ya que se produce un gran aumento de los tipos de interés internacionales (22%), muchos estados endeudados con toda

la banca internacional. Los bancos estaban dispuestos a seguir prestando a esos países para que los países para que los países cubrieron los intereses a cambio de que estos países acudan al fondo, pidan prestado y apliquen la condicionalidad del fondo. (programas de ajuste estructural).

Esta época por tanto se caracteriza porque el fondo empieza a prestar de nuevo a los países de renta media-alta. Así será hasta el 86, a partir de entonces el fondo no presta más. A finales de los 80 hay una menor importancia del FMI porque el fondo ya no tiene recursos y se dedica a recoger los recursos del periodo anterior (prestados). En esta época el Banco Mundial realizará las actividades de préstamo del fondo.

6ª Etapa. Años 90: El fondo vuelve a adquirir una importancia notable, debido a que los años 90 son una época de utilización de cifras sin precedentes. Se utilizan grandes cantidades por la aparición de ciertas zonas geográficas que necesitan esos recursos.

Países de Europa Central y Oriental. Son países que están en transformación sistemática (92–96). Aparece un ajuste estructural, en los 90 el fondo se interesa por programas de desarrollo económico (ajuste estructural) en países de bajo ingreso. Otra razón es México, porque en los 90 estalla (94–95) la crisis financiera de México que necesitó un rescate de 40.000 millones de \$ de los que 20.000 millones de \$ los puso EEUU, pero fue el fondo quien los coordinó o administro. Después vinieron las intervenciones en Rusia y Brasil. Derivado de todo esto vendrán los problemas del fondo para obtener más recursos. El fondo amplía las cuotas.

• EL FMI. FUNCIÓN NORMATIVA

LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL SISTEMA DE BRETON WOODS

El sistema de BW se basaba en la fijación por cada país de una paridad nominal de su moneda en términos de oro o de \$ del peso y valor vigentes el 1 julio de 1944. [35 \$/onza]. Si eso cambia, todo cambia. Si al dólar se le desliga del oro el sistema explota. Esa paridad tenía que ser sometida a la aprobación del fondo y una vez que el fondo aprueba la paridad, el país tiene la obligación de mantener sus tipos de cambio dentro de unos márgenes de fluctuación de más menos 1%. Si nos pasamos por arriba, depreciamos, vender \$. Si llegamos al límite por bajo, intervenimos, apreciamos con respecto al \$, comprar \$ ó vender Ptas.

Una vez fijada la paridad, los países tienen obligación completa de mantenerla, pero esta obligación no tiene carácter absoluto. En el sistema de BW la paridad se puede modificar siempre que se den dos condiciones: 1º País en desequilibrio fundamental: el Fondo no dice exactamente que es. El equilibrio Fundamental de Nurske es aquel que se produce cuando el saldo de la balanza por c/c tiene un valor aproximadamente igual a los movimientos de K que registre ese país a l/p. 2º Si justifica el porcentaje de la modificación. La modificación que se lleve a cabo en el Tipo de Cambio no puede dar lugar a la devaluación competitiva, no se puede usar como arma comercial. Sólo hay que justificar a partir del 1%.

Motivaciones y funcionamiento del sistema.

Un sistema de tipos de cambio de estas características nace porque el Fondo trata de evitar lo que ocurrió anteriormente, tipos de cambio muy volátiles que se usaban como arma de política comercial (evitar desorden monetario).

El convenio constitutivo del FMI establece que los tipos de cambio van a ser fijos pero ajustables. Así a c/p se le da estabilidad al sistema y en el l/p el sistema se puede ajustar. Pretende reunir las ventajas de los sistemas de t.c. fijos y de los flexibles (Estabilidad y flexibilidad). EL funcionamiento del sistema será muy distinto al pretendido en teoría.

El \$ va a ser la moneda en que se realicen los pagos en el sistema. Las reservas se van a acumular en \$. Lo que ocurre en los primeros años es que el \$ es escaso. Con esta idea aparece un sistema asimétrico de

obligaciones y derechos, trata de forma distinta a unos países y a otros.

Por un lado están los países que tienen la paridad central en \$, la política de estos países va a estar condicionada por EEUU, los ritmos de economía de esos países están condicionados por EEUU). Por otra parte tenemos a EEUU que no tiene en ese sistema ninguna obligación respecto al sector exterior. Su política económica no está condicionada, su política de BP está financiada por los demás. EEUU solo se tiene que dedicar a su equilibrio interno. Además de estas diferencias el sistema también presenta alguna otra característica.

Ajustes en los Tipos de Cambio (tc): En los primeros años del sistema hubo muchas modificaciones de la paridad (incluso sin que el fondo lo aceptara) Después de esos años iniciales, a partir de 1950 todo cambia, la característica es que ya no hay ajustes en lo tc por parte de los países desarrollados. Los países en vías de desarrollo (PVD) si solicitan ajustes de su paridad central (utilizan el tc para ajustar su economía). La consecuencia es que cuando se necesitaba la modificación en los países desarrollados, éstos lo hicieron demasiado tarde y tuvieron que modificar mucho. Había una resistencia a modificar el tc por parte de los países desarrollados debido a los riesgos asociados a la modificación de la paridad especialmente si es una devaluación:

Políticos: el gobierno, al devaluar es como si aceptara que lo ha hecho mal.

Económicos:

La pérdida de eficacia del tc como instrumento de ajuste, sobre todo si esa medida es seguida por los otros países.

La pérdida de credibilidad en el país que lleva a cabo la devaluación que puede provocar movimientos especulativos futuros.

EVOLUCION POSTERIOR DEL SISTEMA DE TIPOS DE CAMBIO.

Este sistema de tc fijos pero ajustables deriva en que en 1973 se rompe por la devaluación del \$, el \$ abandona la paridad de 35 \$/onza. Los países entonces intentan recomponerlo y lo consiguen (Washington '71) con modificaciones, lo que sólo duró hasta el '73, que es cuando el sistema se rompe de forma definitiva. Es en este momento cuando las monedas entran en flotación libre (sistema de tc libres).

LIBERALIZACIÓN DE TRANSACCIONES EN LA REGLAMENTACIÓN DEL FMI.

Es la otra parte de la función normativa. Hay un tratamiento diferente y muy distinto sobre las transacciones corrientes y las de Capital (K). Las corrientes están muy claramente reguladas mientras que las de capital no.

Transacciones Corrientes: En el Fondo en el artículo 8 dice que se prohíbe a los países establecer restricciones sobre los movimientos por c/c, a los pagos por c/c. Obliga a los países a que liberalicen los movimientos de la cuenta corriente (bienes y servicios). Pero el fondo es consciente de que esto es difícil, establecer la convertibilidad de la moneda para poder pagar transacciones de bienes y servicios, y como es difícil le da a los países un periodo transitorio (Art. 14) durante el cual los países irán adaptándose hasta que puedan adoptar la c/c. La mayoría de los países se acogieron al Art.14 excepto EEUU y algún latinoamericano. Las transacciones corrientes se pueden analizar por su evolución en dos periodos:

1º (1944–1958) Preconvertibilidad: Es un largo periodo de adaptación, hasta que los países pueden establecer la convertibilidad de su c/c. Contribuyó mucho a que se consiguiera las acciones seguidas por el Plan Marshall. En 1958 los principales países tenían ya establecida la convertibilidad externa de sus monedas para la c/c. Significa que no va a existir restricciones a los pagos por bienes y servicios.

2º (1958–1971) *Periodo de esplendor del sistema de BW*: Es una época de liberalización de los movimientos corrientes. Termina con la crisis de 1971.

Transacciones de Capital: El convenio no dice nada, No prohíbe las transacciones. Los países del FMI utilizaron en los 50–60 controles a los movimientos de K. Los movimientos de K poco a poco se van liberalizando por medio de la aparición de las multinacionales en los años 60 que hacían movimientos de K a l/p. Los últimos 19 años se caracterizaron por la globalización mundial de los flujos de K. Comienza a haber una gran movilidad de Kles tal que el Fondo llegó a pensar sobre la posibilidad de obligar a los países a liberalizar los movimientos de K debido a que los controles de K eran ineficaces y a que la liberalización de K llevaría a una mejora de asignación de los recursos que irán a parar a aquellos países que ofrezcan mejor rentabilidad. El fondo hace una propuesta de liberalización de mercados de K en el 97, esa propuesta significa la 4ª enmienda al convenio constitutivo. Decía que el Fondo se ocupase de obligar a los países la liberalización de K. Todavía no se ha llevado a cabo porque el año 97 es el año de las crisis de capitales, por lo que el Fondo a ver estas desestabilizaciones se plantea si tiene capacidad para obligar a los países a que liberalicen el K, por lo que optan a dejarles hacer lo que quieran. Hay una tendencia a no obligar.

• **EL FMI. FUNCIÓN CONSULTIVA**

Se basa en que el fondo vigila estrechamente la evolución económica de sus países miembros, lo que se materializa en la ejecución de dos subfunciones: la supervisión y la condicionalidad.

Supervisión: Hoy es un concepto muy amplio. El fondo controla, supervisa, la política cambiaria de los países miembros, vigilar la estabilidad de los tc y vigila todas las políticas que influyan en los tc. Esta función se aplicaba, desde el 44 hasta el 78, a los países que se habían acogido al artículo 14, a los que no cumplían el artículo 8. A partir del 78 se amplía a todos los países del Fondo. Esa supervisión bilateral significa que el FMI realiza consultas con cada uno de los países miembros para ver como están. Las consultas están tipificadas en el Artículo IV: el Fondo manda una misión de sus funcionarios a ese país a recoger datos y elaboran un informe sobre ese país y se lo mandan al país incluyéndole recomendaciones de políticas económicas; no pública informas. La multilateral son unas consultas especiales con un número reducido de países (grupo de los 7) para ver a rasgos generales como está la economía internacional y elabora dos informes que si publica: Perspectivas de la economía mundial.

Condicionalidad: En el 53 es cuando se acuerda que el fondo tendría condicionalidad. Surgieron una serie de críticas en los 70 de los países desarrollados hacia el Fondo, debido a la 1ª subida de los precios del petróleo que la sufren países en VD y desarrollados, países que antes estaban en equilibrio y dejaron de estarlo. Para los países en desarrollo la subida del petróleo desequilibrio sus balanzas. Estos países recurrieron a que ellos no habían producido los problemas en su balanza y el fondo reaccionó pidiendo a los países que se adoptasen a ciertas medidas.

CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS DE AJUSTE.

Los programas del fondo para un país se producen cuando este país pide asistencia (ayuda) al fondo. Esto da lugar a un procedimiento con ciertas etapas. El país le pide ayuda al fondo cuando ya se encuentra en una situación en la que nadie le presta dinero. Etapas:

Precondicionalidad: Si el país quiere ayuda, antes el Fondo exige ciertos gestos /frenar el Gto Pb,...) Esto lo exige el Fondo a los países que están en muy mala situación. Cuando se cumple esta precondicionalidad el Fondo manda una misión de economistas que, tras entrevistarse con las fuerzas del país completan su estudio y elaboran un informe definitivo. Cuando se ponen de acuerdo surge la carta de intención.

Carta de intención: Es la carta del Ministerio de Hacienda al Fondo donde el país acepta tomar las medidas diseñadas por los economistas del Fondo. Una vez que el Fondo la recibe ya tiene preparados sus préstamos y

sus tipos. El Fondo indica cuanto está dispuesto a prestar y en que plazos y especifica las plazas para que el país consiga ciertos objetivos

Los criterios de cumplimiento: Es lo que se impone al país para prestarle los fondos. Esas exigencias después pueden variarse porque en el proceso puede haber variaciones imprevistas. Esos criterios de cumplimiento se refieren a aspectos como:

Limitación del crédito: la excesiva creación de dinero interno puede ser lo que provocado el desequilibrio.

Ajustes de tipos de Cambio: el Fondo no es partidario de mantener un tc fijo cuando no se puede mantener. Se debe ajustar el tc a unos niveles conformes a la competitividad internacional.

Reducción de retraso de pagos internacionales: Surgió a partir de los 80 por el problema de los países con deuda. El fondo empezó a poner como condición el pagar la deuda.

Niveles mínimos de reservas: los programas del fondo pretenden que haya un incremento de reservas.

Restricciones sobre el endeudamiento externo (sólo ciertos países). Una entrada de ayuda del Fondo en un país puede hacer que empieza a entrar inversión y esto hace que el endeudamiento del país aumente, por el aumento de dinero, y esto significa aumentar el déficit.

Efectos de los programas

No hay una opinión unánime. Lo que más claramente se dice en los estudios es:

Un programa del fondo, a c/p tiene efectos negativos. Muchos de los programas del fondo tratan de limitar la demanda y esto a c/p tiene efectos negativos, social y económicamente.

Los efectos sobre la inflación no son muy claros. La inflación cae muy lentamente. Ha cosas en que mejora y otras en que empeora.

Los efectos sobre el crecimiento en la fase inicial son negativos y a l/p puede ocurrir cualquier cosa. En muchos casos una economía que ha estado comprimiéndose, al soltarla puede crecer de forma importante.

El plazo desde que se introduce un programa hasta que se consigue un objetivo de inflación es muy difícil de determinar.

Críticas a los programas del Fondo.

Asimetría en el ajuste: Se critica que el Fondo puede imponer condiciones al país que tiene déficit de BP, pero no al que tiene superávit, aunque el que esta es superávit también esta en desequilibrio.

Condiciones impuestas inadecuadas: Ciertas economistas consideran que las medidas del Fondo están bien para los países desarrollados pero no para los PVD.

Tiempo para su cumplimiento: Como el periodo de disposición del Fondo es corto, de 3 a 4 años, entonces las medidas deben ser muy drásticas porque el Fondo sólo tiene control sobre el país mientras no haya devuelto el total de los préstamos.

Falta acción sobre el lado de la oferta: Porque por el lado de la oferta la acción exige demasiado tiempo.

Problemas sociales de Ajuste: Aumenta el paro, ciertos países no tienen sistemas de paro y esto trae muchos

problemas. Actualmente el Fondo exige a los países que pongan en marcha un sistema de ayuda a las clases que puedan perder su empleo por la aplicación del programa. Al ser programas por el lado de la demanda implican siempre un problema social.

Las mayores críticas al Fondo vinieron tras la crisis asiática (Verano del 97).

TEMA 4.

4.1 PROBLEMAS MONETARIOS DESPUÉS DE LA GUERRA.

Se crea el FMI para arreglar el sistema monetario: tipos de cambio fijos ajustables.

4.1.1. ESCASEZ DE DÓLARES

En este período todos los países querían comprar mercancías en EEUU pero debido a la bilateralidad no podían. Por eso el dólar era escaso en esta época. Nadie tenía los dólares que necesitaba. Debido a esta escasez nadie daba convertibilidad al dólar. De ese bilateralismo se iba a salir por determinadas medidas.

4.1.3. FORMA DE PALIAR LOS PROBLEMAS DE PAGOS INTERNACIONALES.

Área de la Libra: Surgió en los años 30 cuando deja la paridad oro. Hay una serie de países de la Commonwealth que siguen a la libra, además de otros países. Esta área se formó sola. Cuando empieza la guerra el área se ve reducido a los países miembros de la Commonwealth, pero al acabar la guerra Gran Bretaña la fomenta y constituye un mecanismo de convertibilidad. Un país que le vendía a Gran Bretaña y conseguía libras, las podía usar para comprar en el país que quisiera. Este sistema fue un paliativo para la multilateralidad porque la vino eliminando.

Los acuerdos de compensación multilateral en Europa: Surgieron como consecuencia de la presión de Bélgica y Holanda. A estos países el bilateralismo les iba muy mal, y consiguen el primer acuerdo multilateral entre países europeos (sólo cinco países). Establecían dos tipos de compensaciones:

Acreedor de

A B

Acreedor de

B C

Acreedor de

C A

Pero en aquella época era más frecuente:

Acreedor de

A B

Acreedor de

B C

Se eliminaba B y A pasaba a ser acreedor de C. Esta compensación se llevó muy poco a la realidad.

Pero entonces empezó el plan Marshall. Y en los EEUU pusieron como condición que Europa debía colaborar entre si (evitar el bilateralismo). La ayuda Marshall en una parte se utilizó para pagar a países en compensación no circular. Y tuvo mucho más éxito.

La Unión Europea de Pagos: Una parte de la ayuda Marshall a apoyar esta unión. Era un acuerdo multilateral. Nace en 1950 dentro de la OECE. Era un sistema de clearing multilateral.

Banco de Pagos Internacionales: Hoy forman parte de él los bancos europeos y americanos entre otros. En esa época se creó para que llevara las cuentas. Para que hiciese la compensación. Es un sistema de clearing (compensación) en el que todos los pagos se canalizan por una vía oficial.

El Banco de Pagos Internacional congeló los fondos de todos los países en la guerra y no permitió a los países ocupados utilizar estos fondos. Se le acusó de ser pro alemán. Después de la Segunda Guerra Mundial el Banco juega un papel muy útil a nivel internacional, porque en él se celebraron reuniones mensuales y en ellas se reunían los gobernadores de los bancos centrales miembros, tanto los del este como los del oeste. Era de las pocas instituciones que unía a los dos bloques. Esas reuniones se convirtieron en algo habitual, incluso hoy en día. Dentro del Banco era donde se establecían los principales mecanismos para intentar mejorar el sistema monetario. Además el Banco de Pagos Internacionales desempeña hasta hoy muchas más funciones:

El Banco de Pagos Internacionales es un banco coordinador de bancos. Éste banco pone en contacto a todos los bancos centrales miembros, que son todos los países industrializados.

El Banco de Pagos Internacionales de Basilea sirve como instrumento de ejecución de determinados acuerdos. Sirva de ejemplo la Unión Europea de Pagos o el Pool del Oro.

Sirve como depósito de las reservas de oro de los Bancos Centrales. Una parte de las reservas de oro de los bancos centrales las depositan en el Banco de Pagos Internacionales.

En algunas ocasiones el Banco de Pagos Internacionales ha intervenido para disminuir riesgos en los mercados de derivados (opciones y futuros).

El Banco de Pagos Internacionales actúa como un órgano de coordinación y supervisión bancaria. Es donde se establecen las normas sobre el sistema financiero de los países miembros (Ej.: coeficiente de recursos propios: 8%). Los países que no estén dentro del Banco de Pagos Internacionales no deben cumplir las normas (países asiáticos). Esta es la principal función hoy en día junto a la primera.

El Banco de Pagos Internacionales de Basilea es una institución de derecho privado. Los que participan son Estados. Y esos Estados, los que inicialmente lo formaron, son los ligados a los pagos de la guerra: Alemania, Francia, Italia, Bélgica y Gran Bretaña. Después se añadieron los países industrializados europeos y los del este, incluido Rusia.

El Banco de Pagos Internacionales se organiza a través de funcionarios de cada país miembro. El consejo de administración del banco está formado por los cinco países iniciales más Holanda, Suecia y Suiza.

4.2. LA CONVERTIBILIDAD EXTERNA DE LAS PRINCIPALES MONEDAS.

La convertibilidad de las principales monedas se consigue en 1958, pero hasta llegar a este punto, el proceso es lento y se produce a través de distintas medidas:

1953: En este año se produce un acuerdo de arbitraje. Lo llevaron a cabo ocho países, para poder realizar

operaciones al contado en divisas en la banca privada. Eso significa la transferibilidad total entre los bancos de estos países. Más tarde estos países llevan a cabo otro acuerdo para permitir la realización de operaciones a futuros entre 3 y 6 meses.

1954: Aumenta la transferibilidad de ciertas divisas entre Gran Bretaña, Alemania, Bélgica y Holanda. Esto significa que estos países, entre ellos, aceptan como pago de las operaciones de comercio exterior las divisas que ellos han obtenido en esas mismas operaciones. En el 54 también se produce una ampliación en las cuentas transferibles en libras. Significa que ya hay más de 50 países en 1954 que pueden utilizar la libra para pagar sus operaciones de comercio exterior.

1955: Se llega a un acuerdo para realizar acuerdos multilaterales (Club de La Haya). Primero se hace con Brasil.

1956: El mismo tipo de acuerdo se hace con Argentina.

Todo esto en conjunto significa una liberalización parcial de los pagos y de las operaciones en divisas.

1958: Es el año en el que se produce la convertibilidad formal de las monedas. Más del 50% de los países del Fondo establecen la convertibilidad. Se consigue para las principales monedas.

1961: Convertibilidad oficial. Cuando los países van al Fondo a decirle que su moneda ya tiene convertibilidad externa.

Los efectos de la declaración de convertibilidad son:

Unificación del mercado de cambios. Ya no hay divisas transferibles y no transferibles. Las divisas tienen convertibilidad. La banca comercial va a poder usar los tipos de cambio cruzados.

El comercio mundial para realizarse en divisas convertibles. Los ingresos obtenidos en divisas pueden ser utilizados para comprar otro producto. Ya no hay que pedir permiso, no hace falta acuerdo bilateral o multilateral.

La Unión Europea de Pagos (sistema multilateral de clearing) es sustituida por el Acuerdo Monetario Europeo en 1958. Esto sucedió porque así lo firmaron los países miembros de la Unión Europea de Pagos en 1955. Acuerdo según el cual cuando más del 50 % de los países miembros tuvieran establecida su convertibilidad la Unión Europea de Pagos desaparecería y aparecería el Acuerdo Monetario Europeo.

El Acuerdo Monetario Europeo era bueno para ciertos países como los centroeuropeos que no quieren correr riesgos de descubiertos, el acuerdo avala las operaciones, las cubre. Para evitar estos riesgos se crea el Acuerdo Monetario Europeo. Dicho acuerdo estará formado por los mismos miembros que la Unión Europea de Pagos. Además el Acuerdo Monetario Europeo ofrece financiación a los países europeos en caso de descubiertos. Recibieron créditos países como Grecia, Turquía, España (1959). El acuerdo desaparece en 1973 porque los países miembros consideraron que ya no era necesario.

4.3. EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN LOS AÑOS 60.

Tras conseguir la convertibilidad externa de las monedas, en los 60, al empezar a funcionar el sistema con los requisitos, el sistema empieza a manifestar muchos problemas. Dichos problemas eran de ajuste, liquidez y confianza.

Problemas de ajuste: Proviene de unas asimetrías y de que en realidad no hay ajuste (pérdida del carácter ajustable). Dichas asimetrías se encuentran entre países con monedas de reserva y países sin moneda de

reserva; y entre países con déficit y países con superávit.

La asimetría de países con moneda de reserva y países sin moneda de reserva se debe a que en aquellos años el único con moneda de reserva era el dólar. Cuando un país tenía problemas en su balanza de pagos puede pedir fondos o tomar medidas de ajuste. Sin embargo cuando los Estados Unidos tenían déficit no tenían obligación de hacer nada porque encontraba su déficit financiado por el resto de países (al pagarlo con dólares). Esto va a ser así hasta un momento determinado en que los países al acumular dólares ya no quieren recibir más, porque dudan entre la paridad oro-dólar. En ese momento Estados Unidos intentará introducir monedas para evitar la convertibilidad entre oro y dólar, para que los países no cambien dólares por oro.

En cuanto a la asimetría producida entre países con déficit y países con superávit hay que decir que un país con déficit debe financiar con reservas o con medidas, pero un país con superávit en este sistema no debe hacer nada, no tiene problemas.

Además es un sistema que ha perdido su carácter ajustable (muy poco flexible) porque los países cuando tenían un problema en su balanza de pagos no pueden, por vía interna conseguir en un corto plazo el equilibrio (para exportar más hay que disminuir precios y en el corto plazo es difícil). Por la vía externa lo que se puede hacer es alterar el tipo de cambio. Pero los países eran totalmente reacios a cambiar el tipo de cambio, especialmente a devaluar. En resumen, no hay ajuste, es un sistema inflexible.

Problema de confianza: Se debía a que según Griffith la liquidez debía ir aumentando por el aumento en esos años del comercio internacional, luego, al aumentar el comercio, aumentarían los déficit de balanza. Griffith señalaba que ni la libra podía crecer, ni el franco, etc..., por lo tanto la única moneda que podía servir para incrementar las reservas era el dólar. Y para conseguir dólares para reserva EEUU debía seguir teniendo un déficit de balanza de pagos respecto a los países que quisieran aumentar sus reservas. Y Griffith prevé, por tanto, que el aumento de los pasivos a corto plazo en dólares respecto a los países extranjeros, con un nivel de tenencia de oro constante de EEUU llevaría a un problema de confianza.

A lo largo de los 60 hay muchas soluciones propuestas al futuro problemático del sistema monetario de Bretton Woods.

PROPUESTAS TEÓRICAS DE SOLUCIÓN A LOS PROBLEMAS DEL SISTEMA.

Para liquidez:

Cooperación entre bancos centrales.

Ejemplo: Si EEUU sufre problemas especulativos, Alemania le presta dólares a EEUU, pero en cuantías que no pongan en peligro la economía alemana.

Extensión del sistema de cambios-oro.

El sistema de Bretton-Woods era un pseudo patrón cambios-oro. Ciertas economías proponen que en vez de sólo el dólar, hubiera ciertas monedas que tuvieran convertibilidad respecto al oro. Los bancos centrales deberían convertir todas esas monedas en oro. Es un sistema como el anterior pero en el cual había más monedas vinculadas con el oro (varias monedas de reserva), y la obligación de todos los bancos centrales a convertir cualquiera de estas monedas, desapareciendo así el problema de la confianza.

Creación de liquidez bajo control internacional.

Había que cambiar el Fondo Monetario Internacional y hacerlo más extendido. Acordaría (a partir de operaciones de mercado abierto) que nivel de liquidez crear y ese nivel sería el utilizado por los países.

Aumento del precio del oro.

Nada impedía que los países por acuerdo subieran el precio del oro. Este aumento retrasaría el problema del sistema, pues la reservas si estarían apoyadas por oro.

Para el ajuste:

Retorno al patrón-oro.

Francia decía que el sistema de Bretton Woods era asimétrico, porque cuando un país tenía déficit tenía que financiarlo, y se agotaría la financiación y la economía tendría que ajustarse. Con EEUU eso no pasaba. Según esta idea, los países estarían dispuestos a aumentar sus reservas en dólares. EEUU podría tener déficit y encontrarlo automáticamente financiado. La idea nueva era que los déficit se cobren o paguen en oro y así EEUU no tendría una situación especial. De aquí la idea de volver al patrón-oro. Este retorno propuesto al patrón-oro llevaba consigo un aumento del precio del oro.

- Flexibilidad plena de los tipos de cambio.

Dejar que los tipos de cambio encuentren su nivel de equilibrio en vez de tenerlo fijo, es decir, tipos de cambio libres. A ninguna de las autoridades monetarias les gustaba esta propuesta.

Ampliación de los márgenes de flotación.

Como las economías veían que no era posible ir a la flexibilidad plena de los tipos de cambio, lo que se propone es un 4 ó 5% por encima o por debajo del margen. Y consideraban que ese sistema mejoraría las posibilidades de ajuste del país.

Ajuste paulatino de los tipos de cambio.

La idea era mantener la paridad y los límites, pero el país iría variando esa paridad si tiene un problema de balanza de pagos (variaría el nivel central de la paridad a un ritmo acordado y muy ligero)

Todos estos sistemas han tenido utilización posteriormente.

4.4 MODIFICACIONES PARA REFORMAR EL SISTEMA.

A continuación veremos las reformas que se produjeron realmente, el punto anterior hablaba de las propuestas teóricas.

4.4.1 ACUERDO GENERAL DE PRÉSTAMOS.

Se firma a finales de los sesenta entre el FMI y 10 países (siete europeos, EEUU, Japón y Canadá). Se firmó un acuerdo en virtud del cual se comprometían a prestar recursos al Fondo si el Fondo necesitaba prestarle a uno de ellos.

Los asesores de Kennedy mencionaron en su informe que EEUU podía necesitar pedir prestado al Fondo. Se planteó el problema de cómo hacerlo. Por eso se puso en marcha este acuerdo en virtud del cual estos diez países se comprometen a que si uno de esos países necesita recursos y el FMI entiende que no puede prestarlo (por capacidad, necesidad de otros países, etc...) se activará una garantía de 6000 millones adicionales que pondrían esos 10 países. Esa cifra en los 70 se aumento a 16000. Suiza entró muy pronto en este acuerdo a pesar de no se miembro del Fondo. Esta situación aún existe, aunque hoy el Fondo tiene un nuevo acuerdo.

Hasta principio de los 80 los recursos de este acuerdo sólo servían para prestar a uno de los 10. A principios de los 80 se producen dos cosas:

Los países industrializados, por el desarrollo de los mercados financieros internacionales, empiezan a no necesitar recursos del fondo.

Y hay países que necesitan muchos fondos (Brasil, México,...)

Entonces se amplió el acuerdo a todos los países del Fondo. Hoy en día hay firmado un nuevo acuerdo según el cual otros países que no sean de los 10 originales pueden prestar recursos al Fondo. El nuevo acuerdo tienen un volumen de 34000 millones de derechos especiales de giro, distribuido entre los 10 más todos los nuevos. El acuerdo viejo aún no ha dejado de existir y este nuevo todavía tiene que entrar en vigor.

4.4.2. ACUERDOS BILATERALES ENTRE BANCOS CENTRALES.

La reserva federal (EEUU) empezó a firmar en los años 60 acuerdos con bancos centrales de otros países para poder movilizar fondos. Cuando en los 60 empiezan los ataques contra el dólar, los EEUU se plantean como poder actuar en el mercado de cambios, debido a que no podían porque sólo tenían reservas de oro.

La reserva federal empezó a firmar esos acuerdos con bancos centrales europeos (acuerdos swaps) según los cuales la reserva estaba en condiciones de recibir un crédito de 3 a 6 meses. Si EEUU necesitaba marcos activaba el acuerdo con BundestBank según el cual recibían marcos con el compromiso de devolverlos en 3-6 meses con intereses.

RF Compra marcos al contado entrega dólares.

Era un canje. Hoy tomo marcos y doy dólares y mañana te doy marcos y me devuelves dólares más un interés.

Era una operación asegurada en el sentido de que el banco central estaba seguro de que iba a recibir la moneda que prestaba más unos intereses. Esos acuerdos tenían una cuantía máxima y se podían renovar. Estos acuerdos bilaterales siguen existiendo hoy en día, aunque no suelen operar.

También existían acuerdos a través del Banco de Pagos Internacional de Basilea, los cuales surgían cuando había una especulación contra una moneda. Se montaba una operación por la que varios bancos centrales ayudaban a otro (préstamos a c/p). Cuando interviene el Fondo estos acuerdos se paralizan.

4.4.3. EL POOL DEL ORO.

Hoy en día no tiene importancia. Fue un acuerdo que firmaron siete bancos centrales a principios de los 60 según el cual dan orden de intervenir en los mercados de cambios al Banco de Inglaterra si el precio del oro en los mercados se disparaba por encima de 35 dólares/onza. Debido a un ataque especulativo al dólar, el precio del oro subió y EEUU debió intervenir, y con el fin de que no volviese a ocurrir, se firmó este acuerdo. El Banco de Inglaterra sería el agente de intervención, vendería oro en nombre de los siete para mantener el precio del oro. El acuerdo establecía que si la situación de especulación era muy clara contra el dólar entonces pagaría EEUU.

Esa actuación del Pool del oro iba a seguir hasta 1968, pero con el cambio de posición de Francia que se salió en 1966. En 1968 hubo un gran ataque especulativo contra el dólar y hay fue donde se decidió crear un doble mercado. Para EEUU el oro valía lo mismo pero en el mercado el oro subió mucho. Esto quiere decir que las autoridades monetarias no movilizaron las reservas de oro. Hubo un acuerdo entre bancos centrales para no comprar ni vender oro en los mercados privados.

4.4.4. DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Responden a un intento de crear liquidez bajo control internacional. El acuerdo de los DEG se tomó en 1968 en el FMI. Se iba a crear una forma de liquidez nueva en forma de DEG, cuyo valor inicial era igual que el del dólar, siendo actualmente superior.

Se crearon DEG por 9000 millones de dólares durante un período de tres años (1970–1972). Es un dinero internacional creado por un acuerdo y en virtud del cual (85% del poder votante del FMI) los países del FMI pueden decidir crear liquidez. Esa liquidez funciona dentro del acuerdo empleándola entre países. Es un acuerdo firmado por los países del FMI en virtud del cual se crea una liquidez internacional y se reparte en función de las cuotas del Fondo. Desde que los países lo reciben, lo incorporan a sus reservas.

El problema es como usar esa liquidez. El país que se sobrepase en la utilización de más DEG de los que le corresponden, tendrá que pagar un interés. Paga interés el país que usa los DEG y cobra intereses el país que los recibe. El tipo de interés de los DEG es una ponderación de los tipos de interés de los cinco países más importantes.

Un segundo acuerdo de creación de DEG fue en 1977 (12000 millones de DEG). En total se han emitido 21400 millones de DEG, distribuidos en las reservas de los países en proporción a sus cuotas. Ese mecanismo de creación de los DEG, está en discusión desde los 90 para un aumento en la cantidad de DEG. Un acuerdo de hace un año especifica un leve aumento de DEG para todos los países miembros, siendo más elevado para aquellos países que no tenían DEG.

Los DEG son también una unidad de cuenta. Todas las operaciones del FMI se expresan en DEG. El DEG fue equivalente al dólar hasta que en 1971 el dólar se devaluó, permaneciendo constante el valor del DEG. A partir de 1973 (flotación de las monedas) se acordó, inicialmente, que el DEG sería una moneda cesto (16 monedas más importantes). Pero 6–9 años después, se decidió variar el sistema y las monedas eran: el dólar (40%), el marco (21%), el yen (18%) y la libra y el franco (11%). Con el euro estos porcentajes han variado.

4.5. RUPTURA DEL SISTEMA DE BRETTON WOODS.

La ruptura del sistema tiene un período de incubación largo (crisis monetaria del 60, devaluación de la libra del 67). Una vez que la libra se devaluó, los ataques especulativos van directamente contra el dólar y además se producen en un momento delicado económicamente para EEUU (Vietnam). Esto lleva a una debilidad del dólar, se rompe el Pool del Oro (1968) y se produce el doble mercado privado y oficial. 1968 también tuvo algo favorable para el dólar, el mayo francés, se debilita el franco y eso aminora la presión francesa sobre el precio del oro en dólares. Tras esto se producen devaluaciones y revaluaciones de distintas monedas europeas. En la segunda mitad de 1970, EEUU ve agravarse sus problemas de balanza de pagos y eso trae consigo la crisis de 1971, en la que Nixon introduce la convertibilidad, y en un año se produce una nueva presión sobre el dólar (1973) que provoca una devaluación y EEUU elimina la convertibilidad de su moneda en oro.

TEMA 5.

5.1. LA FLOTACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO.

A partir de 1973 las principales monedas se separan del sistema de Bretton Woods y las monedas entran en flotación. Ante eso las autoridades nombran un comité para la reforma del sistema (dentro del Fondo), y examinan la situación y no se pusieron de acuerdo. Las posturas de EEUU y Alemania eran de flotación y esto fue lo que predominó.

Esta situación no se corrige en varios años debido, entre otras cosas, a la subida de los precios del petróleo. Esta subida genera importantes alteraciones en las balanzas de pagos (productores superávit y viceversa). En

esta situación es difícil el acuerdo. El acuerdo no se produce. En los Acuerdos de Jamaica (del FMI) en 1976, tampoco hay acuerdo. Las dificultades para el acuerdo se producen en temas monetarios.

LA FLOTACIÓN CONJUNTA DE LAS MONEDAS DE LA CEE.

En el Tratado de Roma de 1957 no hubo menciones al tema monetario. En 1957 aún se caminaba hacia Bretton Woods. Durante los primeros años de existencia de la Comunidad no hay preocupación por el tema monetario, salvo en 1963 con la lira. La Unión Monetaria debía constituirse en el 80. Se pensaba en una situación en 1980 de tipos de cambio fijos entre las monedas europeas, y estos cambios serían fijos para siempre. Pero los países no se pusieron de acuerdo en como llegar a ese objetivo. Si acordaron un plan de tres años para llegar al objetivo en 3 años. Las medidas en esos tres años fueron la flotación conjunta de las monedas europeas. Las bandas de fluctuación de las monedas europeas debían ser más estrechas que las del sistema de Bretton Woods. Pero tras unos años casi todos los países, salvo el Benelux, se salieron de la flotación conjunta. Se reconoció que el objetivo de 1980 sería imposible de alcanzar.

5.2. LOS ACUERDOS DE JAMAICA Y LA SEGUNDA ENMIENDA AL CONVENIO CONSTITUTIVO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

CONTENIDO BÁSICO DE LOS ACUERDOS.

I. Modificar el sistema de tipos de cambio.

II. Nuevo sistema de tipos de cambio: libertad de elección. Este acuerdo de tipos de cambio debía ir al convenio constitutivo.

III. Normas muy permisivas: no sistema.

Lo que se acordó fue dar por bueno lo que había sucedido, no se trató de crear un nuevo sistema. Se aceptó la flotación, más o menos intervenida. Hay países que ligaron su moneda al dólar, otros al franco, otras cestas de monedas, etc...

En Jamaica se dice que los países podrían elegir entre tres sistemas:

Flotación.

Fijación en términos de una moneda.

Moneda cesto.

Los países debían declarar al Fondo que sistema elegían. Por eso se dice que este sistema de tipos de cambio era un no sistema, porque cada país podía hacer lo que quisiera simplemente con comunicarlo al Fondo.

El sistema de tipo de cambio que emplearon los países industriales fue el de flotación. Dentro de los países industriales, a partir de 1979, se forma el sistema monetario europeo, que repone la idea de flotación conjunta de los 70. Los países en desarrollo, en general, siguieron el sistema de fijación en términos de una moneda. Así los países asiáticos eligieron una flotación ligada al dólar. Hoy en día hay muchos más países que han elegido el sistema de flotación que cuando se inició el proceso.

El Fondo perdió poder con el nuevo sistema, y para evitarlo estableció que llevaría la supervisión de todos los países, es decir, el FMI se convirtió en supervisor de las políticas cambiarias.

DESMONETIZACIÓN DEL ORO.

Fue un intento de EEUU, que en parte se llevó a cabo, para que el oro dejase de ser referencia de las monedas. Pero el oro siguió como parte de las reservas de los países. EEUU trata que el oro pierda importancia dentro de las reservas de los países. Vendieron una pequeña parte de sus reservas en oro para atender las demandas de la industria. El oro había estado siendo la parte menos activa de las reservas porque, entre otras cosas, durante un período largo había tenido un doble precio. Cuando se firman los acuerdos de Jamaica, EEUU presiona sobre los otros países para que reduzcan sus reservas en oro, pero EEUU no logró este objetivo.

La evolución que siguió el proceso fue la siguiente: desaparición del oro como unidad de cuenta, pero mantenimiento como elemento de reserva. Esta situación ha durado hasta entrados los 90, en que hubo ciertos países que empezaron a vender sus reservas (Holanda), también el Fondo vendió un sexto de su reserva de oro. A partir de los 90, los bancos centrales empezaron a disminuir sus reservas en oro, y recientemente, también se ha hecho. El Fondo, últimamente, ha decidido vender un tercio de sus reservas, para prestar a ciertos países atrasados. También el Banco de Inglaterra ha anunciado que va a vender oro. Esto ha llevado a la caída del precio de oro a 250 \$/onza. Ha empezado una cierta preocupación por esta bajada del precio.

MODIFICACIÓN DE LOS DERECHOS ESPECIALES DE GIRO.

Se produce una mayor liberalización de los DEG. Se les empieza a valorar de otra manera. Esto tenía como objetivo reforzar el papel de los DEG como instrumento de reserva de nueva emisión, modificando la forma de utilizarlo.

A partir de aquí, los DEG se valorarán como media ponderada de una ciertas monedas. Hasta que en los 80 se decidió que el DEG se valoraría sólo en función de las cinco monedas más importantes. EL DEG sigue siendo la unidad de medida del Fondo. La modificación de la forma de utilización fue en el sentido de liberalizarla. El DEG sólo se puede utilizar (un país) en una cierta cuenta y a partir de ahí debe recomprarlos.

5.3. INTERVENCIÓN EN LOS MERCADOS DE CAMBIO. SU EVOLUCIÓN.

En el sistema de Bretton Woods si el tipo de cambio se salía de los límites, el banco central debía intervenir para evitarlo. La intervención en el sistema de Bretton Woods era una intervención exigida y necesaria. Incluso se intervenía antes para evitar la acción de los especuladores. Muy pocos bancos centrales en la época inicial se estuvieron quietos. Los estados no renunciaron en los 70 a intervenir cuando les interesaba. Después los países se han ido haciendo menos interventores.

¿Es la intervención efectiva? Hay quien dice que la venta de monedas drena liquidez en el mercado interior (sistema financiero) y viceversa. Si no se contrarresta una bajada de liquidez, aumentará el tipo de interés. Si la intervención es esterilizada según unos autores es ineficiente y según otros no, porque tiene un efecto psicológico. Hay muchos que consideran que la intervención no es eficiente si es esterilizada, especialmente para las grandes monedas, donde suele ser esterilizada. Actualmente, para actuar en los mercados monetarios de los países con sistema financiero desarrollado, las intervenciones no tienen que ser demasiado grandes.

En los últimos años hay muy poca intervención en los mercados, sobre todo de los países con monedas y sistemas monetarios importantes. Esto es porque basta con un cesto de estos bancos centrales importantes para que los agentes reaccionen. Un ejemplo es que el BCE hasta hoy nunca ha intervenido aunque ha caído el tipo de cambio del euro. Entre los años 73 y 85 en esas intervenciones en los mercados de cambio cada país es el que decide si va o no a intervenir en función a sus intereses. En el 85 por primera vez hay un acuerdo entre las principales monedas (marco, dólar y yen). Se acuerda que el dólar, que había subido de valor en el período anterior, debía bajar de valor, y los tres empiezan intervenciones conjuntas para hacer caer el tipo de cambio del dólar. Después ese mismo acuerdo ha seguido existiendo pero en momentos puntuales. Tienen que ponerse de acuerdo para cada caso.

5.4. MOVILIDAD DE CAPITALES Y SU INFLUENCIA EN LOS MERCADOS DE CAMBIOS.

Actualmente lo importante son los movimientos de capitales.

5.5. LA INTEGRACIÓN EUROPEA Y EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

La integración europea tiene un papel muy importante en el sistema monetario internacional. Hasta mediados de los 60 no hay casi preocupación por temas monetarios. Antes en el Tratado de Roma se dice muy poco del tema monetario. No se mencionaban los aspectos monetarios porque era un momento en que el sistema de Bretton Woods estaba llegando a su madurez.. Del tema monetario la comunidad no se ocupa hasta finales de los 60 cuando surge de Alemania y Francia un sistema de estabilidad. Para esto se designó el comité Werner.

Este comité estudió durante dos años la conformación de una integración monetaria europea (de los 6). Esos países europeos deben proponerse establecer una unión monetaria para diez años después, en 1980. Entendiendo como unión monetaria una situación en la que en el 80 la relación entre esas monedas fuera fija e inmutable. No se habló de moneda única.

Para conseguir ese objetivo hubo mucha discusión, Francia y Alemania estaban contrapuestas. Alemania quería armonizar las políticas monetarias desde un principio. Pero Francia quería fijar los tipos de cambio antes de armonizar las políticas.

En el acuerdo Werner lo que se estableció fue un objetivo a largo plazo, que en 1980 se crease una unión monetaria; un objetivo a corto plazo, en el que sólo se pusieron de acuerdo en que en los tres primeros años las monedas debían flotar de forma conjunta. En estos tres primeros años debía suceder una limitación de la fluctuación entre monedas comunitarias (principios de los 70). En esa época Bretton Woods ya había extendido los límites de fluctuación. Se pretendió limitar el margen de fluctuación: la serpiente en el túnel.

La comunidad acuerda que si una moneda comunitaria estaba en A, otra moneda comunitaria como mucho debía estar en B. Esto se acaba en 1973 con la flotación de todas las monedas. Pero lo que si siguió fue la flotación conjunta de estas monedas europeas. La flotación conjunta se puso en marcha en 1972 y se rompió en 1975 cuando sólo quedaban Alemania y el Benelux. Del sistema roto quedó la flotación conjunta y un sistema de crédito entre países para futuros intentos.

El segundo intento tardó mucho en producirse, debido a los acuerdos de Jamaica, etc... En 1978 llegaron Francia y Alemania a un acuerdo que luego amplían al resto de países de la comunidad, dicho acuerdo es el Sistema Monetario Europeo. En principio sólo se acuerda un sistema para dos años. Se pusieron de acuerdo en poner en marcha de nuevo la flotación conjunta de las monedas comunitarias y el sistema de créditos entre países para mantener esa flotación.

Se plantearon dos modificaciones. Una primera en materia de tipos de cambio, se acuerda un sistema en que un país que no pueda mantener su tipo de cambio dentro de los márgenes pueda seguir estando en el sistema. Si no podían mantenerlo debía devaluar o revaluar la moneda, modificando su tipo de cambio central (paridad). El comité monetario debía aprobar esta modificación. En la segunda modificación se crea el ECU, que no es propiamente una moneda, sino una moneda cesto que se utilizaba como unidad de cuenta.

Era un sistema que se parecía un poco a Bretton Woods. Los países se obligaban a mantener los márgenes entre esas monedas. Sin embargo, respecto al resto de las monedas flotaban, al contrario que en Bretton Woods. El sistema evolucionó de forma que hasta 1983, todos los años había devaluaciones y revaluaciones. Desde 1985 hasta 1992 prácticamente no hubo ajustes en la paridad. El sistema, por lo tanto, funcionó más o menos bien.

En la parte final de ese período, se empezó a estudiar la integración monetaria y países empezaron a valorar más esa estabilidad. Pero en 1992 (unificación alemana) cambia la política alemana, Alemania tiene un déficit fiscal y eso motiva una política contractiva del Bundest Bank para evitar la inflación, y esto determina una

subida muy importante del tipo de interés en Alemania.

Los ataques especulativos se centraron en Gran Bretaña e Italia. Gran Bretaña necesitaba bajar los tipos de interés y como Alemania los subía, no podía. La libra tuvo que abandonar el Sistema Monetario Europeo, al igual que la lira. Una vez fuera del sistema, disminuyeron su tipo de cambio y su tipo de interés.

Después se especuló contra la peseta y otras monedas, y en 1993 hubo un ataque contra el franco que determinó que las bandas de fluctuación pasasen del 2,25% al 15%. Eso casi equivalía a romper el sistema. Pero ya estaba puesto en marcha el sistema de integración monetaria europea. Esta unión monetaria a partir del 1 de enero de 1999 ha llevado a la aparición del Euro.

5.6. PROPUESTAS A NIVEL INTERNACIONAL PARA CONSEGUIR MAYOR ESTABILIDAD DE LOS TIPOS DE CAMBIO.

La experiencia de los tipos de cambio flexibles fue menos favorable de lo anticipado por sus defensores. Estos problemas se debían sobre todo a:

Volatilidad a corto plazo.

Desajustes a largo plazo.

No total autonomía de la política monetaria.

La experiencia favorable del Sistema Monetario Europeo en los años 80 provocó una serie de propuestas para dotar de mayor estabilidad al sistema.

PROPUESTA McKINNON: CRECIMIENTO MONETARIO Y GLOBAL.

Se partía de unos supuestos:

Mercados de cambio actuales determinados por transacciones de capital.

El volumen de inversión está distribuido entre países, y lo que hace variar los tipos de cambio son los movimientos de carteras:

Percepción de los fundamentals, variables básicas macroeconómicas.

La percepción de problemas políticos.

A partir de estos factores, los inversores toman sus decisiones.

Propuesta: patrón-oro sin oro.

Para ello acuerdan entre los tres principales países estableciendo:

Tipos de cambio iniciales de equilibrio, que no podían ser modificados.

Crecimiento de Mo en porcentaje anual acordado.

Porcentaje (Mo) sólo modificado por operaciones intervención, simétricos y no esterilizados.

Incidencia de los movimientos de capital sobre el tipo de interés. Movimientos con credibilidad y reducidos.

En lo relativo al crecimiento de Mo, decir que es el dinero de las economías (billetes en circulación + saldos banco central). Mo tendría que crecer a un ritmo dado, acordado por esos tres países de forma anual. Este porcentaje lo tendrían que cumplir los tres países. El porcentaje de Mo sólo se vería modificado por movimientos de capital. Estos dos aspectos tienen una incidencia sobre los tipos de interés (la salida y entrada de capital de un país a otro). Esa incidencia sobre el tipo de interés, si diera lugar a grandes efectos sobre esa tasa, como el país no puede realizar esterilización, la repercusión, según McKinnon es muy baja.

Este plan presentaba una dificultad grande que era la renuncia de los países a utilizar la política monetaria. Como esa renuncia a la política monetaria a nivel de todos los países del mundo resulta casi imposible, esta propuesta no se llegó a ejecutar.

PROPUESTAS DE LAS ZONAS OBJETIVO (Williamson).

El FMI la ha estudiado mucho y no ha sido partidario de ella porque los grandes países estaban en contra de esa propuesta. Parte de dos supuestos:

Posibilidad de determinar objetivamente el tipo de cambio de equilibrio fundamental (TCEF). El TCEF es un tipo de cambio central en torno del cual debe estar el equilibrio exterior de esa economía. Es una cuantía que puede variar con el tiempo.

Diferenciación entre el tratamiento de:

Volatilidad a corto plazo. Es la movilidad a muy corto plazo del tipo de cambio en los mercados. Williamson dice que esta volatilidad es menos grave para los mercados económicos porque hay mecanismos para contrarrestar esto.

Desajuste a largo plazo. Mientras que el desajuste (oscilaciones respecto de otras monedas en largos períodos) dice Williamson que si que tienen consecuencias muy perjudiciales a largo plazo para los propietarios y que no existen mecanismos de cobertura para contrarrestarlos.

Contenido de la propuesta.

Mantener los tipos de cambio dentro de unos márgenes amplios en torno al TCEF, siendo los límites flexibles. Los límites han de ser flexibles porque cuando son rígidos, si uno se aproxima al límite se especula contra él.

Regularmente, cada seis meses, ajuste del TCEF.

Utilización del tipo de interés para mantener el tipo de cambio dentro de los márgenes. El país que ajusta:

Si el incremento de la demanda interna es mayor que la cifra previamente acordada, el país financiaría el déficit con una subida de tipos de interés.

Si el incremento de la demanda interna es menor que la cifra previamente acordada, el país financiaría el superávit con una bajada de tipos de interés.

Un país cuya moneda se tiende a apreciar debería bajar los tipos de interés y viceversa.

El FMI como institución de control, con nuevas misiones. La fórmula de Williamson dice que tendría que haber una autoridad monetaria que determinase que es lo que está ocurriendo y que país debe actuar.

Problemas que plantea.

¿Es posible determinar el TCEF? Muchos economistas dicen que no. Podría pensarse que si, teniendo en cuenta que diversos estudios económicos utilizan cada vez más este concepto (bancos).

Necesidad de un acuerdo internacional que limita la flexibilidad: no deseable para algunos países, porque limita su política monetaria.

PROPUESTA DE CONTROL DE FONDOS ESPECULATIVOS.

En 1978 Tobin, en un artículo, escribió que en aquel momento (flotación de monedas iniciada, dólar en baja hasta 1979,...) desde el punto de vista de EEUU lo que le interesaría es bajar los tipos de interés, pero no podían hacerlo porque con la presión que se estaba produciendo sobre el dólar, si bajaban los tipos de interés bajaría más el dólar. Los EEUU habían perdido capacidad de utilizar su política monetaria. Por eso propone la idea del Impuesto Tobin, que sería un impuesto que se pagaría sobre la entrada y salida de capital del país 1%, decía que ese impuesto tan pequeño no tendría un fuerte impacto sobre inversionistas que entraron a largo plazo, pero si tendrían un fuerte impacto sobre inversionistas que entraron a largo plazo, pero si tendría un fuerte impacto sobre los inversionistas especulativos a corto plazo.

Esta idea entonces tuvo poca influencia porque fue la época en la que arrancó la idea de mercado (comercio internacional) y el objetivo de Tobin de ralentizar la especulación no se veía bien. En los 80 esta idea se pierde y no se vuelve a hablar de ella hasta los 90 (92-93 en Europa) como consecuencia de la subida de tipos de interés en Alemania por su unificación. El Bundesbank trató de frenar en ese momento la liquidez incrementando los tipos de interés. Y el resto de países europeos que querían mantener sus tipos de cambio para entrar en la moneda única tuvieron que aumentar sus tipos de interés (al país que pero le vino fue a Gran Bretaña). Fue por eso por lo que los especuladores empiezan a especular contra la libra en el 92, y eso lleva a que Gran Bretaña al final tuviera que salirse del sistema a la vez que Italia. Después siguieron España, Portugal, Irlanda... Y en el 93 se ensanchan las bandas de fluctuación del Sistema Monetario Europeo al 15%.

CRISIS 92-93. CRISIS MONETARIA EUROPEA. PROPUESTAS EICHENGREEN Y WYPLOSZ (Terceto inconsistente).

Estos dos autores propusieron que había que renunciar a la libertad de movimientos de capital y establecer algo en la línea del impuesto Tobin o lo que hizo el BE fue en el ataque especulativo del 92. Lo que hizo el BE fue que cualquier préstamo de un banco español a uno extranjero implicaba un depósito de volumen similar en el VE. Esto limitaba mucho a los bancos a la hora de prestar a entidades extranjeras. Esas medidas al principio fueron eficaces pero luego se encontraron mecanismos para evadirla.

Esto solo le sirvió al BE para aliviar temporalmente las presiones. Luego el BE tuvo que devaluar.

Nueva propuesta Erchengreen, Wyploz y Tobin. El llamado Terceto inconsistente.

Tipos de cambio fijos.

Libertad de movimientos de capital.

Independencia de la política monetaria.

Los países debían renunciar a una de estas tres cosas para poder ralentizar la especulación.

Posiciones actuales sobre movimientos de capital.

Actualmente tras las crisis asiáticas está en entredicho la libertad de movimientos de capitales.

5.7. LOS TIPOS DE CAMBIO Y LAS ECONOMÍAS EMERGENTES: PROPUESTAS DE DOLARIZACIÓN.

Por dolarización se entiende la sustitución de la moneda interna de un país por dólares. El término dolarización se emplea en general (\$, Marco, etc.) Hay varios tipos de dolarización:

Dolarización de hecho: Los ciudadanos de un país en vista de que no pueden confiar en su moneda emplean una moneda extranjera como elemento de sus transacciones (para hiperinflación). Dolarización por el lado de la demanda. No la impone el estado sino los agentes económicos.

Dolarización legal y semilegal: Es la que establece el estado. Por el lado de la oferta. Legal: Cuando casi no hay dinero local (Panamá). En Panamá lo que circulan son dólares americanos. Semilegal o Currency board: Existe una oficina de cambio que cambia moneda local por dólares, y el país no tiene política monetaria. De este sistema hay más de 10 países que lo utilizan (Argentina, Hong-Kong, Bulgaria, etc.) Es un sistema al que se ha ido por países que han tenido previamente un grado elevado de inflación y había un grado de desconfianza de los agentes en la capacidad del gobierno para mantener estables sus monedas.

Este sistema impide al BC hacer otra cosa que no sea: si entran dólares => incrementar pesos en la economía; si salen dólares => reducir pesos en la economía. Esto se ha establecido en estos países por ley. Ej.: Argentina (1\$= 1 peso)

Ventajas de este sistema.

Credibilidad: Quienes adoptaron este sistema fueron países que no tenían credibilidad.

Reducción tipos de interés: Este sistema lleva a una reducción de los tipos de interés. (En condiciones normales) Porque su moneda tiene credibilidad.

Disciplina fiscal: Desde el punto de vista de los agentes económicos es una ventaja. Desde el punto de vista de los estados es una limitación porque no pueden encontrar financiación en el banco central.

Inconvenientes del sistema.

Carencia de política monetaria propia: El banco central se limita casi a ser una oficina de cambio.

Pérdida de señoría: Ingresos del estado por emitir dinero, se pierden.

Pérdida del papel de prestamista en última instancia: Se debe prestar a un banco por problemas de liquidez no de solvencia. Y esta función desaparece en caso de dolarización.

TEMA 6.

6.1. EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL ANTE NUEVOS PROBLEMAS Y SITUACIONES.

CAMBIOS PRINCIPALES.

El sistema monetario ha evolucionado muchísimo. Ha pasado de escasez de dólares a una cierta abundancia, provocada por los déficit de balanza de pagos de EEUU. La modificación de sistema de tipo de cambio. De un sistema como el de Bretton Woods (fijos) a un sistema de tipo de cambio flotantes para los principales países.

Desarrollo de los mercados financieros: Al acabar la Segunda Guerra Mundial no había mercados

financieros privados. Hay que crear instituciones como el Banco Mundial, el FMI.

Sistema tripolar desigual: Se ha pasado de un sistema en el que el dólar era lo principal del sistema, a un sistema con al menos tres monedas pivote aunque desigual porque el dólar sigue siendo la moneda más importante.

LOS NUEVOS PROBLEMAS

La aparición del euro: Como moneda internacional. Aparece una moneda con una importancia muy elevada.

Las crisis financieras y su contagio: Afectan tanto a sus monedas como a otras.

6.2. LAS CRISIS FINANCIERAS Y SU CONTAGIO.

Probablemente ha sido la principal novedad del sistema monetario. Es un nuevo tipo de crisis respecto a las que se producen anteriormente.

LA APARICIÓN DE UN NUEVO TIPO DE CRISIS.

Hasta ahora las crisis solían producirse por problemas de balanza corriente (déficits). La crisis de los 90 son crisis no de balanza corriente sino de balanza de capital. Lo que origina el problema es una salida de capital. Los problemas se derivan fundamentalmente de movimientos de capitales.

Además esas crisis provocan un efecto de contagio. Generalmente a países que tienen problemas parecidos pero también a países que no tienen nada que ver. Eso tiene precedentes porque ya ha habido crisis motivadas por salidas de capital (EEUU 70's). El antecedente mas claro es la crisis de la deuda exterior de los paises en vías de desarrollo (a partir del 82). Los bancos empiezan a desconfiar de estos países y empiezan a no prestarles.

El resultado es que al final la crisis estalla cuando México declara que no podía atender la deuda. México y otros países negocian con los bancos acreedores. Al producirse esto, los bancos cortaron los préstamos a todos los países de los que desconfiaban. Esto genera una crisis de capitales, deja de entrar capital en esos países y se ven sin poder contener los déficits.

Las crisis de los 90 además de no llegar nuevos fondos, dadas las inversiones en bolsa que se han llevado a cabo en esa época, sale la inversión de C/P de tipo bursátil. Por lo tanto son crisis más peligrosas que las del 82. El inversionista de los 90 se lleva su capital de forma inmediata.

CRISIS MEXICANA (94-95)

Fue una crisis financiera y tiene que intervenir el FMI (la primera del s. XXI) México tenía déficit de balanza comercial y había sido financiada fácilmente por el exterior (incremento de reservas) pero en el 94 México tiene problemas con Chiapas y el asesinato de Colosso (del PRI) en un acto electoral, y se produce una fuerte salida de capitales de México. De esta salida no hubo conocimiento inmediato.

Comienzan las pérdidas de reservas y no paran hasta después de la elección. El presidente no tiene más remedio que ir a una devaluación (controlada), aumentan los límites. Los tipos de cambio caen un 50%. Se produce una fuerte oscilación del tipo de cambio impuesta por los mercados que desborda los límites que había impuesto México. A partir de eso se pone en marcha el FMI y EEUU. Proveen de créditos muy abundantes a México (sin precedentes hasta entonces). Incluso le dan créditos los países europeos. Los países europeos tenían en contra de las ayudas los pesos bonos, que eran pagarés a corto plazo que emite el tesoro mexicano, cuyo valor está expresado en pesos mexicanos pero que el gobierno mexicano devolvería la

cantidad en pesos o el equivalente en pesos de esos dólares (del momento de la entrada).

Esos pagarés son comprados por entidades bancarias extranjeras, EEUU principalmente, porque ofrecían un rendimiento muy bueno, pero al llegar la crisis lo primero que tiene que hacer México es que a medida que le van vendiendo los pagarés tiene que pagar en dólares. De lo que Europa se quejaba era que los fondos prestados se utilizaban para pagar a los acreedores, ya que era una inversión segura. La crisis mexicana tuvo un efecto casi inmediato sobre otros países. Se extendió a todos los países de Latinoamérica y a algunos del este asiático que no guardaban ninguna relación con la crisis mexicana.

CRISIS ASIÁTICA

Se inicia en Tailandia, que era un país al que el FMI había advertido (advertencias cuidadosas para no provocar él la crisis). Los fondos extranjeros entran en Tailandia hasta la primavera del 97. Entonces empiezan a salir capitales de Tailandia. Al principio esta salida estuvo disimulada por la intervención en el mercado monetario de forma a plazos (no al contado). Tailandia intervino en el mercado a plazos, se compromete a vender dólares dentro de unos meses a cambio de recibir la moneda tailandesa transcurridos esos meses. Así los bancos pueden seguir vendiendo al contado. Esas ventas a plazos no aparecen como una caída de reservas de momento. Se oculta al mercado. Cuando se empezaron a conocer estos datos comenzó la gran salida de capitales

Inmediatamente Filipinas, Malasia e Indonesia son objeto de ataques especulativos. El contagio no lo impide ni siquiera el que el Fondo saliese a defender a esos otros países con sus declaraciones. Al final del 97 esa crisis que había afectado a los cuatro países comienza a extenderse. Los especuladores empiezan a probar con otras monedas (Hong-Kong, Taiwán y Corea). El dólar de Hong-Kong (dolarización) con determinados apoyos (China) se salva de la especulación y no varía su tipo de cambio. Taiwán también mantuvo más o menos su tipo de cambio.

El tercer caso de fuerte ataque especulativo fue Corea, que cayó mucho su tipo de cambio. Era un país más industrial, fue objeto de un ataque especulativo y se produce una fuerte devaluación de la moneda impuesta por el mercado. Esa fuerte devaluación dejó ver elementos de debilidad de esos países. En todos estos ataques la debilidad del sistema financiero de estos países fue fundamental.

JAPÓN.

La crisis japonesa era distinta. Japón es un país industrial y con excedentes de balanza corriente muy importantes. Japón desde el 91 tenía problemas con su sistema bancario, y las autoridades japonesas no actuaron sobre el problema. En el 98 quiebran ciertas instituciones financieras japonesas y el gobierno japonés le tiene que buscar salida. Esta crisis no tiene nada que ver en su origen con la asiática pero se entremezclan porque Japón al lado de EEUU es el gran inversor en la zona asiática (305 cada uno).

La crisis se agudizó cuando en el 98 los bancos japoneses sufren una crisis más grave y empiezan a retirar fondos del sudeste asiático. Cuando los países empezaban a salir de la crisis les viene este nuevo golpe. Desde entonces la economía de estos países ha mejorado muchísimo.

RUSIA.

En el 98 (agosto). Es un problema de ausencia de estado, que es incapaz de cobrar impuestos y no puede pagar sus gastos. La crisis rusa determina que la crisis se extiende a Latinoamérica (septiembre 98), algo que no se esperaba. La crisis rusa hace que todos los capitales empiecen a salir de Latinoamérica y los bancos cierran los créditos a estos países. Este efecto de Rusia sobre Latinoamérica no se preveía no había ocurrido nunca, y aún no se sabe porque ocurrió. Hay una teoría que dice que entidades que habían invertido fuertemente en Rusia no pueden sacar de allí sus capitales y no pueden devolver sus créditos y como no podían vender en

Rusia venden en otro sitio (Latinoamérica). Los inversores bien informados salen, y los inversores mal informados salen siguiendo a los otros.

BRASIL.

Al cortarse el crédito a Latinoamérica por la crisis rusa, Brasil cae en crisis en el 99, EEUU y Europa ayudan a Brasil al igual que el FMI. Le dieron fondos para que la crisis no se extendiera por Latinoamérica. Dieron créditos a Brasil y bajaron los tipos de interés EEUU y Europa.

6.4. VISIÓN GLOBAL DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL Y REPLANTEAMIENTO DEL FMI.

En los Acuerdos de Jamaica se había impuesto la flotación de las monedas. Básicamente las tres grandes monedas (dólar, marco, yen) aparecían ligadas a una serie de países.

Formas alternativas de establecer tc:

Unión monetaria.

Países que no tienen moneda propia y usan la de otro (Panamá). Es una unión monetaria sin participación en la política. (La unión monetaria es aquel sistema de tc en el que hay más renunciaciones por parte de Estado en temas monetarios).

Currency Board: en este sistema no se sustituye la moneda local por la extranjera pero se pueden utilizar ambas (Argentina). El Currency Board implica una atadura grande.

Tipos de cambio fijos: es una fijación menos comprometida, puede variarse con más facilidad. El gobierno tiene elección para variar la paridad.

Tipos de cambio ajustables: (B-W; SME) sistema en el que hay obligación de mantener los tc fijos dentro de unos márgenes extremos de fluctuación pero que en casos necesarios se aceptaba el cambio del tc central de un país.

Tipos de cambio fijados respecto a cesta de monedas: establecen las monedas pero no el peso de ponderación, y los agentes económicos no conocen ese peso (%).

Tipos de cambio deslizantes (Crowling peg): Establecen su relación con el \$ y como son conscientes de la mayor inflación que ellos tienen respecto a USA, tienen que variar su tc (lo sobrevalúan). Hay una docena de países.

Flotación sucia: flotación con intervención del BC en los mercados, y tratan de influir sobre el tc.

La flotación limpia solo la utilizan el dólar y el euro. Cuando la devaluación es necesaria, se retrasa y se especula contra su moneda, que acaba devaluándose más. Con grandes mercados de capitales (ahora) se pierde viabilidad. Los menos propicios a los mercados de capital son los tc fijos ajustables.

En los 80 el FMI era el más partidario de los tc fijos, pero desde el 97 los trabajos realizados dicen que no hay ningún sistema ideal de tc, a cada país y a cada situación le corresponde un sistema de tc.

EL EURO COMO MONEDA INTERNACIONAL.

Hay unas pocas monedas que tienen un gran interés internacional, corresponden a países con sistemas de

mercados financieros muy desarrollados. En el s. XIX era la libra. Después de la 2ª GM el \$ se ha convertido en la moneda internacional. Junto con el dólar otras monedas como el yen y el marco también tienen un importante papel internacional. La aparición del euro significa la aparición de una moneda perteneciente a un grupo de países importantes. Algunos autores han señalado que en el futuro el euro puede llegar a desplazar al dólar. En un futuro más próximo parece que ese reemplazo no se produzca.

Importancia comparativa del euro:

Como medio de pago.

Como unidad de cuenta.

Como instrumento de mantener valor.

En Europa hay más inversión bancaria y menos en mercado de valores. (Al contrario en USA). El \$ ha bajado de importancia en los mercados de cambio, beneficiándose de ello el marco y el franco. (Aunque el \$ sigue siendo el más importante). El peso del \$ en los mercados de transacción, se debe a que se utiliza en los mercados como moneda vehículo, se utiliza para obtener otras monedas. (yen ! dólar ! Pts). Una moneda es más útil cuanto más se usa como vehículo.

Como unidad de cuenta, el empleo de las monedas en el comercio mundial dependerá generalmente de las exportaciones de un país. El \$ es la moneda que la que más se expresa el comercio internacional.

Coef. de internacionalización = Valor X en \$ / Valor X USA = 4'5.

Para el yen es 0'3 y para el marco 1'4. Se prevé que el euro tenga un coeficiente de internacionalización del 1'4 lo que supone el 30% del comercio mundial.

Los años 20 se caracterizan por el bilateralismo y el nacionalismo. En los años 30 los agentes económicos (empresas) se caracterizan por algo importante, las empresas buscan que para organizar sus actividades necesitan conocer cuando hay relaciones con el exterior, donde se va a comprar o vender más caro o más barato. Las empresas buscan que las normas que rigen el mundo sean normas estables y que permitan la predicibilidad, y esa característica sigue siendo válida hasta el 99. En los años 40 se produce la 2ª GM y desde el punto de vista de la organización de las actividades económicas el mundo cambia a una situación de internacionalismo y a basarse en la multilateralidad. Se pasa de un extremo a otro.

LAS CRISIS FINANCIERAS Y EL FMI

Las crisis típicas antes eran por exceso de demanda, que hacía elevar los precios y disminuían las reservas. Ahora las crisis son por movimientos en el mercado de capital. En el caso de México, antes de 1993, con unos déficits sostenibles que eran financiados por entradas de capital. Por algunas razones dejan de entrar capitales y se producen ataques especulativos a otras monedas. En la crisis asiática, los déficits fiscales eran tolerables.

En estas crisis se necesitan gran cantidad de reservas (en las anteriores eran cifrables las cantidades: Déficit BP), porque se retiraban grandes capitales (Brasil, Rusia, Asia). En estos casos el FMI moviliza grandes recursos, pero a un corto plazo y a un alto tipo de interés. Estas crisis son de carácter inmediato, ya que se iban las reservas y las misiones del FMI ya no servían (mes y medio a tres meses), los recursos se iban inmediatamente. El contagio a otros países es una faceta nueva, en la que normalmente tiene alguna relación con el país. (A veces no: Rusia – Latinoamérica). Anteriormente, en déficits de BP, el FMI condicionaba sus préstamos a un programa económico (medidas), y en las nuevas crisis lo ha seguido haciendo, y a veces no era necesario (Este asiático), se criticó mucho porque el principio empeoró la situación.

6.5. ¿HACIA UNA NUEVA ARQUITECTURA DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL?

Hay un énfasis en la transparencia, ya que en la crisis mejicana (95) el gobierno publicaba datos cada tres meses (mucho tiempo). El FMI quiere datos transparentes, buenos informes económicos sobre los países. Ahora hay presiones para que el FMI publique los informes de los países, y se expliquen porqué actúa en unos casos y no en otros.

En los últimos años, el FMI ha tratado la liberalización de las transacciones de capitales (las corrientes en el Tratado Constitutivo del FMI). La crisis asiática ha hecho que se tomen precauciones a la hora de liberalizar los movimientos de capital. Con las crisis asiáticas se ha visto que no habrá sistemas financieros sólidos y ahora el FMI presiona para que haya esta solidez, porque si no el país no puede aplicar bien las medidas.

TEMA 7: OCDE.

7.1 EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA OCDE (por décadas).

A partir de los años 50 dos problemas fundamentales: conseguir la liberalización del comercio para contribuir a la reconstrucción europea y la fórmula que se preconiza en Europa en los 50 es la creación de zonas de libre comercio.

En los años 60 Europa se ha reconstruido y este era el principal objetivo que buscaba la creación de la OCDE. A partir de aquí la OCDE se transforma en una organización de desarrollo económico. El problema más importante para los países de la OCDE en ese momento era como integrar a los países en desarrollo. En los 60 el problema básico es la integración de estos países en el comercio mundial.

Pero en los años 70 se produce una situación especial debido a la crisis de materias primas y surge el concepto de NIC (nuevos países industrializados). Los países que se encuentran como consecuencia de la crisis del petróleo con la necesidad de hacer frente a un reajuste estructural. Surgen las políticas de ajuste (positivas: anticipo a los problemas; negativas: instituciones que hacen que los países vayan a remolque de las situaciones).

Los años 80 suponen la crisis de los modelos keynesianos (no intervención, papel predominante del mercado, etc. ...). La OCDE no es ajena a estas modificaciones.

En los años 90 empiezan a surgir una serie de problemas (tres grandes problemas):

Problemas de medio ambiente.

Empleo. Como consecuencia de las actuaciones de ajuste de los 70 y 80 empiezan a producirse las grandes cifras de desempleo.

En los 90 se empieza a hablar de la economía de la regulación: participación mayor o menor que los estados tienen en la vida económica.

Hoy hay una serie de problemas que son distintos a los que se han presentado en las épocas anteriores:

Nueva introducción de elementos en la gestión de sociedades. Sociedad de la información (comercio electrónico).

Tema interno: Gobernanza, forma en que los estados tienen que actuar sobre la vida económica. Se busca el buen gobierno de las actividades económicas.

Ver como en la esfera económica se cumplen los derechos humanos. La relación de los derechos humanos con las actividades económicas pasa a ser importante para la OCDE:

Derechos humanos naturales: libertad, religión...

Derechos humanos económicos: igualdad de retribución entre hombres y mujeres, entre países...

Nota: de las instituciones nos interesa como toman las decisiones y como ejecutan su trabajo con eficacia.

El Consejo Ministerial de la OCDE se reúne una vez al año. Lo que hace es analizar las grandes líneas de los problemas económicos de carácter interno que se registran cada año y también intentan proporcionar las vías de salida a esos problemas.

La OCDE funciona principalmente a través de la creación de unos grupos de trabajo. En estos grupos se realizan tres tipos de tareas:

Estudiar los temas.

Analizar posibles soluciones.

Búsqueda de soluciones.

Esas soluciones de la OCDE son de carácter indicativo y nunca son ejecutivas. Sólo en la medida en que los países las aceptan se pueden llevar a la práctica. Existen unos 200 grupos de trabajo:

Grupo de política económica: En este grupo los países presentan sus políticas económicas y otros países las valoran (informe de la OCDE). Cuando se realiza un informe positivo sobre un país, los mercados de valores reaccionan de manera muy positiva y sube la cotización internacional de ese país.

Comité de medio ambiente.

Comité de ayuda al desarrollo (en los 60): Trataba de establecer las líneas en función de las cuales los países ricos debían prestar a los países pobres.

Comité de la agricultura.

Comité de política comercial.

Comité financiero...

Valoración:

Elementos positivos:

La OCDE constituye un gran órgano de estudios.

En la OCDE se estudian los problemas desde una óptica interdisciplinar.

La OCDE ha llevado a cabo un estudio de las posibilidades de cooperación entre los países.

Elementos negativos:

En la OCDE las decisiones y recomendaciones que se toman no son de carácter obligatorio.

La OCDE es una institución de carácter limitado geográficamente, sólo 29 países.

TEMA 8: EL GATT.

Situación en los años 20:

Desde la perspectiva del país hipotético A:

Lo que caracteriza al mundo de los años 20 desde un punto de vista comercial es que es un mundo bilateral y existe el nacionalismo.

A negocia con B con C y con D.

Los países negocian para completar su oferta de bienes y servicios. El problema de los años 20 es que hay una situación en la que se distingue entre países amigos, enemigos e indiferentes y a cada uno se le aplica un tratamiento.

El país A utiliza para relacionarse con los países los instrumentos de política comercial: aranceles, restricciones y tipo de cambio.

A	B Indiferente	C Enemigo	D Amigo
Arancel	40%	80%	20%
Restricciones	100.000Tn.	10.000Tn.	No
Tipo de Cambio	Tipo de mercado	+ desfavorable	+ favorable

Situación en los años 30:

A principios de los años 30 se plantea la insistencia de los agentes económicos por conseguir que las políticas comerciales del mundo se lleven a cabo en condiciones de estabilidad y previsibilidad. Las empresas le piden a los gobiernos en los años 30 que existan en materia de política comercial una serie de elementos que les permitan llevar a cabo sus operaciones en condiciones de estabilidad y previsibilidad.

En este caso estos elementos no se llevaron a cabo hasta después de la II G.M.

	1950	1980	2000
a) N° de países:	23	90	135
b) Formas de comercio exterior:	Carta (correo), teléfono.	Fax-telex / transporte.	E-mail.
c) Problemas:	Reconstrucción, liquidación excedentes.	Intercambio de servicios e ideas (PI) / libre competencia (desleal).	Relación entre comercio y medio ambiente. Derechos humanos.
d) Soluciones:	GATT (1947)	GATT-OMC	¿?

- N° de países interesados en solucionar este tipo de problemas.
- Formas en que se relacionan los distintos países.

Situación en los años 50:

En los años 50 hay dos líneas de actuación. La primera es la de los países que intentan dar una solución a los problemas que se han planteado en el mundo. Como causante de la II G.M. está el sistema del bilateralismo y el nacionalismo. Lo que se hace tras la guerra es reaccionar frente al bilateralismo y al nacionalismo pasando al extremo contrario:

Bilateralismo ! Multilateralismo.

Nacionalismo ! Internacionalismo.

Se convoca una conferencia mundial. Hay un interés continuo en las distintas etapas para que el conjunto internacional actúe creando reglas estables y predecibles. Todos los países en esta época llevan a cabo una operación de discriminación, a favor o en contra. Estos acuerdos entre países en general no tienen publicidad (no los conocen los agentes económicos). Carecen de la mínima transparencia. En estas condiciones lo que buscan realizar los países y las personas es encontrar elementos totalmente contrarios a estos, pues se piensa que han sido los que han provocado la guerra.

El Fondo (44-45) se crea con finalidades como buscar la no-discriminación y una mínima transparencia. En 1947 la ONU realiza una conferencia mundial sobre comercio, se busca también tratar las relaciones entre el comercio y el empleo (Keynes). Esta conferencia tiene una fase de reuniones preparatorias, y finalmente los ministros son los que acaban tomando unas decisiones.

A finales del 47 se realiza la Conferencia Ministerial de La Habana, de la que sale la Carta de La Habana. En ella se estudian temas como: productos básicos, fórmulas restrictivas de la competencia, empleo, política comercial... Todo ello acaba traducándose en la creación de una organización internacional de comercio que tenía que ocuparse de estas cuestiones (el acuerdo al que han llegado los países debe llevarse al parlamento de cada país). Se señala que la Carta comenzaría a funcionar cuando fuera ratificada por 10 países. Siete años más tarde solo la habían ratificado Liberia y Australia y debido a esto la Carta nunca llegó a salir. EEUU no ratificó la carta porque no aceptaba que los demás países decidieran cuales serían sus políticas económicas, quería seguir manteniendo su independencia (esto también ocurrió con muchos otros países).

Al no poderse aplicar esta carta es sustituida por un compromiso entre los poderes ejecutivos del mundo para llevar a cabo negociaciones comerciales (GATT).

En el GATT coexisten cuatro conceptos:

El GATT es un acuerdo comercial entre países y territorios y establece derechos y obligaciones en materia de política comercial.

El GATT se considera como un conjunto de principios y reglas que inspiran las políticas comerciales de los países que forman parte.

El GATT es un foro para la celebración de negociaciones comerciales.

El GATT es una institución de características especiales.

Un acuerdo en lenguaje operativo tiene una importancia mucho menor que un tratado. Tratado: el tratado tiene un valor mucho más alto, porque un tratado es una norma que está por encima de las normas nacionales y que si en último caso está en contra de una norma nacional tiene primacía el tratado internacional. En un tratado de carácter comercial unos y otros van a tener que pagar un precio para formar parte de él.

Para formar parte del GATT tienen que ser países y territorios que tengan capacidad para gestionar sus políticas comerciales. A los miembros del GATT se les conocía como partes contratantes del GATT.

Entre esos territorios y países se establecen una serie de derechos y obligaciones. Las partes contratantes del GATT tienen dos derechos fundamentales:

Las partes contratantes tienen derecho a participar en la toma de decisiones del GATT.

Se han adoptado varias formas de adoptar decisiones: veto, cada país un voto (ONU), poder de voto en función de cuota (FMI), consenso (GATT).! Obliga a que se negocie para llegar a acuerdos, es un procedimiento muy largo pero tiene la ventaja de que cuando se toma una decisión todos los países la aceptan.

El GATT no es un tratado, es un acuerdo. Afecta a los poderes ejecutivos de los países, no al poder judicial o legislativo.

Los países y territorios que forman parte del GATT tienen el derecho a participar en las negociaciones y obligaciones como que sus políticas comerciales deben estar inspiradas en los principios del GATT. La segunda obligación es la de contribuir mediante concesiones. El GATT responde con sus principios a la situación:

Falta de transparencia ! transparencia.

Discriminación ! no discriminación.

El GATT intenta hacer operativos estos principios mediante una serie de fórmulas:

Transparencia ! publicidad.

! notificación.

Publicidad: los países tienen la obligación de publicar sus normas de política comercial frente a la situación anterior en que no se publicaban. Los agentes económicos podrían así conocer estas normas.

Notificación: consiste en que los países se comprometen a notificar al GATT todas sus medidas de política comercial.

No discriminación ! políticas comerciales directas. Cláusula país más favorecido.

! políticas comerciales indirectas. Trato nacional.

Políticas comerciales Directas: cuando se habla de que se va a conseguir. Cualquier ventaja de índole arancelaria que un país A conceda a un país B, también parte contratante del GATT, hay que extenderla automáticamente a todas las demás partes del GATT.

Políticas comerciales Indirectas: cuando el gobierno enmascara un objetivo comercial tras otro objetivo. El trato nacional se define como que cualquier medida de política fiscal, de transporte, de comercialización o cualquier política que influya en el comercio de un país, tiene que aplicarse de la misma manera a los productos nacionales y a los productos extranjeros.

Crítica:

El problema de publicar las normas no es su publicación sino que se puedan entender. Otro problema es la notificación, ya que muchos países no lo cumplen. Hay una serie de casos en los que no se cumplen las cláusulas de nación más favorecida o trato nacional:

Uniones nacionales/regionales: a los países que formen una integración económica y que cumplan una serie de condiciones se les da la exención de cumplir la cláusula de nación más favorecida.

Países en vías de desarrollo: dar un mejor tratamiento a países en vías de desarrollo, con el fin de que se desarrollen, se permite sin tener que extenderlo al resto de países.

Concedidos por las partes contratantes a determinados países. Ej.: España depósito para la importación.

Productos textiles: acuerdo multifibras. El acuerdo consiste en que cada país importador establece para una serie de productos unas limitaciones a la cantidad que puede entrar (restricción cuantitativa).

Hay muchas situaciones en las cuales los principios del GATT no se cumplen.

GATT COMO FONDO DE RELACIONES COMERCIALES MULTILATERALES

Ronda de negociaciones comerciales:

Objetivo: aranceles (consolidación y reducción) y medidas no arancelarias.

Consolidación: consiste en que los países negocien que los demás establezcan un techo al aumento de los aranceles.

Reducción: Lo que negocian los países es una reducción de los derechos arancelarios.

Medidas no arancelarias: Los países se comprometen a aplicar sus medidas arancelarias de acuerdo con unos determinados criterios.

Sujeto: Partes contratantes, invitados y países que aspiran a formar parte.

Técnicas de negociación:

Sobre aranceles: mediante un gran proceso en el que todos los países que participan intercambian demandas de reducciones arancelarias y ofrecen reducciones y consolidaciones.

Sobre medidas no arancelarias: Cada uno de los países que participan en la negociación expone en un documento su posición respecto a una determinada materia. Luego se elabora un documento con los puntos de acuerdo y desacuerdo, y poco a poco se van eliminando los puntos de desacuerdo y se llega a mínimos comunes.

¿Dónde? No hay una norma fija. Lo normal es que las reuniones empiecen en un lugar, pero que la mayor parte de las actividades se lleven a cabo en la sede del GATT (Ginebra).

¿Cuándo? No hay tampoco una norma sobre cuando realizar la ronda. 1947 (23 países), 1949, 1951 y 1956 (aranceles), 60–61 (Dillon; 1ª en la que participa el Mercado Común Europeo), 64–67 (Kennedy), 73–79 (Tokyo), 86–99 (Uruguay, más de 100 países). Desde el 99 hasta hoy no hay necesidad de celebrar una ronda porque se vienen celebrando en la OMC. Ahora no hay una ronda en sentido estricto.

Las rondas se celebran normalmente para vender sus resultados a las opiniones públicas, y si esto ha de hacerse en situaciones de crisis económicas tendré un problema, por eso se suelen celebrar cuando la situación económica es buena. Los países desarrollados serían los que definen cuando se lleva a cabo la ronda.

El GATT no es una institución, es un acuerdo porque como no se ha llegado a crear la OMC se crea este

acuerdo general sobre aranceles y comercio. El GATT solo intenta reducir las barreras al comercio de mercancías.

Sistema de solución de diferencias:

Si un país ve que lo firmado no se ha llevado a cabo lo puede denunciar ante el GATT. Sanción al país incumplidor...

La OMC acumula todo el articulado del GATT. También engloba los mismos acuerdos en materia de servicios: GATT 94, GATS, ADPI (aspectos de derecho de propiedad intelectual).

Evaluación:

El GATT desde un punto de vista arancelario, en cifras ha conseguido un éxito notorio (según quien lo diga). El GATT en aranceles del 77 al 90 ha conseguido reducir los derechos nominales de un 40% a un 12% y ha conseguido someter a unas ciertas disciplinas a los países respecto a la aplicación de normas arancelarias.

El GATT es una institución y esto supone dos aspectos:

La toma de decisiones: El GATT toma decisiones por consenso. El consenso es la búsqueda de soluciones comunes.

La forma de actuar cuando los países tienen diferencias: Se realizan consultas sobre el tema (uno explica porque ha tomado una medida y los otros dicen porque les perjudica). Las consultas son de obligada aceptación y tienen una duración ilimitada, actualmente se suelen hacer de 60 días. En un porcentaje alto se arregla la situación con las explicaciones.

Se encarga a un tercero (mediador) el que arregle los problemas. Y si todavía no se soluciona un problema existe otro mecanismo: Se crea un grupo especial de expertos que considera los aspectos que la parte A expone, examina los aspectos negativos para otras partes y finalmente dará la razón a una de las dos partes.

Si el país que ha tomado la medida no tiene la razón, se le invita a que cambie su política (se le da un periodo de tiempo). Pero si no cambia de política hay una segunda solución, que no cambie la política pero a cambio ofrezca una serie de ventajas a los otros países. Una tercera solución es autorizar a tomar medidas de extorsión frente al país que tomó la medida.

TEMA 9: LA OMC.

Hay tres etapas: Principios de los 80 – 86.

1986–1994.

1994–2000.

1ª etapa (1980): En el 80 frente al GATT existen tres grupos de cuestiones importantes:

Hay países que consideran que el GATT de 1980 no ha resuelto sus problemas.

Una cuestión académica. Muchos países consideran (porque alguno de sus pensadores lo dice) que los fundamentos económicos del GATT tienen que ser puestos en tela de juicio (no a la fundamentación de la ventaja comparativa).

Los agentes económicos de esa época señalan que hay que ver si las reglas del GATT se cumplen con los nuevos problemas de los 80.

Esto acaba con la conclusión de una nueva ronda de negociaciones en 1986.

En el 79 había acabado la Ronda de Tokio y muy poco después empiezan las críticas a lo que se había firmado. Los países en desarrollo consideraban que el GATT no les ha dado un trato especial. Hay un segundo grupo de países, los de producción agrícola eficiente (Australia, Nueva Zelanda...) que consideran que el GATT hasta entonces no se ha preocupado suficiente de temas agrícolas. Otro tercer grupo de países consideraban que había que hablar de los nuevos problemas del comercio.

Los fundamentos teóricos del GATT están fundamentados en la teoría de Ricardo de las ventajas comparativas. Pero en los 80 hay una serie de autores que señalan los puntos débiles de esta teoría: esta teoría supone una perfecta movilidad de los factores de producción. Krugman critica esto, dice que los supuestos de competencia perfecta sobre los que se ha basado la teoría del comercio internacional tienen que ser discutidos, porque es el mundo no existe nunca competencia perfecta. Hay que hablar de modelos de competencia imperfecta. Krugman postula la política comercial estratégica que consiste en que lo que hay que hacer es que los estados apoyen a determinados sectores de la vida económica (empresas estratégicas).

La segunda consecuencia del análisis de Krugman es la necesidad de contrastar empíricamente las teorías, Krugman dice que todas las contrastaciones empíricas de los modelos no permiten definir si la posición de libre comercio es mejor o peor que la situación de protección a diferentes sectores.

Krugman ! competencia perfecta.

! imposibilidad del contraste

Otros autores ponen de manifiesto que una relación comercial no es solo económica racional, sino que la relación entre unos países y otros es una relación de carácter cultural (según autores franceses).

Además, hay problemas en los años 80. Leutwiler pone de relieve que hay problemas en la economía que se deben resolver. Pone de manifiesto que los sectores que más crecen en comercio internacional son los que incorporan inversiones en I+D. Entonces:

Se plantea la idea de la protección de las inversiones en I+D.

Otro problema son las marcas "15% de los productos que se fabrican en el mundo están falsificados. Se plantea la protección de las marcas. El comercio se convierte en un comercio de marcas y hay que protegerlas.

En los 80 se plantea el problema de que los países compiten no por precios o calidades sino porque los ministros de los países les da mejor o peor ayuda a la financiación. Se tiene que poner freno a la competencia entre elementos financieros.

Frente a la libre competencia empieza a aparecer el problema de la competencia desleal en vez de la libre competencia. El comercio mundial necesita establecer criterios objetivos para hablar de competencia desleal (Aún no resuelto).

Se plantea una cuestión respecto a los países en desarrollo, los países en desarrollo a principios de los 80 se les cataloga como países que tienen una incidencia en el comercio mundial, más tarde se decide que el tema debe ser su integración.

El comercio mundial ya no se limita solo al comercio de mercancías sino también al comercio de servicios.

Y a la vista de todo esto se decide que se debe pensar si el GATT sirve para los problemas del futuro. En el 86 se pone de manifiesto en una localidad uruguaya la necesidad de llegar a una nueva ronda de negociaciones, en la cual las características generales para el 86 eran (se ponen de acuerdo en:):

Una declaración de ponerse de acuerdo en una serie de cuestiones de carácter general y buscan una forma demagógica para hablar:

Mejorar el acceso a los mercados.

Mejorar el sistema GATT.

Mejorar la capacidad de respuesta del GATT a las situaciones que se plantean en el mundo (responder a una situación compleja).

Mejorar la situación de los países en desarrollo.

Solución de los problemas específicos (se tratará de los problemas que cada país quiera plantear), elementos específicos.

Se ponen de acuerdo en realizar una ronda de negociaciones que duraría 4 años (86–90). Lo que se había propuesto no se cumple en 1990 por una serie de razones:

Las prioridades en la economía internacional cambian (caída del muro de Berlín, problemas respecto a las economías de los países del este).

Los países se ponen de acuerdo en que la UE debe eliminar su política agrícola. La UE no modifica su política agrícola hasta 1992.

En 1991 la economía mundial está en época de crisis. En época de crisis no hay negociaciones comerciales.

En 1990 no se cierran las negociaciones de la Ronda de Uruguay y hay que esperar hasta 1994 el cierre de esta ronda con el Acta de Marrakech. En Marrakech se aprueba un tratado que supone la creación de una institución que se llama OMC (Organización Mundial de Comercio) que es:

Un tratado: obliga a todos los países, está por encima de las constituciones y obliga al ejecutivo, judicial y legislativo.

La OMC básicamente tiene la misión de la administración de 5 acuerdos:

Comercio de mercancías (GATT 94).

Comercio de servicios (GATS).

Aspectos de los derechos de propiedad intelectual relacionados con el comercio (ideas) (ADPIC).

Examen de las políticas comerciales de los distintos países.

Solución de diferencias.

Estos 5 acuerdos son de carácter multilateral y afectan a todos los países que integran la OMC (134 países; 30 más quieren ser miembros; 20 o 30 no aceptan). El 98% de los países están aplicando sus criterios. También hay acuerdos plurilaterales, solo afectan a los países que lo hayan firmado, hay dos:

Acuerdos sobre compras del sector público.

Acuerdo sobre aeronaves civiles.

DIFERENCIAS Y SEMEJANZAS ENTRE GATT Y OMC:

Diferencias:

La OMC es un tratado y no un acuerdo como el GATT.

El GATT es una parte de la OMC.

La OMC se aplica en su integridad mientras que en el GATT podía haber características que permitían la no aplicación.

Semejanzas:

El GATT y la OMC utilizan el mismo sistema de toma de decisiones: el consenso.

Los dos utilizan mecanismos institucionales similares: reunión de todos (asamblea, consejo), órgano supremo...

En la OMC es obligatorio reunir cada 2 años a los miembros en una conferencia (96 Singapur, 97 Ginebra, 99 Seattle). Mientras no está la conferencia, está el consejo. La OMC ha incorporado el sistema de toma de decisiones del GATT (regla general: consenso) Hay solo dos excepciones en la OMC, se vota cuando se va a modificar las normas de la OMC (necesario el 75% de los votos).

TEMA 10:

Financiación internacional

Hay dos tipos:

Flujos de capitales privados, cuando es una empresa o persona física privada la que presta el capital

Flujos de capitales públicos, tienen su origen en organismos públicos.

En los años anteriores a la I G.M. hay un gran movimiento de capitales privados. Después de la I G.M. la financiación privada se interrumpe (años 20). Es una época sin flujos de capital, ni privados ni públicos. Después de la II G.M. sigue sin haber movimientos de capitales privados, pero si hay movimientos de capitales públicos (de EEUU hacia Europa).

En estos años es cuando se crea una institución para controlar los movimientos de capitales, es una institución para financiación institucional: el BIRD.

Los capitales privados empiezan a extenderse a finales de los 50 y en los 60 es cuando se desarrolla la financiación privada. En los 80 y 90 la financiación privada es la fundamental, es la que mueve mayor volumen de flujos.

El BIRD se fue complementando en el tiempo con otras entidades y ha dado lugar a lo que hoy se conoce como Grupo Banco Mundial.

BIRD (1944)

Hoy GBM

BIRD: OBJETIVOS.

Nace con unos objetivos muy definidos (1944) y con dos objetivos fundamentales: Reconstrucción y Desarrollo.

La reconstrucción de las economías deterioradas por la II G.M. (principalmente Europa). Sin embargo los fondos para llevar a cabo esa reconstrucción los puso EEUU, porque el BIRD no tenía fondos para cumplir este objetivo.

En principio el desarrollo no se pensaba como objetivo fundamental, pero dado que no cumplió con su primera función, pasó a ocuparse del desarrollo de forma principal.

Otro objetivo del BIRD sería el fomento de la inversión en países desarrollo, mediante garantías, avales, prestamos, etc.

Era objetivo el fomento del crecimiento del comercio internacional. Es una finalidad ambigua porque no se dice como.

También se decía que el BIRD prestaría especial atención a los proyectos más útiles.

El BIRD es un banco, no un fondo de recursos. Funciona como un banco.

ORGANIZACIÓN:

Muy parecida a la del FMI.

Hay una *junta de gobernadores* (Ministros de Economía y Hacienda). En esta junta de gobernadores están representados todos los países miembros. Sus reuniones se realizan cuando se realizan las del FMI. Para ser miembro de Banco hay que ser miembro del Fondo. Esto condiciona el poder que tienen esos miembros dentro de esa junta de gobernadores. El número de votos de cada país en el que BM está en función de la cuota que tiene en el FMI. Por tanto en el BM tienen más votos los países industrializados (no consenso). Cada país, en función de la cuota que tiene en el Fondo, suscribe capital en el Banco Mundial.

El directorio ejecutivo, formado por 24 miembros, es el que lleva el funcionamiento diario del Banco.

No hay tantos comités como en el FMI. El presidente del BM hasta ahora ha sido siempre americano.

RECURSOS:

Recursos: Propios (capital social y reservas).

Ajenos.

Otros.

Recursos propios:

Capital social: es el capital suscrito por los países miembros. No está totalmente desembolsado. 200.000 mill

\$, en torno a un 10% aunque el país esté obligado a requerimiento. Es poco en comparación con las operaciones que tiene que llevar a cabo y por eso busca otros recursos.

Reservas: son los fondos que el banco ha ido acumulando a lo largo de los años que ha ido operando. Los acumula a través de los superávits, que destina a reservas. Algunas veces dona una parte a la AID.

Recursos ajenos:

Son los recursos procedentes del endeudamiento en los mercados internacionales. Son los recursos que pide prestado porque necesita más capital que el que tiene desembolsado. Estos recursos los capta, no pidiendo prestado, sino realizando la colocación de títulos en los mercados (emisión de títulos).

Para el banco es fácil colocar esos títulos porque son de una calidad muy alta, son títulos calificados con el máximo rating (AAA). Esto se debe a que detrás de los títulos del BM están todos los países miembros del banco. No puede quebrar. Además el BM es considerado como un acreedor privilegiado por sus deudores. Todo país que le pide prestado siempre le paga.

El BM para conseguir fondos endeudándose también realiza operaciones de swap, es un instrumento financiero que consiste en intercambiar algo, generalmente divisas, tipos de interés... Mediante estas operaciones lo que consigue es endeudarse en la moneda que quiere. El BM siempre ha buscado nuevos instrumentos financieros para captar recursos que le permitan prestarlos a países en desarrollo.

Otros recursos:

Cesiones de títulos: vender la cartera de títulos que el banco posee de un país. Vende la deuda del país con el banco. (No suele realizar muchas).

Tipos de interés: tipos de interés que el banco cobra cuando realiza un préstamo, es un tipo de interés que supone un coste medio de lo que al banco le cuestan los recursos más un porcentaje que oscila entre 0 y 1 puntos porcentuales.

—

$$i = i + 0'5\%$$

OPERATIVA:

Operativa ! préstamos

El banco realiza préstamos a l/p (15 años) y presta a tipos de interés cercanos a los del mercado, pero con mayor plazo.

Cuando realiza préstamos lo puede hacer a través de: Programas (general).

Proyectos (específico).

Programas: el banco muy pocas veces ha prestado para programas. En la única época en que prestó para programas fue de 1944 a 1949.

Proyectos: durante los años 50, 60 y 70 presta para proyectos específicos. Durante esos años, en un principio en los 50 y 60 se prestaba para el desarrollo económico del país (olvida el desarrollo social) y en los 70 se sigue prestando para programas, pero se piensa más en incluir el objetivo social, redistribución de la riqueza.

Hoy en día el BM está prestando la mayoría de sus recursos a través de programas de Ajuste Estructural (80 y 90). Supedita el préstamo a que el país cumpla determinados objetivos, porque se considera que es la mejor forma de relanzar el desarrollo económico en esos países.

Cuando el banco presta, no puede prestar todo, solo presta lo que cree que el país va a necesitar en divisas, para el proyecto. (No paga la mano de obra).

AID (Asociación Internacional de Desarrollo):

Se necesitó crearla porque el BM solo presta a países rentables, que le van a poder devolver los recursos. El banco solo presta a países de renta media o alta. Por tanto hay un grupo muy importante de países en cuanto a extensión que al no recibir nada del banco, reclaman una institución que preste a los países de renta baja. En los 60 se creó la AID dentro del Grupo Banco Mundial. Nació como filial del banco. Cubre aquellas operaciones que el banco no realiza.

Objetivos:

Prestar a países de bajo ingreso y prestar a muy largo plazo (35 años). Es un préstamo muy blando, no cobra intereses ni comisión de apertura, nada excepto un 0'75% de gastos de mantenimiento de ese préstamo. Son préstamos que se fijan en las variables sociales. Finalidades sociales.

Organización:

No hay junta. Hay dos grupos de países estructurados de esta manera:

Grupo 1: países industrializados o ricos.

Grupo 2: países en vías de desarrollo.

El grupo 2 es el destino de los recursos que salen del grupo 1.

Recursos:

Aportaciones iniciales: cuando un país entra como miembro de la AID hace un desembolso, tanto grupo 1 como grupo 2.

Reposiciones de capital: esta es la forma más importante. Es como consigue recursos. Son aportaciones que hacen los países miembros. Cada tres años el grupo 1 hace reposiciones de capital.

Superávit del BIRD: son donaciones que el AID recibe del BIRD con cargo a su superávit.

Operativa:

Sus recursos los destina a los países de renta baja. Divide a esos países de bajo ingreso en dos grupos:

Renta per cápita < 900 \$ (98) ! Destino prioritario.

Renta per cápita entre 900 y 1600 \$! Reciben créditos de la AID y del BIRD.

Presta fundamentalmente para actividades de desarrollo de recursos humanos. 50% de los préstamos son destinados a educación, sanidad... El resto a infraestructuras básicas y protección de medio ambiente en estos países.

CFI (Corporación Financiera Internacional):

Nace en 1956.

Objetivos:

Fomento de actividades privadas.

Impulsar actividades privadas.

Funciona siempre de acuerdo a los principios de mercado. Y financia siempre a entidades de carácter empresarial.

Otros objetivos: financiar la expansión y mejora de las empresas privadas productivas que contribuyen al desarrollo de los países miembros. Enlazar, relacionar flujos de capital con oportunidades de inversión. Desarrollar los sistemas financieros de un país y sus mercados de capital.

Organización:

Parecida a la del banco. Pero es una entidad jurídicamente independiente del banco, no es filial.

Recursos:

Los que obtiene de:

Aportaciones iniciales (miembro del CFI solo sí es miembro del BM).

Endeudamiento en mercados internacionales. Emite títulos y los coloca. También son de máxima calidad (AAA).

Operativa:

Realiza varias operaciones:

Invierte directamente en las empresas que están tratando de fomentar (compra acciones). Para estar en el consejo de esa empresa. Desde esa posición controla la empresa y cuando la empresa es rentable la abandona.

Realiza préstamos para el establecimiento y las mejoras de las instituciones financieras de un país y de los mercados de capitales.

En general también presta asistencia técnica y asesoría para ampliar la inversión privada en el país de que se trate.

OMGI (Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones):

Es un organismo reciente, pero anteriormente ya se reclamaba una organización. Inversión directa son los capitales para el establecimiento de una empresa.

Objetivos:

Es una organización que se encarga de fomentar las inversiones en sus países miembros, siempre que sean inversiones productivas. También se dedica a promover la confianza entre los países o entidades que reciben

las inversiones con los inversionistas. Este organismo va a tratar de publicar las oportunidades de inversión. Especialmente en países en vías de desarrollo. También asesora técnicamente sobre el proceso de inversión.

Todos estos objetivos los lleva a cabo mediante una tarea principal: garantía de los riesgos no comerciales de las inversiones realizadas. Fundamentalmente los riesgos políticos, nunca garantizan la rentabilidad de la inversión. Hay cuatro tipos de riesgos:

Riesgo de conversión, de transferencia de monedas (por control de cambios).

Riesgo legal: es el riesgo de que puedan ocurrir pérdidas por el establecimiento de determinadas normas en el país que reciba la inversión y que priven de la propiedad o control de la inversión.

Riesgo de que se produzca un incumplimiento de los contratos realizados con el gobierno del país receptor.

Riesgo de altercados sociales.

Organización:

Tiene un presidente, una junta de gobernadores donde están representados los países miembros y una junta de directores ejecutivos. Los países se clasifican en G1 (países desarrollados) y G2 (países en vías de desarrollo o países que van a recibir las garantías). Actualmente el número de miembros solo es 95. Para ser miembro del OMGI hay que ser miembro del BM, también puede ser miembro Suiza. Se ha buscado que cada grupo tenga un 50% de los votos.

Recursos:

El capital social formado por:

Capital suscrito.

Patrocinios: pueden recibir aportaciones adicionales de los países miembros.

Operativa:

Arbitra entre países, logra asegurar los riesgos.

ANÁLISIS OPERATIVA GBM EN LOS 90:

Lo que el GBM ha hecho en los 90 se aleja mucho de lo que era su misión. La misión del GBM era aportar recursos a países en vías de desarrollo, y siempre sin desplazar a los flujos que puedan venir del sector privado. El esfuerzo del BM se ha concentrado en financiar con subsidios a países que ya tienen acceso a los mercados de capital, países que ya reciben capitales privados. Vemos que los mayores receptores (%) son: China, Argentina, Rusia, México, Indonesia, Brasil, Corea, India, Tailandia, Turquía, Filipinas (70%). Los más pobres de estos son India y China. China es el mayor receptor de flujos. Quedan muchos países fuera de este grupo.

También se observa que el BM se está concentrando en sus clientes más fiables (más bien rentables), solo una parte mínima del presupuesto se dedicó a países que tuvieran menos de una calificación B. El BM se está desviando bastante de sus objetivos iniciales. El banco no puede competir con los capitales privados.

TEMA 11

LOS NUEVOS INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN INTERNACIONAL

Desde 1958 con la convertibilidad de las principales monedas europeas se hace patente el desarrollo de 2 mercados internacionales de gran importancia:

- Mercado de eurodólares o eurodivisas: es un mercado a Corto Plazo en el que se emplea principalmente dólares y a veces transacciones de fondos expresados en otras monedas.
- Mercado de eurobonos : en el que se emiten y se negocian obligaciones a largo plazo y otros títulos de deuda.

EL MERCADO DE EURODIVISAS

Es un mercado de divisas bancarias al alcance de los mercados nacionales. Los eurodólares han sido definidos como aquellos dólares adquiridos por un banco que ejerce sus actividades fuera de EE.UU. para dar créditos. Pero al igual que hay depósitos en dólares también hay un mercado para depósitos en francos suizos, marcos, francos franceses Este mercado está principalmente localizado en Europa pero también en otras partes del mundo como Monreal, Islas de los Caimanes o Singapur.

Es un mercado de fundamentalmente bancario y profesionalizado en donde particulares, y sobre todo grandes empresas pueden actuar como depositantes o prestatarios de los fondos.

Sin embargo, el desarrollo del mercado de eurodólares no se inició hasta los años 50 y solo adquirió importancia con la convertibilidad de las monedas de los principales países europeos en Diciembre de 1958.

Los motivos del establecimiento de un mercado lo que eran operaciones aisladas fueron:

- El depósito de dólares en Europa por los bancos de la U.R.S.S.
- Las restricciones a la utilización de la libra para la concesión de créditos a no residentes. Los bancos ingleses empezaron a utilizar los fondos obtenidos en dólares para este tipo de operaciones.
- La declaración de convertibilidad de las principales monedas europeas y déficit de la balanza de pagos americana en 1958.

La evolución de los depósitos:

- La expansión del mercado de eurodivisas ha sido realmente notable durante los 60 y los 70. Pero en los 50 tuvo un desarrollo muy regular. El total de depósitos en eurodivisas está constituido entre un 70 o un 80% por dólares (actualmente debe de ser del 50%). El resto se reparte entre las principales monedas más importantes (principalmente marcos y francos suizos).

- La evolución del volumen neto:

1958 Menos de 1000 millones de \$

1964 Más " " " \$

1972 " " 10000 " " \$

1981 " " 1 billón " \$

1995 " " 4 billones " \$

La forma operativa: La operación típica en el mercado de eurodivisas es la colocación o aceptación de un depósito. Normalmente las transacciones no bajan de un millón de dólares.

Las operaciones de eurodólares están a cargo de los servicios de cambio de los bancos. El operador de un banco que desea hacer un depósito en eurodólares se pone en contacto con uno o más bancos corresponsales para conocer las condiciones del mercado, indicando el plazo en que está interesado. En muchos casos, las peticiones de depósitos tienen lugar a través de intermediarios, que actúan muy discretamente sin revelar información.

Los tres puntos más importantes que tienen que ser precisados son la cuantía del depósito, su plazo y el tipo de interés.

Todas las operaciones en eurodólares se negocian con dos días hábiles de antelación, es decir, la entrega de los fondos tiene lugar a los 2 días. Los plazos de vencimiento para tomar o depositar fondos suelen ser de 2 días, 7 días, un mes, tres meses y seis meses y pueden realizarse a tipos de interés perfectamente establecidos. Pero el grueso de los fondos se negocia en los vencimientos de ocho días a tres meses. A veces se llegaba a un vencimiento de 12 meses.

Los bancos suelen emitir certificados de depósitos que otorgan un tipo de interés del 10%.

EL MERCADO COMO INSTRUMENTO DE COLOCACIÓN DE FONDOS A CORTO PLAZO

El mercado de eurodivisas atrae fondos porque ofrece tipos de interés más altos que los mercados monetarios respectivos de las distintas monedas empleadas. Los depositantes más importantes del mercado son los bancos centrales y otros bancos oficiales, bancos comerciales, grandes multinacionales y las distintas clases de intermediarios financieros.

El mercado de eurodivisas constituye un instrumento muy importante de colocación de fondos para los países en vías de desarrollo.

LA FINANCIACIÓN A MEDIO Y LARGO PLAZO EN EURODIVISAS

Al principio el mercado de eurodivisas era un mercado a Corto Plazo utilizándose principalmente para financiar operaciones de comercio exterior. Hasta los años 60 todas las operaciones eran a plazos inferiores a 1 año y a partir de esta fecha se empezó a financiar a largo plazo, entre 2 y 5 años. Actualmente hay numerosas operaciones entre 5 y 10 años. La transformación para poder financiar a largo plazo fue mediante el establecimiento de tipos de interés flotantes (se utilizaba un índice de referencia para establecer el precio al que se pagaba el depósito).

Los principales prestatarios eran de tipo comercial

Hay 3 tipos de operaciones:

- Crédito individual: es una operación entre un banco y un cliente, en el que el banco le da un tipo de interés por su depósito y este lo utiliza para realizar préstamos.
- Crédito sindicado: se da un crédito a un cliente entre un grupo de bancos. Estos suministran los fondos necesarios para la operación en cuantías diversas, previamente acordadas. Antes de dar el crédito se han tenido que acordar los tipos de interés, plazos, etc... mediante una negociación abierta.

– “Club Deal”: es como un crédito sindicado pero aquí no es una negociación abierta sino que se negocia privadamente el crédito con 4 o 5 bancos.

FINANCIACIÓN BANCARIA A PAÍSES EN VÍAS DE DESARROLLO

Hasta 1973 hubo una escasa financiación para los países en vías de desarrollo pero a partir de ahí una buena parte de créditos sindicados se dio a estos países. Los fondos que iban a estos países son alrededor de un 40% repartido en 1/3 para países de la OPEP y 2/3 para países no productores de petróleo.

Posteriormente con los impagos de la deuda de los créditos otorgados se redujo notablemente la financiación a estos países.

EL IMPAGO DE LA DEUDA : INSTRUMENTOS DE SOLUCIÓN

El problema de la deuda obligo a inventar un sistema para negociar. Los países que necesitaban financiación obtuvieron nuevos créditos en los comités de negociación.

Las autoridades crearon una política para nuevos créditos que consistió en presionar a los bancos para dar créditos. Los bancos no querían conceder créditos debido a la deuda que contraían los países y su posterior impago. De esta manera las concesiones de estos créditos se fueron reduciendo a partir de 1985.

En este tiempo también tuvo gran importancia en la financiación el FMI.

EL PLAN BAKER

Baker se encontró con que la capacidad del FMI para financiar se agotó. Esto conduce al FMI a agotar sus posibilidades de imponer sus condiciones.

Baker decidió que los préstamos a los países que necesitaban financiación debían de salir del Banco Mundial. Se propuso que los préstamos que concedieran fueran flexibles en los vencimientos. De esta manera los vencimientos se iban posponiendo al futuro, al igual que la deuda.

Esta política no fue muy fructífera y se tuvo que sustituir por la de Brady.

EL PLAN BRADY

Brady planteó que los bancos deberían aceptar la deuda que tenían porque era imposible que les pagaran y debería perdonarla en un 1/3 a cambio de títulos negociables como garantía de pago llamados Cupones Cero (no daban rendimientos anuales y en el momento de pagar suponían 2/3 de la deuda. Estos se cobrarían 25 años después).

Por tanto, la deuda se reducía en 1/3 con la condición de dar garantías de pagar las 2/3 partes.

TEMA 12

EL MERCADO DE EUROBONOS: ORIGEN Y EVOLUCION

Paralelamente al mercado de eurodivisas se ha desarrollado un mercado de títulos a largo plazo, denominado mercado de eurobonos.

Es un mercado de emisión de obligaciones fuera del país al que corresponde la moneda.

Se desarrollo principalmente en los años 60 con las dificultades de acceso de las empresas y entidades extranjeras al mercado de emisión de Nueva York. La desaparición de dichas medidas a principios de 1974 hizo posible una recuperación de la importancia del mercado de Nueva York.

A partir de los años 60 hubo otras emisiones de marcos fuera de Alemania, yenes fuera de Japón, etc...

Se dieron 3 condiciones para la emisión de bonos en dólares fuera de EE.UU. :

- Los bonos estaban sometidos a un gravamen prohibitivo.
- Tenían que tener un régimen especial.
- Sufrían un impuesto sobre intereses.

TIPOS DE INSTRUMENTOS

OBLIGACIONES CLÁSICAS: son a un tipo de interés fijo o predefinido.

OBLIGACIONES A TIPO VARIABLE: el tipo de interés no estaba determinado de antemano sino que estaba en referencia del LIBOR. Se pagaba un tipo de interés de referencia (LIBOR) más un margen que tenía que estar predefinido. Perdió importancia a principios de los años 70 pero a finales de los 70 volvió a recuperar importancia debido a la variabilidad del tipo de interés. En este tipo de operaciones los emisores pretendían pasar el riesgo a los compradores.

OBLIGACIONES CONVERTIBLES: en acciones. Es una financiación de las empresas a tipo fijo que puede darse a largo plazo.

OTRAS FORMAS DE OBLIGACIONES:

- Obligaciones perpetuas: se emitían sin un plazo de vencimiento o con un vencimiento a muy largo plazo. Casi todas eran a un tipo de interés variable. Existían porque eran muy fáciles de colocar y se vendían con mucha facilidad. Para darle vencimiento a estas obligaciones había que dar un preaviso, en el que sólo 5 años después podían venderse.
- Obligaciones con compra diferida: no tienen un pago de intereses sino que se compran con descuento.

CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES

Hay una amplia diversidad de las entidades que emiten eurobonos.

Los principales compradores de eurobonos son instituciones.

También se hacen emisiones a países en vías de desarrollo en los años 60 con elevados diferenciales.

Hay un sesgo hacia una mejor calidad: Ratings

PROCEDIMIENTO DE EMISIÓN

La emisión se establece mediante un sindicato de colocación. La empresa que busca financiación lleva la operación que desea realizar a una serie de bancos que puedan realizar dicha operación.. El banco principal que realiza la operación busca otra serie de entidades para poder financiar la colocación de los eurobonos y asegurarse.

Hay distintas comisiones que se cobran:

- Dirección: la cobra la entidad que dirige la operación.
- Garantía: la cobran los aseguradores.
- Colocación

EL DESARROLLO DE LOS INSTRUMENTOS A CORTO PLAZO EN EE.UU. EN EL EUROMERCADO

En el 63 cuando EE.UU. empezó a tener déficit en la balanza de pagos obligó a los principales mercados europeos a que se abrieran internacionalmente. Esta apertura empezó a suceder entre los años 60 y los años 70. Hubo países como Suiza que se abrieron rápidamente pero otros como Francia tardaron más.

Desde los años 80 han surgido instrumentos financieros a corto plazo conocidos como mercado de pagarés, que consisten en financiaciones entre 6 y 12 meses. Estas operaciones se realizan con descuento. Este tipo de mercado se dio a finales del siglo XIX para financiar a la industria automovilística pero en Europa no había tenido desarrollo. Primero empezó a desarrollarse fuera de EE.UU. en zonas como Canadá y Australia y posteriormente en Europa sobre 1979. A Europa llegó por Grecia en operaciones en el mercado de euro-papel comercial a 6 meses y posteriormente se dieron en operaciones a corto plazo con un tipo de descuento.

Por tanto, contabilizando en el mercado de instrumentos a corto plazo tenemos:

- Emisión de pagarés con respaldo de línea de crédito bancario a Medio Plazo.
- Desarrollo de un mercado de euro-papel comercial

El desarrollo del mercado a medio plazo se hace entre medias del mercado de pagarés y del mercado de bonos.

TEMA 13

LA FINANCIACIÓN INTERNACIONAL Y LOS MERCADOS SIMILARES NACIONALES DE CAPITAL

A finales del siglo XIX y principios del siglo XX la inversión privada era muy importante (mucho más que ahora).

Gran Bretaña invertía en el extranjero un 5-6 % de su PIB, lo que quiere decir que las inversiones en el extranjero eran de grandes sumas de dinero y situaba a Gran Bretaña como principal inversor mundial.

Con el fin de la primera Guerra Mundial se produce una ruptura de la información y aparece EE.UU. como principal exportador e inversor en el extranjero. Esto produce una diplomacia del dólar.

Entre el 25-28 se recupera la normalidad, siendo EE.UU. el principal exportador de capital. En este periodo no se realizaron muchos movimientos de capital y aunque hubo una mejora, esta no repercutió en la economía.

Si no hubo una mejora en los años que no hubo guerra en la 2ª Guerra Mundial fue mucho peor. Se buscaron soluciones nacionales a la crisis mediante dos formas:

- Seguir con controles de cambio.

- Protegerse de los peligros de la guerra de Europa.

La financiación de la 2ª Guerra mundial se realizó mediante la Ley de Préstamos y Arriendos. Esta financiación no viene mediante los bancos de EE.UU. sino mediante el mercado de eurodivisas.

Después de la 2ª Guerra Mundial se dieron préstamos de país a país y préstamos concedidos por organismos internacionales: FMI, BIRD, UEP. Y la Inversión Directa tuvo gran importancia.

NUEVOS CAUCES DE LA FINANCIACIÓN INTERNACIONAL

La recuperación de la financiación privada fue mediante los euromercados:

- Mercado de eurodivisas.
- Mercado de eurobonos y otros.

INVERSIÓN EN CARTERA

Hay una marcada evolución del mercado de eurobonos en los años 80. Al igual que para muchos países europeos el Estado español si quería financiación tenía que ir al mercado de eurobonos. Y sobre los años 90 cuando el capital en cartera surge hacia estos países.

La desregulación de los mercados financieros nacionales produjeron un menor coste de transacción y la necesidad de una amplia información para la toma de decisiones.

Mientras tanto la inversión institucional en EE.UU. ha sufrido un gran crecimiento unido a la apertura y desregulación de los mercados de países europeos (1975 un 30% del PIB y en 1993 un 110% del PIB).

La internacionalización de las carteras por grupos de instituciones han sido de.

- Compañías de seguros.
- Fondos de pensiones.
- Fondos de inversión y fondos de dinero.
- Hedge Funds

El gran incremento de la inversión en cartera se mueve sin grandes oscilaciones entre los países industriales.

TEMA 16:

DEFINICIÓN DE MULTINACIONALES:

No tenemos una definición aceptada de lo que es una multinacional o una empresa transnacional y de la cantidad, pero tenemos muchas aproximaciones:

Fortune: Hace una aproximación según un determinado criterio. Según su volumen de ventas las clasifica. Según las ventas que realizan dentro de sus países y las ventas que realizan en su país.

Pero no hay un criterio homogéneo de obtención de las estadísticas de clasificación.

Si una empresa está implantada en diferentes países se puede empezar a hablar de empresa multinacional. Cuando la empresa supera los límites de su propio país.

ONU: utiliza el criterio de señalar el número de filiales que cada empresa tiene fuera de su país.

Lo que si está claro es que el desarrollo de las multinacionales está directamente relacionado con la inversión directa en el exterior. Los cuadros de evolución ponen de manifiesto que hasta el año 1914 la mayor parte de las empresas que se convertían en multinacionales lo hacían para aproximarse a la obtención de las materias primas.

Y a finales del s. XIX se empieza a invertir en el tema de las combinaciones. La mayor parte de los capitales de EEUU, GB, Fr, etc. empiezan a invertirse en la construcción de ferrocarriles en distintos sectores.

Aparte de estos sectores, en 1914 las inversiones se dirigen en un 62% a países en desarrollo y a países desarrollados un 34%.

Pero en 1960 se pasó a un 67% destinado a países desarrollados y años después el dato era el 80%.

Muchas empresas lo que realizan es un proceso de distribución de sus procesos productivos a diversos países. Eso es lo que reflejan las estadísticas, una modificación de los destinos de inversión de los países en desarrollo a países desarrollados. En los años 90 las inversiones directas están tomando otro rumbo y van hacia los países del este.

Hymen en 1960 por primera vez en su tesis se preocupa no de datos de situaciones concretas sino de explicar porque se han producido estos hechos (multinacionalización). Señalaba que hay dos grupos de razones importantes por las cuales las empresas traspasan las fronteras de su propio país:

Las empresas se instalan en países distintos al suyo porque quieren conocer lo que pasa con sus inversiones (precaución). Quieren conocer que destino se da a sus inversiones y controlar los rendimientos de capital.

Cuando una empresa extranjera se instala en otro país, modifica las condiciones de la competencia en ese país.

DESCRIPCIÓN ACTUAL DE MULTINACIONAL E INTENTO DE VALORACIÓN:

Mediante la construcción de una serie de índices. Otro economista señala que hay dos características en las empresas. Es empresa multinacional aquella que posee al menos una unidad de producción en el exterior. Lo que la caracteriza es la organización de las actividades.

Sus índices para medir las multinacionales son de dos tipos:

Índices simples, que intentan ver la evolución de unos datos. Son: la cifra de negocios, nº de filiales, etc. Estos índices aportan poco y por eso se utiliza el complejo.

Índices complejos, mezcla elementos valorados cuantitativamente y cualitativamente. Integra volumen de ventas + activos empleados en otros países, el nº de filiales de las empresas y la experiencia de las empresas en el exterior.

ORGANIZACIÓN DE LAS MULTINACIONALES

Actualmente se suele tender a analizar costes de transacción. Y lo que suponen los derechos de propiedad o del capital en relación con el producto, activos, etc. que forman la organización.

Conceptos que actualmente se analizan:

Se viene a describir la multinacional como una organización que coordina intereses variados: intereses del capital invertido, intereses de los directivos, intereses de los trabajadores.

Las multinacionales buscan la eficacia en diferentes ordenes: producción, gestión...

Conjunto de elementos: las multinacionales funcionan en base a contratos.

Asignación de funciones.

Amenazas de las multinacionales.

Ejemplo: Formas de presencia (forma matricial).

	Filial 100%	
Transacción	Filial mayoritaria.	
- !	Empresas mixtas.	
!	Filial minoritaria.	Integración
+	Coproducción.	!
+	Concesión de recursos.	!
!	Acuerdos de licencias.	Externalización
- !	Subcontratación.	
Control	Fabrica llave en mano.	
	Exportación.	

Sistemas de organización de multinacionales:

- Organizaciones simples: se utilizan básicamente para empresas simples (filial nacional / filial internacional).
- Forma de U:

. Producción

Divisiones espaciales I+D . . Finanzas

Cúpula

Filiales: A, B, C, D

- Forma de M:

Dirección General 2 Cada una es especializa en un producto o en un área.

3

- Forma matricial.

Organización del trabajo:

- Zonas francas: a las empresas multinacionales les interesa trabajar en zonas francas porque son territorios exentos de aduanas.
- Expatriaciones: trabajo para una multinacional en otro país.
- Fordismo: se trata de producciones en serie, regidas por lo que la empresa entiende que va a ser la conducta del mercado.
- Frente al fordismo aparece el Toyotismo. Las empresas piden a sus clientes potenciales que les definan lo que ellos quieren y se adapta el sistema de producción a la producción de pequeñas series, pero sin permitir los errores en calidades.

ESTRATEGIAS:

- ¿Cuándo y por qué le interesa a una empresa ser internacional?

Tiene que ver las ventajas específicas y si es posible que esas ventajas específicas se trasladen al exterior, se internacionalicen. Ej. Kioscos.

Ventajas potenciales: – de marca.

– de know-how.

– acceso al mercado.

– de economías de escala.

– de políticas públicas favorables.

- Estudiar la forma de hacer efectiva esa internacionalización:

Razones reales: – Oferta (Coste, aprovisionamiento, tecnología).

– Demanda (mercado y acceso, dimensión, diversificación).

– Búsqueda de una posición competitiva.

- ¿Dónde se localizan?

– Análisis de costes de transacción.

– Etapas: ! Exportación.

! Internacionalización (filiales).

! Multinacionalización (crear grandes empresas transnacionales).

En un principio se comienza con la exportación, pero como esto tiene unos costes muy altos se debe pasar a la internacionalización hasta llegar finalmente a la multinacionalización.

• **ACTUALMENTE:**

Hoy en día en las multinacionales se está produciendo una terciarización. Tienden a ocuparse del sector servicios.

Internacionalización de los servicios. Se debe a:

- En el mundo hay una serie de servicios que son aceptados si son brindados por empresas multinacionales.
- Hasta los 80 las grandes empresas internacionales se caracterizaban porque hacían todo. A partir de hoy se intenta la creación de pequeñas unidades especializadas.

Financiación de los servicios.

Las empresas de servicios se han instalado en distintos países y en cada uno obtienen distintos beneficios. Estas empresas se están transformando para que los beneficios que consigan en unos mercados se inviertan los otros.

Bancos multinacionales:

Los bancos tienden actualmente a instalarse internacionalmente.

Globalización:

Impacto de las multinacionales en el comercio mundial (30% del comercio mundial).

Organización Económica Internacional I.

64

Compensación circular

Límite extremo de BW.

A

B

BIRD (Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo) (1944).

AID (Asociación Internacional de Desarrollo) (1960).

CFI (Corporación Financiera Internacional) (1956).

OMGI (Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones) (1988)