2010-160
25.10.2010

# La crisis global,
# Sus causas y perspectivas

**Michel Camdessus**
*Former Managing Director of the International Monetary Fund*

*Universidad del Pacifico*
*Lima – 27 de octubre de 2010*

Las autoridades de la Universidad me han invitado a hablarles de la “gran recesión” que el mundo acaba de conocer, de sus causas y perspectivas.

Supongo que ustedes conocen mucho de ellas y de la secuencia de eventos que la han precedido. Esto me ha sugerido de ir un poco más allá de lo que la macroeconomía nos ensena, para tratar de descubrir sus raíces más profundas, porque, de equivocarnos sobre ellas, la próxima crisis no estaría lejos. Tratemos pues de identificarlas, antes de analizar las perspectivas que se nos abren.

*
*  *

## I – <u>La crisis y sus orígenes</u>

Lo primero que me gustaría enfatizar es son dos características básicas de esta crisis: es que no es una crisis coyuntural más en el proceso de la globalización, como ya hemos conocido varias -tuve que enfrentar a siete durante mis 13 años en el FMI- sino que es la

primera crisis de la globalización. En segundo lugar? que si es la crisis financiera la que atrae toda nuestra atención, ella es parte de una crisis más amplia que me recuerda este monstruo mitológico que Hércules tuvo que enfrentar, la Hidra de Lerna, de siete cabezas que si no se las cortaba todas, todas de un solo espadazo, renacían de inmediato: y ahora son también siete las crisis:

- Pobreza mundial,
- Cambio climático
- Crisis del multilateralismo debilitado por las permanentes asedios del unilateralismo,
- Crisis alimenticia
- Crisis energética,
- Financiera,
- Y cultural, en fin, sobre la cual habré de insistir, porque es la que –a pesar de ser la más profunda- se comenta menos.

¿Pero, cómo pudo ocurrir esto, la crisis más grave de los últimos ochenta años, en esta aldea global, en este mundo tan sofisticado, tan seguro de sí mismo. Cómo pudo ocurrir tal desarreglo, tal catástrofe?

Responder no es fácil. No basta proyectar una y otra vez la película de los eventos desde Northern Rock hasta el último G-20. Esto, desde luego, proporciona elementos de juicio, pero no permite fácilmente sacar conclusiones. Están tan enredados los factores… y por cierto hay que ir más allá de factores macroeconómicos importantes pero no decisivos: el factor monetario, de la política de Greenspan, de la catástrofe de las torres Gemelas, del aumento de la deuda, de los desequilibrios de cuentas corrientes…

Me he atrevido a buscar una explicación más profunda mediante a una parábola muy sencilla. Sí, una parábola demasiado sencilla para un público como ustedes, pero somos muchos aquí los discípulos de quien usó mucho de parábolas y además, me parece que esta nos puede ayudar a ir algo más lejos en nuestro análisis. Me refiero a lo que ocurría en la aldea de mis antepasados, al pie de los Pirineos, en Francia. Y

supongo que esto también ocurría al pie de los Andes. Todo, en estos pueblos, estaba bastante bien organizado. Había un Consejo de hombres respetados, entre ellos uno de mis abuelos, o tatarabuelos, que decidían las reglas de la vida colectiva. Es decir, las cosas serias: cuándo empezar las vendimias, en qué momento autorizar la pesca del salmón o la caza del pichón… estos era entonces los temas importantes. Ellos lo decidían, y había un guardia rural que hacía respetar estas reglas. Y había un sacerdote y un maestro de escuela que promovían, cada cual a su manera, una moral colectiva común y los principios de convivencia. Había paz en el pueblo, pero, si ocurría un acontecimiento de mayor importancia, el Consejo prefería ignorarlo o enterrar la cabeza como el avestruz, si, al mismo tiempo, el policía, por alguna razón, se quedaba dormido -porque el vino allí es bastante bueno-, y si, como era frecuente, el cura y el maestro peleaban, reñían entre sí sin reaccionar a los nuevos desafíos éticos del momento, entonces los que se apoderaban del poder y, finalmente, definían las normas éticas del pueblo eran los pícaros. Mi abuela los llamaba “los que roban las

gallinas” y decía, también mi abuela, que después de esto costaba mucho tiempo y esfuerzo restablecer el orden, la decencia y la honestidad en la aldea.

Lo mismo ocurrió, y aquí termina la parábola, en la aldea global. Ocurrió una fantástica revolución financiera a partir de los años ochenta, y los líderes del mundo, el G-7 en particular, decidió no regularla. Negaron a las instituciones el poder de controlar y, por consiguiente, esta nueva esfera financiera se desarrolló sin reglas ni compás ético alguno. Sus actores tuvieron que desempeñar su tarea en un universo sin normas y sin instituciones habilitadas para prevenir o corregir los abusos. Los abusos, entonces, no podían producirse sino a gran escala, reproduciendo las carencias básicas que, a veces, se producían en las aldeas de nuestros antepasados: carencia reguladora, carencia institucional -cuando duerme el guardia- y carencia ética. Pero, en este caso, con los efectos devastadores que conocemos a escala mundial.

Detengámonos, primero, en la carencia ética, porque es de ella de la que se habla menos. Aquí encontramos el origen profundo de esta crisis. La avidez individual y colectiva, el afán por ganancias inmediatas, en los plazos más cortos posibles. Esto contribuyó de manera primordial en un universo casi sin reglas a esa "exuberancia irracional" de la cual Alan Greenspan habló, en mi presencia, ya en el año 1996.

A ello se juntó, con el paso de los años, un enorme desajuste hecho tanto de errores técnicos como de faltas morales que se pueden identificar en todos los momentos críticos de la crisis. Y es aquí donde vale proyectarse de nuevo la película, empezando con lo de la *subprime.* ¿Qué son las *subprime*? Pues lo contrario de las buenas prácticas bancarias y de la ética: otorgar préstamos a personas cuya solvencia está lejos de ser demostrada: los denominados "ninjas", que significa: *no income, no job, no assets*. Prestar a estas personas es, desde luego, un error básico en términos de banca, pero, sobre todo, es un crimen ético.

Bueno, es larga la lista de esta coincidencia de errores técnicos y faltas éticas a todo lo largo de la crisis[1].

Podríamos identificar varios otros ejemplos de esta mezcla de carencias éticas con carencias técnicas. Vemos que los principios básicos de unas finanzas al servicio de una economía sana se han ido ignorando. Ese sentido de la contención de la codicia, esa preocupación del servicio a la comunidad que Adam Smith esperaba de todos los actores de la economía de mercado... Lo ven: dicho en pocas palabras, esta crisis financiera es también, y quizá ante todo, un desastre ético.

---

[1] Vender instrumentos representativos de estos créditos sin hacer explícita su naturaleza, así como utilizarlos para hacer más rentables instrumentos monetarios, vendidos al público sin informar a los clientes de los riesgos reales que entrañaban. Del mismo modo, es contrario a la ética que los inversores y las instituciones financieras asuman a ciegas, sin hacer sus propias investigaciones y análisis de riesgo, las anotaciones de las agencias de calificación, las cuales, cuando acuden ante las cortes de justicia, pretenden que sus opiniones sean consideradas como, sin más, de la misma naturaleza que las informaciones de la prensa financiera.

Hubo también faltas por parte de los reguladores o de las autoridades financieras, que permitieron la creación de un clima en el cual la búsqueda de la maximización de beneficios de corto plazo era la única ley. El frenesí de los *traders* y los ingenieros financieros no sólo conocía pocos límites, sino que se veía intensificado por remuneraciones cuyo régimen y cuyos montos suponían un desafío a una sana deontología profesional.

También se podría hablar del simple deber de competencia técnica, de profesionalismo técnico, del cual muchos directivos de alto nivel, de altísimo nivel -sé de quién hablo-, parecen haberse dispensado.

Pero demos un paso más en la reflexión. El hecho que nuestro mundo se haya instalado en tal exuberancia de avidez colectiva -en tal *greed*, para utilizar la misma palabra que el presidente Obama-, el hecho que no se haya organizado ninguna resistencia lo suficientemente fuerte en nuestras sociedades, el hecho que dirigentes responsables y honestos se hayan adormecido en este desliz generalizado, todo esto sigue constituyendo para mí -que fui testigo muy cercano de estos eventos, que soy amigo de muchos de sus actores y que a veces fui activo en los acontecimientos- un interrogante al cual he tratado cien veces de encontrar respuesta.

¿Cómo fue esto posible? ¿Cómo? He pensado mucho al respecto y sólo encuentro una respuesta básica: lo ocurrido se puede explicar solamente si tales comportamientos se reconocen como arraigados en un contexto cultural en el cual la seducción del dinero era tal que produjera ceguera colectiva y desarmara toda vigilancia. Este era el contexto que prevalecía a pesar de muchas protestas, incluso nuestras, contra un mundo en el cual todo se hacía mercancía.

Muchos expresaban su malestar, pero, desde los años setenta, los países avanzados, a los cual se sumaban más y más los países emergentes o en transición, habían dejado instaurarse la cultura del ganar más para consumir más, esto se había convertido en razón de ser, si no exclusiva, al menos dominante. El ser humano se había reducido, degradado, a su función exclusivamente económica. El consumo se había transformado en destino. La codicia, de manera subrepticia, se hacía políticamente correcta, se apoderaba de nuestra cultura colectiva. Todos, de alguna manera, nos sometimos a esta cultura en la cual nuestros países se habían dejado sumergir y yo me incorporo a ese "todos". Nuestra humanidad, para utilizar una palabra del Santo Padre, se estaba alienando…

Es difícil darnos cuenta en que medida la cultura ambiente nos tiene agarrados. Me llamó mucho la atención un texto corto de Kafka. Habla de la cultura de su ciudad, Praga, y en referencia a esa cultura, a la que llama "la madrecita", dice: "La madrecita tiene garras, nos controla, nos subyuga". Lo mismo diría de esta cultura global de codicia. Así se ha constituido este

mantillo fértil para todos los abusos del mundo financiero, hasta su desmoronamiento que acabamos de vivir. Un modelo de avidez generalizada ha acabado en el vacío ético, en el cual se ha hundido la economía mundial.

Resulta impresionante observar que la crisis que afecta al medio ambiente, y hace insostenible nuestro modelo de desarrollo, tiene también sus orígenes culturales obvios en este frenesí del consumo, en el que no existe ninguna preocupación por los recursos que se van agotando. Es la cultura del usar y tirar, que en mi país llamamos "cultura del *kleenex*", por los pañuelitos desechables. Cultura del dinero rey, cultura del *kleenex*: dos culturas para una misma crisis.

Esta cultura del *kleenex* nos prepara otra crisis de efectos menos inmediatos, pero igualmente, o más, devastadores. Una crisis de tipo ecológico, que se resume muy sencillamente en estos términos: si toda la humanidad dispusiera de la capacidad de consumo de los países industriales y a ello avanzamos rápido con el éxito de los países emergentes-, serían necesarios, según me dicen investigores serios, dos o tres planetas Tierra

para sustentarnos. Como sólo conocemos una, esto nos confronta con la necesidad de cambiar radicalmente nuestros modos de vida y de consumo.

Este mensaje nos viene de todas partes. La humanidad está chocando con límites que hemos ido ignorando, pero que cada día percibimos ya con más claridad, sin que seamos aún capaces de aceptar sus consecuencias. Lo vemos, pero no lo creemos.

Agotamiento próximo, en pocos decenios, de reservas de combustibles fósiles; problemas más y más agudos con el agua; problemas de seguridad alimentaria; fracaso de la cumbre de Copenhague… Las cosas son claras: ambas crisis, la del dinero rey y la del *kleenex*, son campanadas que tocan el mismo mensaje. No conseguiremos sobrepasar de verdad esta crisis global sin emprender profundos cambios en nuestros comportamientos colectivos.

Pero esto ya nos lleva a las perspectivas.

*
*  *

## II - ¿Qué perspectivas de salida de crisis?

Hablemos un instante de coyuntura; esta se puede resumir simpelmente:

- es preocupante a nivel global muy particularmente en países avanzados;
- es brillante pero no sin problemas en países emergentes, incluso en América Latina y en su propio país.

Las perspectivas económicas mundiales según el último "*World Economic Outlook*" de este mes del F.M.I. son las siguientes:

Pero sabemos todos de la precariedad de tales datos y de las perspectivas que sugieren, si, al mismo tiempo en que se trabaja -entre inmensas dificultades- a consolidar la recuperación macroeconómica global, no se termina con las asignaturas pendientes a nivel global, es decir todo lo que queda por enfrentar de las tres carencias que hemos identificado al origen de la crisis. Esto nos define las perspectivas de estos próximos años, y una tarea universal: crear las condiciones de un crecimiento global realmente sostenible, humanizando la globalización. Esto nos convoca a responder decididamente a las carencias que casi acabaron con el sistema económico global.

Carencia cultural, primero, hemos dicho.

Ante las ruinas dejadas por una cultura y un sistema económico que sólo consideraba al ser humano como productor, consumidor y/o ahorrador, solo existe una salida sostenible si se logra generar una nueva cultura basada nada menos que en un nuevo humanismo, orientando nuestras sociedades de manera cabal y compartida hacia comportamientos más respetuosos de nuestro entorno. Una cultura del “ser” más que del

“tener, poseer  y consumir”, una cultura del bien común universal, con aplicaciones desde luego inmediatas.

¿Sueño de economista al final de su carrera?, se preguntarán algunos. Lo veo más bien como condición de supervivencia. Este es precisamente el mensaje de este gran texto que es la última encíclica de Benedicto XVI “Caritas in Veritate”. No puedo sino recomendarles el leer y meditar este magnífico documento que es también un extraordinario mensaje de confianza en lo que el hombre es capaz de hacer para substituir una cultura a la otra, y por tanto un gran mensaje de esperanza. Pero desde luego, la encíclica identifica condiciones para que esto se logre y, entre ellas, la adopción de otros modos de vida “a tenor de los cuales la búsqueda de la verdad, de la belleza y del bien, así como la comunión con los demás hombres para un crecimiento común sean los elementos que determinen las opciones del consumo, de los ahorros y de las inversiones”. Esto tiene miles de consecuencias para cada uno de nosotros todos invitados a una solidaridad global y, desde luego, para las empresas convocadas a

un gran esfuerzo para dar vigencia nueva y más amplia a su responsabilidad social.

El tiempo pasa rápido, pero quiero mencionar, en particular, una tarea inmensa de fortalecimiento ético de nuestras sociedades que se impone a todos los que, en el terreno cultural o espiritual, gozan de influencia sobre nuestras sociedades y pueden contribuir a la necesaria concientización de la opinión pública. Ojalá se empeñen estos líderes espirituales y culturales en juntar sus fuerzas con ese inmenso objetivo, puesto no se trata de nada menos que de substituir una cultura del bien común global a esa cultura de codicia que nos había invadido, "esforzándose, como lo dice la Caritas in Veritate, incesantemente para favorecer una orientación cultural personalista y comunitaria, abierta a la trascendencia, del proceso de integración planetaria".

Pero hablemos ahora de las otras dos carencias que nos resultan más familiares y que son, a la vez, causa y consecuencia de esta carencia ética, la carencia regulatoria y la carencia institucional para ellas dos el trabajo del G20 continua y la reunión de Seúl será una etapa importante para ello dentro unos 15 días.

Hablemos de la carencia regulatoria. Salimos de un periodo durante el cual el Estado era visto como el problema, no como la solución. Estas palabras no son mías. Fue el gran eslogan de la campaña electoral de Ronald Reagan, triunfador en las elecciones estadounidenses de 1980. Las reglas, a partir de ese momento, aparecieron inútiles o nocivas. Fue un periodo en el cual la fe en la aptitud del mercado para auto-controlarse constituía la respuesta de tipo casi ideológico a los excesos reglamentaristas de decenios anteriores. En la esfera bancaria y financiera, en rapidísima expansión desde principios de los años ochenta, estaba claro que el Estado o las instituciones no debían inmiscuirse.

El tiempo es corto, pero no resisto la tentación de contarles que tres minutos después de entrar en la oficina de Margaret Thatcher, en *Downing Street*, en la primavera de 1988 -un día que yo iba a hablar en el Club de Londres, a los banqueros privados que se reunían allí, para invitarles a un esfuerzo colectivo para resolver el rompecabezas de la deuda de América Latina-, ella, cuando le comenté mis planes, me dijo: "¡No, señor! *Never lecture the banks*". Ustedes imaginarán, más o

menos, su tono. Ella expresaba de ese modo la visión colectiva de los dirigentes del mundo en aquel momento: “El mercado lo sabe mejor que las instituciones.” “*Never lecture the banks*”. “El ajuste se hará mejor, a menor costo, que si se meten ustedes, y imponemos reglas.”

Ahora, al reconocer los abusos de un mundo sin reglas, el G20 ha dado un paso determinado en la dirección opuesta. Fíjense. Si han leído ustedes -es lectura larga y árida- el primer comunicado del G-20 en noviembre de 2008, ahí figura esta frase: “No debe haber ningún sector financiero sin reglas o sin control o supervisión”. Antes no debíamos tener reglas; ahora no ha de haber sector sin reglas. “Esto ha de extenderse”, nos dice el documento, “a todo”, incluso a sectores que eran antes tabú. Hablo de los fondos especulativos, de las agencias de *rating* o de los llamados paraísos fiscales. Aplicando este principio, y bajo el liderazgo del G-20, el mundo está trabajando intensamente. Somos testigos de una actividad de negociación, de búsqueda de soluciones, sin precedentes en los últimos treinta años. Habiendo tomado parte a tantos G-5, G-7 y G-20 durante tantos años, puedo decirles que nunca he visto

un trabajo preparatorio de tal intensidad como éste. Podemos identificar ya, aunque queden un gran número de temas abiertos, adelantos serios en muchos terrenos, sobre cantidad y calidad de capital de los bancos para combatir excesos y apalancamientos, reservas contracíclicas, mayor capital para los productos de riesgo y actividades fuera del balance, normas de convergencia contable, etc.

Todo ese trabajo de mejora reguladora se está desarrollando no sin obstáculos, porque aquí nos encontramos también con un choque de culturas mucho más difícil de encarar de lo que se había pensado. Pero se está haciendo, y me parece que producirá algún resultado, aunque se hayan dejado para más tarde temas muy difíciles como el seguimiento de algunos productos complejos, las especulaciones sobre materias primas, el problema del *"too big to fail"* y del riesgo moral correspondiente. En una palabra, las reformas regulatorias seguirán siendo por algún tiempo *work in progress*, y este trabajo se va haciendo más difícil a medida que se entra en los detalles. Esto explica la impaciencia que ya se manifiesta y que seguramente, se

manifestara al acabar la próxima cumbre del G20 en Seúl.

Hay otro riesgo que me parece también serio y que refleja una vieja ley de la historia económica. Es una ley sencilla: durante las crisis se reforma un poco, pero, pasada la tormenta, se regresa al *business as usual*. Esto lo hemos visto claramente con la crisis asiática, y les diré que ello me dejó con alguna amargura.

Espero que esta última lección la recordemos cuando esta crisis termine. Hay que finalizar las reformas regulatorias, hay que poner en marcha organismos de supervisión creíbles. Si no, las mismas causas producirán las mismas consecuencias.

En la aldea global había también carencias institucionales graves y me limitare a comentar las que existen en el ámbito multilateral mundial, al cual consagré algunos años de mi vida. En el marco europeo, la reacción ha sido rápida. Alguien dijo que fue con la velocidad del rayo -me parece que ha sido el señor Almunia, uno de sus compatriotas distinguidos-. Es verdad que, nada más empezar la crisis, concluyeron con

rapidez los trámites para que el Tratado de Lisboa entrara en vigor y, por lo que toca a la supervisión financiera, al poco de finalizar los trabajos organizados bajo la batuta de mi compañero y amigo Jacques de Larosière, se decidió ensanchar el marco de la vigilancia bancaria, hasta ahora exclusivamente nacional, a un horizonte europeo. También se decidió poner en marcha dos órganos mellizos. Uno es el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, apoyado en el Banco Central, encargado de analizar todas las informaciones macroeconómicas disponibles y de emitir alertas y recomendaciones a los Estados, quedando éstos obligados a reaccionar o decir por qué no reaccionan. El otro órgano es el Sistema Europeo de Supervisores, que reúne a los supervisores bancarios y tres nuevas autoridades europeas para bancos, bolsas y seguros con base en los comités actuales.

Se han creado organismos que prepararán reglas comunes; facilitarán el intercambio de informaciones; mediarán, si es necesario, extendiendo su supervisión a todas las entidades financieras, incluyendo fondos especulativos y agencias de calificación. Así se espera

crear, al menos, un terreno igual para todos, para sus trabajos, y una supervisión más eficiente, aunque sus propuestas sean sólo recomendaciones.

¿Será suficiente? Difícil decirlo. Pero es un progreso. Y, desde luego, hay otras reformas que se van armando y preparando y que deberían empezar por la del Fondo Monetario Internacional. Durante años, decenios, hemos tratado, sin lograrlo, reformar el sistema de Bretton Woods. El Fondo Monetario Internacional es naturalmente, para el campo monetario, el guardia rural de la aldea global. Desgraciadamente durante años de dominio ideológico neo-liberal, no se le quiso otorgar la competencia necesaria para controlar al ámbito financiero, ese territorio inmenso que se había abierto desde principios de los ochenta, Y si al guardia se le ocurría sugerir algunas reglas en esa área, se lo prohibían inmediatamente sus autoridades. "*Never lectura the Banks*…".

Ahora, el mundo reconoce cuán costosa ha resultado esta actitud, y la comunidad internacional, durante los últimos meses, ha empezado este trabajo de reforma del Fondo. Pero el trabajo en este terreno es

tímido, lento y, por ahora, insuficiente. Se empezó por lo más urgente: ver cuántos recursos más necesitaba el Fondo para responder a la crisis, y se triplicó su capital, casi mil millones de dólares, que podrían ser útiles en ciertas partes del mundo. De paso, se le daba nueva vigencia al Derecho Especial de Giro, el conocido DEG, que algunos pretendieron enterrar durante les años 90. Tuvimos entonces que pelear muy duro para mantener con vida esa promesa lejana de una moneda mundial.

Se ha trabajado discretamente para ver qué otros cambios había que introducir en la máxima institución financiera del mundo. He tenido el privilegio, aunque no siendo nada eminente, de formar parte del grupo de *eminent persons* que ha preparado un informe sobre lo que habría que hacer para que el Fondo sea más legítimo y más pertinente en este nuevo mundo. En este grupo había gente, esa sí eminente, como Amartya Sen, el gobernador del Banco de China, el del Banco de México, algún ministro… gente de algo profesionalismo, desde luego.

¿Qué hemos propuesto? Pues algunas reformas tal vez demasiado revolucionarias para que se las acepte sin debate. Hemos recomendando que Estados Unidos y, mañana, Europa renuncien a su poder de veto o lo reduzcan muy seriamente. Lo más importante es la proposición de ampliar la competencia del Fondo Monetario desde el ámbito monetario a todo el espacio financiero. Pero, como eso significaría mucho poder para una institución demasiado tecnocrática, hemos recomendado también cambios radicales en el gobierno del Fondo, de modo que, primero, los países pobres y otros actores de máxima importancia, como Brasil, China y los emergentes, tengan un poder que represente su importancia real en el mundo. Otro punto es que los técnicos -los miembros del Consejo de Administración-, que hasta ahora han tomado las decisiones en el Fondo, cedan su poder en los temas estratégicos a la esfera política, la de los ministros que hasta ahora, curiosamente, solo tenían un poder consultativo. Los ministros aconsejando a los funcionarios. Claro que había que cambiar algo allí.

Desde luego, la propuesta no ha creado ningún entusiasmo entre los directivos del Fondo y del Banco Mundial. Y les puedo garantizar que su resistencia pasiva tiene su importancia. Planteábamos, desde luego, un cambio copernicano. También habíamos sugerido cambiar el modo arcaico de nombramiento de los dirigentes del Fondo y del Banco.

Pese a todo, algunas de decisiones se han tomado o se están esbozando. Por ejemplo, se ha decidido en Pittsburgh que un cinco por ciento de la cuota de capital de los países desarrollados se ceda a países emergentes sub-representados. Era tiempo, porque, si consideran a los BRIC (Brasil, Rusia, India, China), ahí se concentra más del cuarenta por ciento de las reservas monetarias del mundo. En otros tiempos, cuando los que mandaban eran los que tenían las reservas, habrían tomado posesión del Fondo Monetario Internacional. O sea, que cambios, desde luego, tenían que hacerse. Pero el mandato de este grupo sólo abarcaba la parte posiblemente más espectacular, pero no la más importante, de la tarea. Quedan temas muy decisivos por explorar. Por ejemplo, el de la legitimidad

del G-20, que no es mucho más legítimo que el G-8, pero que se ha auto transformado en el principal foro de cooperación mundial. Hablan, deciden, pero sólo para sus veinte países, y son ciento ochenta y cinco los Estados que pretenden ocuparse de sus propios asuntos y ser representados. Si se quiere avanzar hacia un mejor gobierno económico del mundo, hay que dotar a ese grupo de legitimidad, y la fuente de legitimidad se encuentra en los tratados, en este caso en los de Bretton Woods. Esto significa que, por ejemplo, los directivos del Fondo Monetario, que son veinticuatro, y los representantes de los Veinte, pudiesen ser la misma gente. De modo que estos últimos sean realmente quienes dirijan el Fondo Monetario, ya sea aumentando un poco la composición del G-20 o reduciendo un poco la composición de los veinticuatro. Los políticos, que son muy inteligentes, seguramente harán que los veinte sean veinticuatro, facilitando la tarea. Este asunto tiene, desde luego, que ser decidido y completado por la adopción en el marco del G20 de un sistema de "*constituencies*" de tal forma que países como el suyo puedan eficientemente hacer oír su voz. Pero hay más.

Hay que cambiar de manera radical la forma en que se organiza la vigilancia de los países, en particular de los más grandes, esos que tienen los déficits por cuenta corriente o los superávits más importantes. Sentarlos a la misma mesa es esencial con un sistema renovado de "*surveillance*" fortalecida con nuevas sanciones e incentivos; de esta manera, se podría caminar de mejor manera hacia la reducción progresiva de estos déficits o superávits, una espada de Damocles que amenaza cada vez más la economía mundial.

No puedo evitar reabrir un tema muy complejo, el de la sustitución de los balances en dólares por una moneda internacional, al cual en los años ochenta estuvimos cerca de encontrar una solución. Aquella tentativa fracasó porque nadie quería asumir el riesgo de cambio --ni los estadounidenses ni los países que tenían demasiados dólares en sus cuentas- y el FMI rehusaba comprometer su oro para aportar su parte de garantía.

Hoy, hay que reabrir este tema cada vez más urgente y esbozar una solución que podría consistir en multilateralizar totalmente el esquema correspondiente

de garantía. Como podrán observar, no estamos tan cerca de esa meta, pero se habrá de alcanzar si pretendemos deshacernos de esta amenaza tan importante sobre las economías mundiales como son los desequilibrios y las pirámides de dólares que en cualquier momento los mercados pueden considerar como definitivamente inaguantable.

Finalmente, queda un problema por resolver, es el que resulta de la creación de liquidez mundial a la casi exclusiva iniciativa de la política monetaria americana a fines exclusivamente domésticos. Esto –que es causa del "*monetary overhang*" actual que tanto amenaza a los países emergentes- plantea el problema de la necesidad de un monitoreo mucho más preciso de la liquidez mundial y de la necesidad de un dispositivo central utilizando al D.E.G como instrumento para aumentar o reducir esta liquidez en vista del nivel de actividad y de perspectivas del sistema. Esto me parece requerido hoy más que nunca en un mundo globalizado en busca de su ancora de estabilidad.

Bueno, amigos todos, veo que me he excedido con el tiempo. Si no estuviésemos en un marco tan

civilizado como la Universidad del Pacifico, seguramente se habría encendido aquí alguna luz o sonado alguna campanilla. He hablado tanto que no me queda tiempo para proponerles algunas consideraciones, más intuitivas que informadas, sobre su propio país y el futuro de América Latina, pero las transformaciones que los he visto operar en tiempos difíciles me autorizan a ser optimista por su futuro y su contribución a un mundo más humano.

Muchas gracias.

-*-*-