

Barry Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton, Princeton University Press, 1996

Susan Minushkin

¿Cuál es el “mejor” tipo de sistema monetario internacional para asegurar estabilidad y prosperidad a las naciones e individuos en países pobres y ricos?, ¿son desestabilizadores los flujos internacionales de capitales?, ¿cuál es el “mejor” tipo de régimen cambiario para cualquier país dado?, ¿cuáles son los costos y beneficios de distintos tipos de sistemas monetarios y regímenes cambiarios?, ¿debería México adoptar un consejo monetario, dolarizarse, buscar una unión monetaria en América del Norte o quedarse con un tipo de cambio flotante? El debate sobre la respuesta “correcta” a esas preguntas ha sido una constante en economía desde el colapso del patrón oro clásico en 1914. El interés de la ciencia política en dichas preguntas es más reciente y surge a raíz del colapso del sistema monetario de Bretton Woods en 1971 y del declive de la hegemonía de Estados Unidos. No obstante, esos debates se han vuelto centrales para el cam-

po relativamente nuevo de la economía política internacional. Barry Eichengreen, economista que logra tender un puente entre las disciplinas de la economía y la ciencia política, ha escrito un intrigante libro sobre la historia del sistema monetario internacional (SMI). El autor explica cómo las respuestas dependen de la dinámica política de las relaciones monetarias internacionales y de la política interna de los países, más que simplemente de los pros y contras económicos de uno u otro sistema. *Globalizing Capital* sugiere nuevas e importantes líneas de investigación acerca de las relaciones interestatales en el sistema y de las relaciones intraestatales entre gobernantes y gobernados.

El argumento principal de Eichengreen es que los regímenes de tipo de cambio fijo, tal como el patrón oro, el sistema de Bretton Woods, los consejos monetarios y la dolarización, bien pueden ser incompatibles con el sufragio universal y la democracia.

Eichengreen también explica que la movilidad internacional del capital no es necesariamente incompatible con los regímenes de tipo de cambio fijo, como muchos han argumentado para explicar la caída del sistema de Bretton Woods. La movilidad del capital no es por sí misma una fuente de estabilidad o inestabilidad para el SMI. Que el flujo de capitales sea un factor de estabilidad o inestabilidad depende de la política que subyace al propio SMI. Recurriendo a una variedad de fuentes en economía y ciencia política, *Globalizing Capital* ilustra de manera exitosa cómo las soluciones económicas al problema de la inestabilidad monetaria pueden causar a los gobiernos un nuevo problema de inestabilidad social y política.

El libro divide la historia del SMI en cuatro periodos: el patrón oro clásico (1873-1913), el periodo entre guerras (1919-1939), la era de Bretton Woods (1945-1971), y la era pos-Bretton Woods (1971 a la fecha). La movilidad internacional de capital presentó diversos cambios a través de estas etapas. Durante el periodo del patrón oro clásico los gobiernos fijaron sus monedas nacionales al oro y no permitieron restricciones a los movimientos internacionales de capital. La no existencia de restricciones al flujo de capitales actuó como fuente de estabilidad para el SMI. Los libres flujos de capital, los intentos por reconstruir el patrón oro y los tipos de cambio flotantes marcaron al SMI en el periodo entre guerras. Durante este periodo, los movimientos de capital representaron una fuente de inestabilidad para el sistema.

A medida que la Segunda Guerra Mundial se acercaba a su fin, los gobiernos aliados, particularmente Estados Unidos e Inglaterra, empezaron a trabajar en la reconstrucción del SMI. Los arquitectos de Bretton Woods preconizaron las restricciones a los flujos internacionales de capital, exceptuando aquellos relacionados con la cuenta corriente, y establecieron un sistema de tipo de cambio fijo-ajustable. Sin embargo, poco después del establecimiento de Bretton Woods, el cambio en las comunicaciones y en las tecnologías de información, así como una progresiva liberalización de los flujos de capital en Estados Unidos, desataron la movilidad internacional de capitales. Una vez más, los flujos de capital significaron una fuente de inestabilidad para el SMI, provocando el colapso del sistema de Bretton Woods. Hoy, la alta movilidad del capital, los tipos de cambio flotantes y los intentos de unión monetaria caracterizan al SMI. A pesar de la reciente crisis financiera en Asia, las opiniones se encuentran divididas acerca de si la movilidad del capital sirve como fuente de estabilidad o inestabilidad en el sistema.

De acuerdo con Eichengreen, las relaciones políticas entre los miembros del SMI y las presiones políticas internas que enfrentan los gobiernos miembros son la clave para resolver el acertijo acerca de la influencia de la movilidad del capital. La credibilidad del compromiso de un gobierno de mantener el tipo de cambio fijo depende de la existencia de un ambiente cooperativo entre los miembros más importantes del sistema. Este

ambiente depende de dos factores: el primero es el poder y las relaciones personales entre los líderes de gobiernos importantes; el segundo es la creencia de que los gobiernos de los miembros importantes son capaces de resistir la presión por aliviar los costos del ajuste externo. Cuando el compromiso de mantener el tipo de cambio fijo es incuestionable, los flujos de capital tienden a ser una fuerza estabilizadora para el sistema; cuando el compromiso no es creíble, los flujos de capital tienden a ser desestabilizadores.

Eichengreen argumenta que las opciones de política cambiaria de los países son limitadas hoy en día. La movilidad del capital es ahora un hecho. La revolución en las comunicaciones y en la información redujo las distancias económicas entre países, volviendo inútiles las restricciones al capital al estilo de Bretton Woods. El gobierno debe ahora escoger entre tipos de cambio de libre flotación o un tipo de cambio fijo y definitivo, tal como sería una unión monetaria, un consejo monetario irrevocable o la dolarización. Ninguna de esas opciones puede ser considerada sin duda como la correcta. Los tipos de cambio de libre flotación causan problemas a aquellos países que dependen mucho del comercio debido a las fluctuaciones de la moneda. Los tipos de cambio fijos y definitivos proveen mayor estabilidad a las naciones altamente dependientes del comercio. Sin embargo, también impiden a los gobiernos el uso de política monetaria contra-cíclica para impulsar el crecimiento económico y aliviar los males de la recesión

causada por los desequilibrios internacionales. Además, la credibilidad del compromiso de mantener el tipo de cambio fijo bien puede permanecer en duda, tal como ocurrió durante el periodo entre guerras. Eichengreen concluye que los países grandes y relativamente aislados como Estados Unidos y Japón optarán por mantener tipos de cambio de libre flotación, mientras que los países más pequeños, pobres y dependientes del comercio, buscarán la unión monetaria o fijar su moneda a la de un vecino más fuerte. Sin embargo, el autor advierte que el proceso no estará libre de dificultades.

Con todo, las preguntas acerca de la viabilidad de los distintos regímenes cambiarios quedan sin respuesta. *Globalizing Capital* argumenta de manera convincente que la democracia y los tipos de cambio fijo-ajustables no son políticamente viables. Pero, ¿cuáles son las condiciones políticas necesarias para la adopción exitosa de una unión monetaria?, ¿qué tipos de sistemas políticos son más capaces de implementar tipos de cambio de libre flotación?, ¿influyen los ciclos electorales en las opciones de régimen cambiario?, ¿ciertos tipos de sistemas de partidos facilitan el mantenimiento exitoso de uno u otro régimen?, ¿requieren las uniones monetarias, los consejos monetarios o la dolarización un nivel de participación democrática menor al que requieren los sistemas de libre flotación? Es larga la lista de preguntas que los estudiosos de la ciencia política pueden y deberían añadir a sus agendas de investigación acerca de la política del SMI y de la

elección del régimen cambiario. Este debate no debería ser dejado sólo a los economistas. Las preguntas que surgen de *Globalizing Capital* mues-

tran la urgente necesidad de investigaciones más profundas de la política de las decisiones sobre el régimen cambiario.