

¿Estamos ante un nuevo Bretton Woods? Brasil arrastra al Mercosur a una nueva multilateralidad con China y Rusia.

Renmax Corredor de Bolsa S.A.

A mediados de julio los líderes de Brasil, China, India, Rusia y Sudáfrica se reunieron en Fortaleza y resolvieron crear un banco de desarrollo para el financiamiento de infraestructura de sus países miembros, con un capital inicial de USD 50 mil millones. También resolvieron instaurar un Mecanismo de Crédito Contingente por USD 100 mil millones que permita asistir países miembros con necesidad de reservas. Desde el acuerdo de Bretton Woods de 1944 que dio nacimiento al FMI y al Banco Mundial, no hay un arreglo financiero global que involucre países en cuatro continentes, con la envergadura política y económica de los países BRICS. Por tanto esto implica un cambio sustancial en la arquitectura financiera internacional. El objeto de este artículo es analizar brevemente los efectos de estos acuerdos, y determinar cuáles serían las oportunidades y amenazas para los agentes económicos en Uruguay.

Comencemos por describir la arquitectura financiera internacional emergente de la segunda post-guerra. Los acuerdos de Bretton Woods buscaron poner en pie a las economías europeas y la japonesa. Para ello era necesario realizar grandes obras de infraestructura, las cuales requerían una institucionalidad que lo coordinara, función que quedó en manos del Banco Mundial. En paralelo fue necesario crear un sistema financiero internacional que permitiera terminar con las sucesivas devaluaciones competitivas que se sucedieron en el período de entre-guerras, fijando el tipo de cambio a un ancla que terminó siendo el Dólar. También era necesario monetizar a Europa de modo que la economía pudiera ponerse a trabajar en el esfuerzo de reconstrucción. Con estos fines se fundó el FMI. Hay que recordar que tanto la Unión Soviética y China emergieron de la Segunda Guerra con sistemas comunistas, e India era todavía una colonia británica. Por tanto el mundo capitalista tenía como centro de gravedad Europa, y así lo reflejaron desde el inicio las instituciones de Bretton Woods, como se conoce al Banco Mundial y FMI.

Siete décadas más tarde, el centro de gravedad de la economía mundial se traslada del Atlántico al Pacífico, moviéndose también levemente hacia el Sur. Esto genera tensión en el funcionamiento de instituciones que por naturaleza son financiadas por los países excedentarios y que hoy, por la severa crisis de los países del Mediterráneo, encuentran cada vez más demanda de financiamiento por parte de Europa. En el FMI tienen un peso preponderante los países que hoy son deudores, mientras que los acreedores buscan más poder político. Esto explica en gran parte el esfuerzo de China de formar un fondo multilateral donde pueda ejercer mayor control. Pero no es el único factor en juego.

Con el financiamiento viene la condicionalidad, y con esta última entra la política. Con la asistencia financiera del FMI venían reformas como la reducción del tamaño del estado, la baja de déficit fiscal, la privatización, la apertura del sector externo y otras medidas mas o menos conocidas y esperables por los países. Sería inocente pensar que este nuevo banco va a prestar fondos sin una

condicionalidad manifiesta. La pregunta a hacerse entonces es identificar cuál puede ser la agenda política de este nuevo banco.

También es importante destacar que el financiamiento de infraestructura condiciona de alguna manera quiénes serán los proveedores de la misma. Si China va a financiar infraestructura de los países del Mercosur, eso no solo conllevará condicionalidad política, sino también favorecerá de algún modo a las empresas de ese país en detrimento de los proveedores actuales. En todo proceso de este tipo hay ganadores y perdedores.

Esto produce riesgos visibles para Uruguay, que se vincula a este acuerdo a través de Brasil, socio principal del Mercosur. ¿Qué hará Brasil si en un futuro se encuentra en dificultades financieras? ¿Recurrirá al FMI o recurrirá a este nuevo banco de desarrollo? El resultado no es neutro, ya que Brasil arrastrará a la región con sus decisiones, no necesariamente consultando a sus socios del Mercosur. ¿Será que China puede llegar a condicionar fondos a preferencias especiales para sus productos en detrimento de otros proveedores tradicionales de Uruguay? Hay que estar atentos para las implicancias comerciales de este acuerdo.

Por supuesto también se abren oportunidades de nuevos negocios para Uruguay. La creciente internacionalización del Yuan –y estas medidas apuntan a ello- abre nuevas posibilidades para una plaza financiera como la nuestra con una tradición de libertad cambiaria y de movimiento de capitales. China es nuestro principal comprador de productos y tarde o temprano buscará pagar al menos parte de sus importaciones en su propia moneda. . Esto empezará a generar activos en esa moneda en los balances de los diferentes agentes (bancos centrales, empresas, bancos, familias) que luego podrán ser prestados, generándose los pilares de un sistema bancario off-shore en Yuan. En la medida que este fenómeno afecte a toda la región, el sistema financiero uruguayo tiene una oportunidad de revitalizar su plaza financiera convirtiéndose en un Singapur que opere en horario de las Américas. Finalmente, la existencia de un nuevo prestamista de última instancia con intereses cercanos a la región también ayuda a amortiguar mejor los efectos de una eventual crisis financiera.

En conclusión, estas dos nuevas instituciones constituyen un paso más en el largo proceso de internacionalizar el Yuan. Libra Esterlina y Dólar coexistieron por muchos años y probablemente ocurra con las monedas de las dos potencias mundiales actuales. Las empresas y el sistema financiero deben ir planificando cómo se adaptarán a esta nueva realidad, que genera importantes oportunidades, pero que no está exenta de riesgos.