



FOTO: FMI / GENEVIEVE SHIFFRAR

Las placas tectónicas de la geopolítica se desplazan

En un mundo más fragmentado, el FMI será más, y no menos, necesario

Pierre-Olivier Gourinchas

LA INVASIÓN RUSA de Ucrania ha abierto un nuevo capítulo en las relaciones internacionales, con importantes implicaciones para el orden económico mundial.

El estallido de una guerra a gran escala en suelo europeo, con las tragedias humanas que conlleva, nos trae recuerdos de las épocas más oscuras del continente. En los tres primeros días de la invasión, el Grupo de los Siete, formado por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido, a los que pronto siguieron otros países, desplegaron un abanico de sanciones económicas contra el agresor.

Como se analiza en nuestra última edición de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés), la guerra y sus sanciones económicas asociadas tendrán un impacto importante en la economía mundial, con la desaceleración de la actividad y el aumento de las presiones sobre los precios.

Al igual que un terremoto, la guerra tiene un epicentro, situado en Rusia y Ucrania. El costo económico en estos dos países es extremadamente grande. De acuerdo con nuestras proyecciones, la economía de Ucrania se contraerá en 2022 un 35%, y la de Rusia, un 8,5%.

La guerra también ha provocado ondas sísmicas que irradian desde el epicentro e impactan en las economías de todo el mundo. El primer impacto se produce sobre el precio de las materias primas. Debido a que Rusia y Ucrania son importantes productores y exportadores de petróleo, gas, metales y cereales, el precio de estas materias primas se ha incrementado, lo que ha generado dificultades en todo el mundo y ha contribuido a un importante aumento de la inflación. En segundo lugar, los flujos comerciales han sufrido duras interrupciones, con un mayor impacto en los socios comerciales más estrechos de Rusia y Ucrania, sobre todo en el Cáucaso, Asia central, Europa oriental y los países bálticos, aunque también de forma más extensa a través de las interrupciones de las cadenas de suministro. La guerra también ha provocado una gran crisis de refugiados en Europa; cerca de 6 millones de personas han huido de Ucrania en menos de tres meses. En tercer lugar, la guerra ha provocado el endurecimiento de las condiciones financieras, debido al debilitamiento de muchas economías y, de forma indirecta, al endurecimiento, más rápido de lo esperado, de la política monetaria en las economías avanzadas.

La analogía del terremoto es, quizá, la más acertada, porque la guerra desvela un movimiento repentino de las “placas tectónicas subyacentes de la geopolítica”. El peligro es que estas placas se separen, lo que fragmentaría la economía mundial en distintos bloques económicos con distintas ideologías, sistemas políticos, estándares tecnológicos, sistemas comerciales y de pago transfronterizos y monedas de reserva. La guerra ha puesto de manifiesto procesos divergentes más profundos. Debemos centrarnos en estos procesos y entenderlos si queremos evitar el desmoronamiento de nuestro orden económico mundial.

En este sentido, la analogía del terremoto tiene sus limitaciones, lo que ofrece ciertos motivos para ser moderadamente optimista. Estas “placas geopolíticas” son artificiales y son un reflejo de la historia, las instituciones y los pueblos. Aunque las placas o bloques puedan llevar una gran inercia, en última instancia son las personas —y sus gobiernos— quienes trazan su propio rumbo. La razón y el interés económico mutuo pueden prevalecer.

En este contexto, la fuerza económica en juego más importante es el aumento del poder de las economías de mercados emergentes, en especial China. El auge económico de China y otras economías de mercados emergentes es consecuencia directa de su integración en la economía mundial: el comercio internacional y el crecimiento económico aumentaron en los últimos 40 años precisamente porque el mundo no estaba segmentado. Aun así, el auge del poderío económico de estos

países no se vio correspondido por un auge similar en su capacidad financiera e institucional mundial.

En ningún sitio es esto más evidente que cuando observamos la importancia del dólar de EE.UU. en el sistema financiero y monetario internacional. Académicos que trabajan en este tema, como yo mismo, han señalado desde hace tiempo que el predominio del dólar de EE.UU. es absoluto y orgánico, pero frágil en última instancia. Es absoluto porque ninguna otra moneda internacional se acerca a desafiar el papel del dólar como medio internacional de pago, unidad de cuenta y reserva de valor. Es orgánico porque su dominio no deriva de normas organizadas. La convertibilidad dólar-oro terminó en 1971 y, aun así, el predominio del dólar, si acaso, ha aumentado debido a efectos de red conectados que se retroalimentan, así como a la incuestionable liquidez y seguridad del Tesoro de Estados Unidos. En última instancia, también es frágil, porque el porcentaje estadounidense del producto mundial y, por tanto, el porcentaje del producto mundial que este país puede garantizar a través de sus instrumentos de deuda oficiales, está destinado a disminuir debido al crecimiento de las economías de mercados emergentes. Con una proporción cada vez menor del producto mundial, Estados Unidos no puede seguir siendo de forma indefinida el único proveedor de activos seguros del mundo. Esto es lo que Helene Rey y yo hemos apodado el “nuevo dilema de Triffin”.

Nadie puede predecir con exactitud cuándo o cómo el actual y absoluto predominio del dólar será suplantado por un sistema multipolar. Esta es una de las fallas del orden económico actual. La forma en que se implemente esta transición podría tener un efecto importante sobre la economía mundial y el futuro del multilateralismo. En un extremo del espectro, podríamos terminar con bloques separados. Esto resolvería el dilema de Triffin al hacer el mundo más pequeño, pero también menos eficiente. En el otro extremo, el sistema económico mundial podría seguir integrado, aunque las interacciones y la posible coordinación entre múltiples monedas de reserva, incluido el dólar de EE.UU., siguen sin definirse.

En este vacío, la guerra y el congelamiento coordinado sin precedentes de las reservas internacionales del Banco Central de Rusia suponen nuevos desarrollos importantes. Se han puesto en movimiento potentes fuerzas centrífugas que, si no se examinan con detenimiento, podrían dar lugar a una mayor fragmentación económica.

Por su diseño, el congelamiento de las reservas del banco central representa un importante golpe al corazón de la “fortaleza rusa”, las defensas financieras y económicas que las autoridades rusas tuvieron que

poner en marcha desde la invasión de Crimea en 2014. La existencia de importantes fondos de reservas internacionales —el 37% del PIB ruso— para la guerra debían proteger a Rusia de las sanciones financieras. Con gran parte de las reservas congeladas, Rusia depende ahora en gran medida de la continuación de las exportaciones de energía para financiar su acción bélica, y esto es una vulnerabilidad importante.

Sin embargo, las sanciones sobre los bancos centrales ponen en duda, para empezar, la conveniencia a nivel más general de mantener reservas internacionales en dólares, en especial si las condiciones de las restricciones sobre su uso parecen arbitrarias, al menos desde la perspectiva de los países que las mantienen. Esto presenta un “dilema geopolítico de Triffin”, en el que la expectativa de restricciones futuras en el uso de reservas, en vez de la expectativa de un espacio fiscal insuficiente, podría desencadenar un alejamiento de los activos en dólares.

La guerra ha puesto en evidencia la posible inestabilidad del orden económico mundial actual.

En este sentido, la guerra ha puesto de manifiesto la posible inestabilidad del orden económico mundial actual. En este nuevo entorno, el FMI se enfrenta a varias cuestiones existenciales importantes. Como institución internacional cuyo objetivo es promover la integración económica internacional, podría ser cada vez más difícil operar en un entorno polarizado en términos geopolíticos. El camino más fácil sería moderar las ambiciones y centrarse en el bloque que históricamente ha estado alineado con los países originales que suscribieron el Acuerdo de Bretton Woods. Pero esto no estaría a la altura del reto histórico.

Por el contrario, debemos reconocer que un mundo fragmentado es más volátil y vulnerable, donde el acceso a activos seguros es más restringido y la red de seguridad financiera mundial es menos exhaustiva. En este mundo, el FMI es más, y no menos, necesario. Como institución, debemos encontrar la forma de cumplir con nuestra misión de ofrecer asistencia financiera y experiencia cuando es necesario, así como de mantener y representar a todos nuestros miembros, aun cuando el entorno político lo haga más difícil. Si las placas tectónicas de la geopolítica comienzan a separarse, será necesario tender más puentes, no menos. [FD](#)

PIERRE-OLIVIER GOURINCHAS es Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI.