

La crisis de Suez de 1956, ¿primera crisis financiera del siglo XXI?

James M. Boughton

El otorgamiento de crédito del FMI a los cuatro países directamente afectados por la crisis de Suez de 1956, especialmente al Reino Unido, dio relevancia a la institución y estableció el papel que le corresponde en la tarea de ayudar a sus países miembros a enfrentar las crisis financieras internacionales.

EN LOS ÚLTIMOS seis años, reaccionando ante una serie de crisis financieras ocurridas en distintas partes del mundo, el FMI ofreció y coordinó planes de asistencia financiera de grandes proporciones para los países afectados, ayudándolos, al mismo tiempo, a reformar su política económica. En diciembre de 1994, cuando estalló en México la primera de esas crisis, el entonces Director Gerente del FMI, Michel Camdessus, la describió como “la primera crisis financiera del siglo XXI”. En su opinión, el mundo había cambiado: los mercados mundiales de capital estaban más integrados; las corrientes de capital privado eran mucho más caudalosas y rápidas, y ahora los problemas suscitados en una parte del mundo podían tener efectos extraordinarios en regiones distantes. Esta nueva situación obligaría al FMI a reaccionar con mayor celeridad y vigor que nunca. Cuando la “crisis tequila” fue seguida por estallidos de crisis similares en toda

Asia oriental en 1997, en Rusia y Brasil en 1998 y en Turquía dos años después, las tareas cada vez más apremiantes que el nuevo siglo planteaba para el FMI empezaron a adquirir proporciones abrumadoras.

Antecedentes

En medio del torbellino de la actividad de hoy, es fácil olvidar la Historia. Casi 40 años antes del ataque especulativo prenavideño que se descargó sobre el peso mexicano, el FMI se vio envuelto en su primera crisis internacional, que tuvo muchas de las características de velocidad y especulación que ahora reconocemos como la marca de la globalización de los mercados financieros. En este sentido, ¿se puede decir que el siglo XXI comenzó en 1956?

El 26 de julio de ese año, Egipto nacionalizó la empresa del canal de Suez y asumió unilateralmente el control del canal, desplazando al consorcio internacional que lo había administrado durante cerca de un siglo. Casi de inme-

diato, Francia, Israel y el Reino Unido comenzaron a planificar una operación militar conjunta con el objeto de recuperar el control del canal, a la vez que procuraban obtener respaldo internacional para una solución diplomática. Al fallar la diplomacia, Israel invadió el Sinaí el 29 de octubre, y Francia y el Reino Unido, usando como excusa el contraataque de Egipto, lanzaron un ataque aéreo contra este país. Una semana más tarde, sin embargo, Gran Bretaña redujo la escala de la operación, aceptando una resolución de las Naciones Unidas encaminada a lograr un cese del fuego. El 3 de diciembre, el Gobierno británico anunció que retiraría sus tropas. Francia e Israel también se retiraron prontamente, y Egipto reabrió el canal bajo su propio control en abril del año siguiente.

El hecho de que esta breve contienda sea considerada universalmente como una crisis obedece sobre todo a los disturbios que suscitó en las relaciones políticas. Las consecuencias económicas, más sutiles y pasajeras, no constituirían, de por sí, una crisis internacional. Para el Reino Unido, sin embargo, la crisis de Suez fue también una crisis financiera. Tanto en 1956 como en 1957 su balanza en cuenta corriente fue superavitaria, pese a las perturbaciones de su comercio internacional, pero el valor de su moneda se vio sometido a presiones especulativas. El Banco de Inglaterra tuvo que consumir sus reservas en dólares de EE.UU. para defender el tipo de cambio —fijo— de la libra esterlina frente al dólar. Harold Macmillan (Ministro de Hacienda, y luego Primer Ministro) y Cameron Cobbold (Gobernador del Banco de Inglaterra) se afanaron por convencer al público de que el Banco estaba en condiciones de resistir un ataque especulativo, pero en diciembre el peligro de una devaluación o flotación forzosa era muy real.

Al desencadenarse estos hechos, la capacidad del FMI de hacer frente a una crisis financiera casi no había sido puesta a prueba. Desde que comenzó sus primeras operaciones financieras, en 1947, hasta el estallido de la crisis de Suez, la institución solo había otorgado crédito a sus países miembros en forma esporádica y en pequeña escala (véase el gráfico). El concepto de crédito enmarcado en acuerdos de derecho de giro aún estaba en estudio y solo se había aplicado en unos pocos casos. No estaba claro que el FMI tuviera que contribuir en la resolución de las dificultades económicas o financieras de los países afectados por el conflicto de Suez.

De hecho, no era evidente que en 1956 el Reino Unido cumpliera los requisitos necesarios para recibir asistencia del FMI. El Convenio Constitutivo de la institución prohíbe a ésta financiar una salida “considerable o continua” de capital, que era esencialmente lo que registraba el Reino Unido. Esa disposición tenía por objeto preservar los limitados recursos financieros del FMI de modo que la institución pudiera otorgar crédito para promover el comercio internacional de bienes y servicios. Además, si el abandono especulativo de la libra esterlina *no* era a la vez considerable y persistente, el Banco de Inglaterra tenía suficientes recursos propios y acceso al crédito para poner coto a la salida de activos sin asistencia del FMI.

No obstante, el FMI fue llamado a ayudar a financiar los desequilibrios de pagos externos de los cuatro contendores. En el curso de nueve meses, la institución les prestó US\$858 millones y se comprometió a proporcionarles otros US\$738 millones más en forma de créditos contingentes. En el caso de Egipto, Francia e Israel, este otorgamiento de crédito constituyó un res-

paldo convencional de la balanza de pagos, no llevó al FMI a emprender nuevas actividades y solo despertó interés debido a las circunstancias políticas que lo precipitaron. Ninguno de los tres países tenía una moneda convertible, y las presiones financieras especulativas carecían de importancia. No ocurría lo mismo con el crédito concedido al Reino Unido, que tuvo importantes consecuencias para el papel que cumpliría más tarde el FMI en el control de las crisis financieras internacionales. Esas consecuencias se originaron principalmente en la operación de rescate de la libra esterlina frente al ataque especulativo que provocó la primera crisis financiera grave de la era posbélica.

El ataque a la libra esterlina

Aunque la balanza en cuenta corriente del país era superavitaria, el Banco de Inglaterra se vio confrontado con una especulación generalizada durante la crisis de 1956 y obligado a abandonar la paridad monetaria, que se había fijado en US\$2,80 por libra en 1949 y que el Gobierno creía importante mantener porque la consideraba adecuada para el comercio exterior, porque temía las consecuencias inflacionarias de tener que pagar dólares “caros” por las importaciones de petróleo mientras el Canal estuviera cerrado, y porque estimaba que la estabilidad cambiaria era esencial para conservar la zona de la libra esterlina como zona comercial preferencial y el papel de la libra como moneda de reserva. Si bien el Reino Unido aún no había establecido un sistema de plena convertibilidad externa (como lo haría en 1958), su sistema de controles de capital era fragmentario y poroso, y era común considerar la libra como moneda de reserva e instrumento de inversión. Desde fines de la década de los cuarenta el Banco de Inglaterra venía tratando de mantener un saldo mínimo de reservas oficiales de US\$2.000 millones, suponiendo que un nivel inferior sería interpretado en los mercados financieros como indicio de que se estaba considerando seriamente una devaluación, o incluso un sistema de flotación.

La primera línea de defensa para proteger ese saldo mínimo fue una intervención en forma de compras al contado de libras esterlinas en el mercado de divisas. Era preciso establecer una segunda línea de defensa. Aunque Estados Unidos se oponía al plan europeo de obligar a Egipto a devolver el control del canal, Macmillan confiaba en la “relación especial” que mantenían con Estados Unidos el Reino Unido y él, personalmente (su madre era estadounidense), para persuadir a Washington de que lo ayudara a obtener respaldo para la libra esterlina. Macmillan esperaba que, si Estados Unidos no otorgaba financiamiento bilateral, se pudiera contar con el FMI, dada su orientación tradicionalmente apolítica, para que el Reino Unido pudiera efectuar los modestos giros a los que prácticamente tenía derecho. Un factor más importante, aunque no muy lógico, es que Macmillan esperaba que su país aprovechara el rango especial de que gozaba extraoficialmente en el FMI —por ser uno de los dos países fundadores más importantes y la segunda economía, en magnitud— para girar por sumas mucho mayores y en la mayor medida posible. El logro de estos objetivos dependería enteramente del apoyo estadounidense.

En busca del respaldo de Estados Unidos

A fines de septiembre, en las Reuniones Anuales de las Juntas de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y del

Banco Mundial celebradas en Washington, Macmillan sondeó a su colega, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos, George Humphrey, sobre las perspectivas de asistencia estadounidense. Aunque Macmillan no obtuvo ninguna promesa de Humphrey, regresó a su país confiado de que podía contar con sus amigos estadounidenses para que lo ayudaran a mantener “la firmeza de la libra esterlina”.

En octubre Macmillan se abstuvo de adoptar cualquier otra medida, ya que el Banco de Inglaterra seguía vendiendo sus reservas en dólares para mantener el tipo de cambio de US\$2,80 por libra y el Gabinete seguía preparando al país para la guerra. En ese período las reservas del Banco de Inglaterra, más que sufrir ataques especulativos, simplemente se iban consumiendo. La invasión de la península del Sinaí por parte de Israel, el 29 de octubre, y el comienzo de la ofensiva militar francobritánica dos días después consolidaron la oposición de Estados Unidos y del resto del mundo frente a esta intervención militar y aceleraron a tal punto la consumición de las reservas del Reino Unido, que el proceso reflejó un evidente ataque especulativo. El 2 de noviembre la Asamblea General de las Naciones Unidas aprobó por mayoría abrumadora una resolución propuesta por Estados Unidos, que establecía el cese del fuego y la retirada de las fuerzas militares. Cuatro días después, el Gabinete británico cedió a la presión financiera y diplomática y accedió a un cese del fuego. No obstante, como luego lo demostraron los hechos, el Gobierno de Estados Unidos no sólo insistía en un cese de fuego, como creía Macmillan, sino también en el pleno cumplimiento de la resolución de las Naciones Unidas, es decir, la inmediata evacuación de todas las tropas extranjeras.

Para obtener la ayuda que necesitaba, Macmillan se vio obligado a implorarla. El Gobierno estadounidense quería que las tropas británicas y francesas salieran de Egipto, y la necesidad de asistencia financiera británica le brindaba el instrumento ideal para imponer una retirada inmediata. Macmillan intentó infructuosamente reunirse con Humphrey a fines de noviembre, pero también intentó convencerlo —a través de emisarios— de que, a falta de apoyo para la libra esterlina, sobrevendrían consecuencias políticas catastróficas, incluido un triunfo para el comunismo internacional. Es indudable que estas amenazas resultaron extravagantes para Humphrey pues se limitó a responder que Estados Unidos respaldaría al Reino Unido cuando éste cumpliera la resolución de las Naciones Unidas, en lugar de infringirla, e inclusive advirtió que sería difícil aceptar que el Reino Unido girara contra recursos del FMI por un monto superior a US\$561 millones (es decir, la cantidad máxima que podía girar en relación con su cuota, sin tener que recurrir a un acuerdo de derecho de giro), lo que, según Humphrey, podría provocar una retirada masiva de fondos de la institución, que podría ser tan grave como un ataque especulativo contra la libra esterlina.

El Reino Unido tenía un plazo perentorio para obtener la aprobación de un plan de apoyo financiero. El 4 de diciembre Macmillan tendría que anunciar que las reservas se ha-



James M. Boughton,
Director Adjunto en el
Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI, fue Historiador del FMI de 1992 a 2001.

bían reducido a un nivel inferior al mínimo de US\$2.000 millones. A falta de respaldo, habría que abandonar la paridad. Humphrey había tomado unas breves vacaciones y no iría a Washington hasta el 3 de diciembre, fecha en que Per Jacobsson asumiría su cargo de Director Gerente del Fondo Monetario Internacional. Para salvar la libra solo había tiempo hasta el 3 de diciembre.

Sin otra alternativa, el Gabinete británico aceptó la segunda mitad de la resolución de las Naciones Unidas y dispuso la retirada de sus tropas, que debía culminar el 22 de diciembre. Los emisarios de Macmillan llamaron a Humphrey para conocer el monto de la asistencia financiera “comprada” con esa capitulación. Aún no se sabía a ciencia cierta el monto del respaldo bilateral, pero se podía contar con él y anunciarlo. De interés más inmediato era el monto del financiamiento que el FMI pondría a disposición del Reino Unido. Al iniciarse la reunión del 3 de diciembre, Humphrey seguía insistiendo en que su gobierno no podía apoyar el otorgamiento de asistencia financiera en gran escala por parte del FMI. Luego, en forma abrupta y ante el asombro de sus visitantes, dejó de lado estas preocupaciones y propuso un plan conforme al cual el Reino Unido podría girar de inmediato US\$561 millones y luego obtener del FMI un acuerdo de derecho de giro por US\$739 millones, con lo cual el monto del programa alcanzaría enormes proporciones: US\$1.300 millones (el 100% de la cuota del Reino Unido en el FMI). Según un participante británico, el objetivo proclamado por Humphrey era poner de manifiesto inequívocamente ante el mundo que la libra esterlina estaba respaldada y disponía de recursos suficientes para resistir cualquier ataque.

miento de asistencia financiera en gran escala por parte del FMI. Luego, en forma abrupta y ante el asombro de sus visitantes, dejó de lado estas preocupaciones y propuso un plan conforme al cual el Reino Unido podría girar de inmediato US\$561 millones y luego obtener del FMI un acuerdo de derecho de giro por US\$739 millones, con lo cual el monto del programa alcanzaría enormes proporciones: US\$1.300 millones (el 100% de la cuota del Reino Unido en el FMI). Según un participante británico, el objetivo proclamado por Humphrey era poner de manifiesto inequívocamente ante el mundo que la libra esterlina estaba respaldada y disponía de recursos suficientes para resistir cualquier ataque.

Resultado

Súbitamente, la crisis había terminado. Al día siguiente, cuando Macmillan reveló a la Cámara de los Comunes las pérdidas de reservas, pudo también anunciar que el Reino Unido “acudiría de inmediato” al FMI en el contexto de un amplio programa encaminado a “reforzar” las reservas, pero se abstuvo de expresar qué proporción de su cuota podría representar el crédito para el Reino Unido. Quienes especulaban contra la libra aún llevaban las de ganar, pero a la larga era razonable prever que sus esfuerzos resultarían infructuosos.

Solo faltaba que el Directorio Ejecutivo del FMI ratificara los acuerdos celebrados por las dos grandes potencias. El éxito parecía asegurado, pues Jacobsson compartía la opinión de Humphrey de que se requería un conjunto de medidas de asistencia por un monto de US\$1.300 millones para poner fin a la especulación contra la libra. El 6 de diciembre, ya próxima la reunión del Directorio, Jacobsson escribió en su diario: “dada la importancia que revestía el factor confianza, el monto debía ser suficientemente alto como para impresionar al mercado”.

Aún había que despejar un último obstáculo antes de que el FMI pudiera aprobar la operación. Como ya se señaló, el

Convenio Constitutivo del FMI prohíbe a la institución otorgar crédito para financiar una salida de capital considerable y persistente. El 5 de diciembre el Director Ejecutivo por el Reino Unido, Lord Harcourt, se reunió con Jacobsson para analizar la estrategia de tramitación de la solicitud de financiamiento. Harcourt reconoció que los créditos se utilizarían para financiar una salida de capital, pero Jacobsson (estirando bastante el argumento) señaló que las corrientes financieras consistirían en una “flexibilización” de los pagos, de modo que estaban directamente vinculadas al financiamiento de la balanza en cuenta corriente. Luego Harcourt formuló un argumento más sólido: a menos que obtuviera ese financiamiento, el Reino Unido tendría dificultades para avanzar hacia un régimen de plena convertibilidad de la libra para las transacciones en cuenta corriente. Hasta ese momento el FMI había tratado la balanza en cuenta corriente y la balanza de capital como esencialmente separables. Dado que la función de banca internacional que cumplía el Reino Unido impedía esa separación, la operación de rescate era algo así como romper el molde.

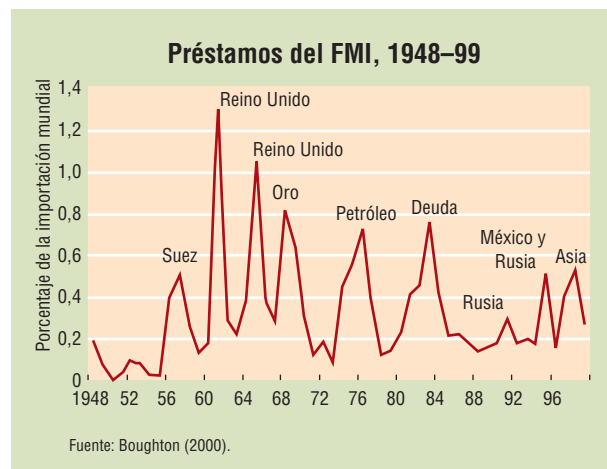
En el informe del personal técnico del FMI que se hizo circular entre los directores ejecutivos dos días más tarde se señaló expresamente que se requería financiamiento para la balanza de capital, y no para la balanza en cuenta corriente, y se hizo notar el espectro de las repercusiones que tendría en el sistema financiero internacional la posibilidad de que el FMI no accediera a la solicitud británica. El Directorio Ejecutivo aceptó esos argumentos y aprobó la solicitud con una abstención (la de Egipto). El Reino Unido efectuó de inmediato el giro de US\$561 millones para reponer sus reservas y anunció que disponía de otros US\$739 millones en el marco de un acuerdo de derecho de giro.

Conclusiones

La consecuencia más evidente de la participación del FMI en la crisis de Suez es que el FMI pasó a ser un posible prestamista internacional. Por primera vez la institución cumplió un importante papel como fuente de asistencia para países afectados por una crisis internacional. Ulteriormente el FMI recibió numerosas solicitudes de asistencia frente a otras perturbaciones del sistema financiero, en particular las crisis de la libra esterlina y la crisis del *Gold Pool* de los años sesenta, las crisis del petróleo de la década siguiente, la crisis de la deuda de los países en desarrollo de los años ochenta y las crisis financieras que tuvieron lugar en México, Rusia y Asia en los años noventa (véase el gráfico). Aunque el FMI comenzó también a otorgar crédito en forma regular para ayudar a países afectados por desequilibrios económicos temporales, el monto de ese crédito fue muy reducido en comparación con los súbitos incrementos de la actividad crediticia ocasionados por las crisis financieras.

El aspecto que no se ha tenido en cuenta en la mayoría de los análisis de estos acontecimientos es el carácter sorprendentemente “moderno” de la crisis de la libra de 1956 y su similitud con la crisis mexicana y otras crisis de la década de los noventa.

- La situación con la que se vio confrontado el Reino Unido en 1956 fue casi exclusivamente un ataque especulativo contra una moneda estable en un contexto de programas económicos



razonablemente acertados. Al igual que en los años noventa, lo más urgente para resolver la crisis era frenar ese ataque.

- En ambos casos, la crisis fue precipitada por el conflicto entre el objetivo de mantener la estabilidad cambiaria y el propósito de establecer, al mismo tiempo, mercados abiertos para la moneda.

- En ambos casos era esencial reaccionar con celeridad. El tiempo transcurrido entre el comienzo del ataque y la aprobación del conjunto de medidas financieras fue casi igual en ambos casos.

- En ambos casos, la clave consistía en acordar un monto suficientemente alto como para impresionar a los mercados financieros, convencer a los especuladores de que los ataques contra la moneda serían infructuosos y persuadir a los inversionistas para que mantuvieran su dinero en el país. El monto del plan de rescate financiero se basó en consideraciones psicológicas, no económicas.

- En ninguno de los dos casos podía garantizarse el retorno de los inversionistas privados, pero en ambos esto terminó por producirse espontáneamente.

- En ambos casos era necesario que el FMI participara, puesto que Estados Unidos —aun habiendo declarado que, por su propio interés, deseaba que la crisis se resolviera— no estaba dispuesto a proporcionar suficientes recursos en forma bilateral. Para poner fin a la crisis, era preciso elaborar un conjunto de medidas multilaterales de envergadura, y el FMI era la institución mejor capacitada para hacerlo.

Como en 1995 estas similitudes pasaron desapercibidas, el caso mexicano pareció apartarse de las tendencias anteriores de manera mucho más radical de lo que en realidad sucedió. Cuando el FMI, en medio de la crisis asiática de 1997, asumió ante Corea un compromiso del mismo género con rapidez aun mayor y en mayor escala, estaba continuando una tradición iniciada no dos, sino más de cuarenta años atrás. **F&D**

Este artículo se basa en el estudio del autor “Northwest of Suez: The 1956 Crisis and the IMF”, IMF Working Paper No. 00/192 (Washington: Fondo Monetario Internacional, 2000). En el número de diciembre de 2001 de la serie IMF Staff Papers aparecerá un artículo basado en una investigación más amplia del autor sobre el mismo tema.