

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

TESIS QUE PRESENTA
JORGE DURAY ESPINOSA

PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA
1988



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

INTRODUCCION

| | |
|---|-----|
| I. EL SISTEMA MONETARIO ANTERIOR A LA FORMACION DEL FMI | |
| II. LA CREACION DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL | |
| II.1 LAS PREMISAS DE UN NUEVO ORDEN MONETARIO | 22 |
| II.2 ORIGENES DE LA CONFERENCIA DE BRETTON WOODS | |
| II.2.1 CONTENIDO DE LAS PRINCIPALES PROPUESTAS DE ORGANIZACION MONETARIA. | 23 |
| II.2.1.1 PLAN NORTEAMERICANO | 24 |
| II.2.1.2 PLAN INGLES | 42 |
| II.2.1.3 PLAN CANADIENSE | 57 |
| II.2.1.4 PLAN FRANCES | 75 |
| II.2.1.5 PLAN DIVISA CLAVE | 84 |
| II.3 EL ESTABLECIMIENTO DE UN FONDO MONETARIO INTERNACIONAL | 92 |
| II.3.1 LA DECLARACION CONJUNTA DE LOS EXPERTOS | 93 |
| II.3.2 EL CONVENIO SOBRE EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL | 109 |
| III. MODALIDADES QUE HA ADOPTADO EL FUNCIONAMIENTO FINANCIERO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL | |
| III.1 LA POLITICA DE LOS PRIMEROS AÑOS | 131 |
| III.2 LA FORMULACION DE LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION | 137 |

| | | |
|---------|--|-----|
| III.2.1 | MARCO TEORICO DE ESTOS PROGRAMAS | 137 |
| III.2.2 | LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION EN AMERICA LATINA | 147 |
| III.3 | EL NUEVO PAPEL DEL FONDO | |
| III.3.1 | EL FIN DEL ORDEN MONETARIO DE BRETTON WOODS Y LA REGENERACION DEL SISTEMA FINANCIERO PRIVADO | 160 |
| III.3.2 | EL VIRAJE HACIA LOS PROGRAMAS DE AJUSTE | 176 |
| III.3.3 | EL CASO DE MEXICO: PARADIGMA DE LOS PROGRAMAS DE AJUSTE | 194 |

CONCLUSIONES.

APENDICES.

BIBLIOGRAFIA.

INTRODUCCIÓN

En los capítulos siguientes presentamos un estudio monográfico del Fondo Monetario Internacional centrado en los aspectos relevantes de su constitución y funcionamiento financiero.

Para ello se ha desarrollado el estudio en tres capítulos, el primero de los cuales destaca las condiciones del sistema financiero y monetario inmediatamente anterior a la fundación del FMI, pues es en éste álgido período cuando se suscitan los principales problemas monetarios que justificarán en la segunda posguerra el establecimiento de este organismo para la consecución de un nuevo orden monetario.

El capítulo segundo brinda la posibilidad de comprender los rasgos sutiles del proceso que lleva a la creación del Fondo ya que se revisan profusamente los principales planes monetarios surgidos en ese momento, así como las etapas por las que paso la definición del convenio por el cual quedó establecido este organismo.

El capítulo tercero es un intento globalizador que resalta las principales etapas en el desarrollo de la actividad financiera de FMI, en un orden muy específico que se caracteriza por vincular el surgimiento de las modalidades de ayuda finan-

ciera a un marco teórico determinado así como a las condiciones prevalentes en el entorno internacional.

Dentro de este último capítulo se destaca el caso de América Latina en la aplicación de los programas de Estabilización así como en el caso de los programas de ajuste, la experiencia mexicana de 1982-83 con el fin de mostrar cuales han sido algunas de las características de estos programas en la práctica y muy especialmente en el caso de México, como se ha llevado el ejercicio de la condicionalidad.

Debemos aclarar, que aún cuando hayamos hecho referencia a problemas del sistema financiero internacional, ello sólo ha servido para ilustrar adecuadamente el contexto en el que el FMI ha desarrollado su actividad reguladora, para evitar caer en lo posible en un ejercicio meramente descriptivo sin por eso inclinarnos al extremo opuesto de los calificativos previos.

CAPITULO I

EL SISTEMA MONETARIO ANTERIOR A LA FORMACION DEL F.M.I.

El sistema monetario moderno tiene su origen en el siglo XIX, esto no quiere decir que antes no haya existido moneda, intercambio y en general operaciones financieras, simplemente queremos remarcar que sólo se puede hablar de un sistema monetario internacional a partir de este siglo. (1) Como es sabido la mayoría de los países de aquel entonces habían adoptado un sistema bimetalista oro-plata para respaldar el valor de su moneda, a excepción de algunos que se basaban en la plata y de Inglaterra que de facto venía operando desde el siglo XVIII con el patrón oro (2).

CUADRO I

Países con un Patrón Bimetálico Oficial 1815-1850

| | | |
|--------------|---------|----------------------------|
| E. E. U. U. | FRANCIA | |
| ALEMANIA | BELGICA | |
| HOLANDA | SUIZA | PAISES DE LATINOAMERICA |
| ESCANDINAVIA | ITALIA | |

Fuente: Kenwood (1972) p. 187 - 188

(1) Véase Galbraith (1975) cap. II al VII

(2) Véase Kenwood (1972) p. 184.

El bimetalismo se sostuvo entre 1815 y 1850 mientras - existió la estabilidad relativa entre el precio del oro y la plata, no obstante se puede decir que después de 1850 se acentúan las presiones sobre este patrón por la caída gradual de los precios de la plata y la llamada fiebre del oro en California y Australia. (+) De esta manera, es a partir de ésta segunda mitad de siglo cuando se da una tendencia hacia la generalización del patrón oro.

CUADRO II

Años en los que algunos países adoptan el patrón oro

| Año | País |
|-----------------|---|
| 1854 | Portugal |
| 1871-1873 | Alemania |
| 1873-1875 | Escandinavia |
| 1878 | Finlandia y Servia |
| 1881 | Argentina |
| 1892 | Austria |
| 1897 | Rusia, Bulgaria, Japón, Chile, India |
| 1900 | Estados Unidos |
| 1901 | Holanda |
| 1904 | México (+ +) |

Fuente: Niveau (1966) p. 216 y Kenwood (1972) p. 190

(+) "De 1848 a 1856, en 9 años California produjo 752,400 kg. de oro, - que representaban un valor de 2,500,000,000 de Francos del siglo - XIX... en 6 años 1851-1856 (Australia produjo) 500,000 kg. de oro - por valor de 1,500,000,000 de Francos." Vilar (1969) p. 469 y 470.

(++) Véase Decreto del 9/dic/1904, Diario Oficial

El patrón oro (gold standard) en términos generales se - caracterizaba por vincular la masa monetaria de un país a los movimientos internacionales del oro, a partir del estableci - miento de una paridad de la unidad monetaria con respecto a - un determinado peso de oro, de esta forma, el peso Mexicano - de 24 gramos 4388 diezmiligramos de plata pura y 2 gramos 6342 diezmiligramos de cobre se le atribuyó un valor equivalente a 75 centigramos de oro puro. (3) De igual forma los billetes de circulación interna tenían libre convertibilidad de oro. - Así la oferta de dinero en circulación de un país estaba de - terminada por el volumen de sus reservas en oro, mismas que, - podían y debían variar a causa de la libre importación y ex - portación de éste metal, subordinando de esta manera el equi - librio interno al equilibrio externo, de tal forma que dicho - mecanismo ofrecía la posibilidad de que una economía se ajus - tase automáticamente a su poder de compra real, es decir que - el tipo de cambio se mantenía estable con base en procesos de desequilibrio interno que repercutían en niveles de precios y de empleo. (4) Virtualmente considerando como un mecanismo - de óptimo funcionamiento por la economía ortodoxa, no ha sido raro que se sobreestimen sus aspectos positivos, hasta tal ex - tremo que aún hoy es difícil pensar para algunos economistas -

(3) Véase Diario Oficial (9/dic/1904)

(4) Niveau (1966)p. 220

en que ésta no haya sido la "edad de oro" del sistema monetario mundial. Para Niveau (1966) sin embargo las bondades del patrón oro como eje del sistema monetario internacional distan de ser una característica per se de éste para ubicarse en el marco que lo rodea; particularmente destaca el papel hegemónico que jugó Inglaterra en el sistema financiero de este período.

En efecto, es reconocido por múltiples autores (5) que Inglaterra fué a todo lo largo del siglo XIX la principal potencia comercial y financiera a nivel mundial. La base de su supremacía estuvo dada por el peso de esta economía en el comercio mundial-dadas las ventajas de una alta industrialización y la posesión de múltiples colonias y protectorados que conformaban un mercado común denominado Commonwealth - y por la posición de Londres en el mercado mundial de capitales; esta ciudad había logrado colocarse como el eje mismo de las operaciones financieras del comercio exterior mundial a través de tres formas: primeramente, aquí se encontraban los principales mercados de oro y materias primas así como las llamadas

(5) Kenwood (1972), Galbraith (1975), Niveau (1966) +... "Gran Bretaña se encontraba en posición de desarrollar su comercio internacional en una extensión anormal, a causa del monopolio de la industrialización y de las relaciones con el mundo ultramarino subdesarrollado que consiguió establecer entre 1780 y 1815... se apoyaba notoriamente en el comercio exterior" ... Hobswaum (1968) p. 130

Casas de Descuento y las Casas Aceptación que financiaban los intercambios internacionales a corto plazo (6), de manera que los ingleses controlaban tres importantes mercados que servían de base al comercio mundial.

- el mercado del oro
- el mercado de materias primas
- el mercado de capitales

Este último de una importancia central, ya que permitió una especie de patrón libra o sterling standard, es por ello - que la libra se conformó en una moneda de curso mundial, ya - que garantizada su libre convertibilidad al oro y su estabilidad con respecto a éste, su manejo era preferido pues además - contaba con ventajas tales como seguridad y fácil manejo que - el oro no ofrecía. Su uso extensivo fué evidente ya que en muchos casos esta divisa era tenida como una forma de reserva.

Ahora bien, este papel preponderante de la libra puede - ubicarse en el período que va de 1870 a 1913 (7) mismo que para algunos autores correspondería al predominio del sistema patrón oro en el sistema monetario internacional (8). Es decir-

(6) Niveau (1966) p. 227, Croucet (1961) p. 15

(7) Hobswaun (1968) p. 145

(8) Kenwood (1972) p. 190

menos de 50 años. No obstante, la brevedad de esta etapa dista mucho de ser reflejo de la influencia tan poderosa que Inglaterra aún ejercería en el mercado mundial de capitales y - su conformación. Ciertamente es que a medida que se acercaba el - fin de siglo una serie de países entre los que se encontraban Alemania, Francia y los E.E.U.U. por mencionar sólo algunos - fueron logrando establecerse en una posición competitiva con respecto a Inglaterra. Esta situación empezó a ser marcada - por una serie de tendencias entre las cuales para lo que aquí nos interesa se encontraba el declive de Londres como el centro de las finanzas internacionales y con éste del Patrón Oro como sistema mundial.

La guerra de 1914-1918 hizo que las principales potencias industriales y comerciales se consagraran al desarrollo de una industria bélica, como consecuencia "se adoptaron medidas clásicas para impedir a nivel nacional la crisis financiera, prohibieron la libre explotación de oro, prórroga de los veni-mientos comerciales, moratoria de las cuentas bancarias, curso obligatorio de billetes que remplazaban al oro, etc." (9).

Esto significó la ruptura del sistema monetario internacional en base al patrón oro puro.

(9) Crouzet (1961) p. 21.

Con el fin de la guerra y el renacimiento del mercado mundial se manifestaron múltiples problemas de carácter financiero; la ausencia de un orden monetario se manifestaba en la inestabilidad de las monedas nacionales; fué entonces cuando de manera creciente se expresó la necesidad de volver al patrón oro. Con este fin hubo en 1920 en Bruselas una primera conferencia con delegados de 39 naciones en la que ya se esbozaba la necesidad de no sólo restablecer un orden monetario, sino también la de un organismo internacional que coadyuvara al funcionamiento de tal, ayudando a las economías a regular sus balanzas a través de créditos a corto plazo (10).

Sin embargo para muchos es la conferencia de Génova de 1922 la que marca en realidad el reinicio del sistema monetario. En esta ocasión la delegación británica propuso el reordenamiento financiero mundial a partir de reconocer un patrón cambios oro (gold exchange standard). No obstante, y a pesar de haber logrado elaborar un acuerdo, éste no fué firmado. Aún así, sus líneas generales fueron seguidas por algunos países como una etapa transitoria hacia el patrón oro puro.

Existían dos problemas básicos que hacían difícil la vuelta al oro de facto. Uno de ellos era la escasez de oro debida

(10) Niveau (1966) p. 240

a la baja producción de los últimos años y el otro era que es -
ta escasez daría como resultado un incremento en su demanda, lo
que acarrearía la elevación de su precio como mercancía y una -
deflación en competencia. (11)

Así las cosas, la propuesta se centraba en este problema, -
al sugerir que:

- " 1. El mantenimiento de la moneda a su valor de oro debe -
estar asegurado mediante la constitución de una reser
va adecuada de disponibilidades autorizadas y no nece
sariamente en oro.
2. Cuando el progreso lo permita, algunos países podrán establecer
un mercado libre de oro y convertirse en centros de oro.
3. Un país participante además de alguna reserva oro con
servada en su territorio puede mantener en alguno de -
los otros países participantes reservas disponibles -
autorizadas, en forma de balances bancarios, letras, -
valores a corto plazo u otros recursos líquidos ade -
cuados.
4. La práctica ordinaria de un país participante consis
tirá en comprar y vender divisas sobre otros países -
participantes con una fracción preescrita de paridad -
de cambio para su propia moneda, a requerimiento de -

(11) Sociedad de Naciones (1945). p. 29

los interesados.

5. El convenio estará así, basado sobre un patrón de cam
bio oro (12).

En realidad, la propuesta no era nada nuevo ya que algunos de sus aspectos habían sido practicados con relativo éxito en diferentes economías, sólo que ahora, lo que se proponia era hacer un sistema amplio y oficial.

En un lapso que va de 1925 a 1930 la libre convertibilidad al oro fue retomada país por país de manera individual. - El cuadro III nos da una idea de cómo se encontraba para 1926 la situación mundial:

(12) Sociedad de Naciones (1945) p. 30

CUADRO III

TERMINOS EN LOS QUE ESTABAN ESTABILIZADOS ALGUNOS PAISES

| Países que cubrían exclusivamente con oro su emisión monetaria. | Países que incluyen divisas en su reserva además de oro | Países con reserva exclusiva en libras esterlinas | Países con reserva exclusiva en dólares. |
|---|---|---|--|
| E. E. U. U. | ALEMANIA | INDIA | CUBA |
| INGLATERRA | AUSTRIA | SIAM | FILIPINAS |
| CANADA | HUNGRIA | EGIPTO | MEXICO |
| AUSTRALIA | CHECOSLOVAQUIA | | |
| N. ZELANDIA | DANTZING | | |
| AFRICA DEL SUR | DINAMARCA | | |
| HOLANDA | ESTONIA | | |
| I. NERLANDESAS | LETONIA | | |
| SUECIA | FINLANDIA | | |
| SUIZA | BULGARIA | | |
| LITUANIA | CHILE | | |
| | COLOMBIA | | |
| | BOLIVIA | | |
| | VENEZUELA | | |
| | ITALIA | | |
| | POLONIA | | |
| | BELGICA | | |
| | GRECIA | | |
| | FRANCIA | | |

FUENTE: Niveau (1966) p. 259

Como se ve, 11 países decidieron volver al oro para apoyar su emisión monetaria, pero de hecho retiraron de la circulación interna este metal, sustituyendo por moneda y billetes sólo convertibles en términos de lingotes, que para fines prácticos solo eran utilizados en el comercio exterior. Otros países aceptaron el sistema cambios oro incluyendo algunas divisas en su reserva. Tal selección hizo evidente un fenómeno: La formación de divisas fuertes y de otras llamadas periféricas o débiles. A la categoría de estas últimas corresponden aquellas que no pudiendo apoyar su reserva en oro, la constituyen en base exclusivamente a una divisa fuerte, tal como era el caso de México.

La duración de este sistema de relaciones en base al oro fué breve. Las razones de ello se encuentran para algunos autores en la desorganización del sistema mismo, ya que al tratar de defender cada país sus propios intereses, no tomaba en cuenta las repercusiones externas de sus acciones que, en múltiples ocasiones significaban para otros problemas. Para otros autores, la verdadera razón del fracaso de este sistema estaba dada por los cambios ocurridos en la estructura financiera mundial. En realidad en el sistema de patrón oro puro la centralización financiera por parte de Inglaterra había facilitado todo tipo de operaciones en un mismo lugar; ahora, y a diferencia de esos años existían varios centros financieros

que compartían el mercado mundial. Esta situación hizo que desde un principio de la posguerra los capitales privados se desplazasen de un lugar a otro buscando una mayor rentabilidad, dado que además dichos centros fomentaban esta actividad especulativa al tratar de captar un mayor ahorro.

Por supuesto las operaciones financieras se hicieron más complejas y menos fluidas. Ello aumentaba más la incertidumbre de los movimientos de capital. Es por ello que en cada país la autoridad monetaria fué tomando medidas para evitar en lo posible cambios en la economía interna por causa de los movimientos bruscos de la balanza de pagos.

"... Muchos bancos centrales adoptaron políticas que tendían a neutralizar los efectos monetarios domésticos de las entradas y salidas de oro, los correctivos tradicionales para equilibrar la balanza de pagos no se cumplieron con rapidez y dinamismo, bajo el nuevo sistema de patrón de cambios oro, ... antes de 1913... (el equilibrio)... era más bien automático y no el resultado de una política deliberada por parte de las autoridades, como ocurrió con frecuencia en la década de 1920. (13). Esta "neutralización" del oro era además una tendencia hacia la liquidación de las reservas de divisas dada su falta de estabilidad: "Un examen de la estructura de las reservas de la liquidez internacional refleja el comportamiento de los bancos centrales, a partir de 1928: El total de las reservas de divisas de 24 países europeos pasó de un máximo de 2,520 millones de dólares en 1920 a 505 millones de dólares en 1932. Al mismo tiempo, las reservas de oro pasaban de 3,490 millones de dólares a 5,870 millones de dólares. Las divisas que representaban el 42% del to

(13) Kenwood (1972) p. 51

tal de reservas en 1927 y 1928 pasaron al 8% en -
1932". (14)

CUADRO IV

RESERVA DE DIVISAS Y ORO DE 24 BANCOS CENTRALES
EUROPEOS EN MILLONES DE DOLARES DE E.E.U.U.

| FINES DE: | 1924 | 1925 | 1926 | 1927 | 1928 | 1929 | 1930 | 1931 | 1932 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| TOTAL DE 24 PAISES | | | | | | | | | |
| Divisas | 845 | 917 | 1159 | 2145 | 2520 | 2292 | 2300 | 1216 | 505 |
| Oro | 2281 | 2367 | 2568 | 2903 | 3490 | 3841 | 4315 | 5273 | 5879 |
| Total | 3126 | 3284 | 3727 | 5048 | 6010 | 6137 | 6616 | 6489 | 6384 |
| Divisas en % del total | 27% | 28% | 31% | 42% | 42% | 37% | 35% | 19% | 8% |

Los 24 países son: Austria, Bélgica, Bulgaria, Checoslovaquia, Danzing, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Italia, Letonia, Lituania, Holanda, Noruega, Polonia, Portugal, Rumania, España, Suecia, Suiza, Yugoslavia.

SUENTE: Sociedad de Naciones (1945) Apéndice Estadístico # II

A tal punto era evidente la desconfianza en el patrón cambios oro, que en 1928 Francia decidió sólo aceptar oro como pago de sus repatriaciones de capital esto es, implantó el sistem

(14) Niveau (1966) p. 259

ma gold- bullion standar, a través del cual este país exigía que saldos en divisa extranjera fueran convertidos en oro, - de ahí el uso de lingotes para saldar cuentas con el exterior.

Esta situación influyó directamente sobre Inglaterra ya que al darse esta falta de confianza en las divisas como forma de reserva y el movimiento hacia su liquidación, la libra esterlina comenzó a tambalearse. Finalmente, las fuertes pérdidas del metal áureo en un afán de sostener el tipo de cambio hicieron que este país abandonara el patrón el 21 de septiembre de 1931. Como consecuencia la libra se devaluó y con ella las monedas que estaban ligadas a ella. Así mismo se formó la Zona Monetaria de la Libra, que demostraría que en ausencia de oro un sistema económico podía funcionar.

Por estos mismos años dió comienzo una gran crisis económica precedida por la quiebra de la bolsa de valores de Nueva York en 1929. La depresión económica arrastró al conjunto de los países desarrollados a una situación de estancamiento productivo, desempleo y caída de los precios. Ante esta situación, los E.E.U.U. suspendieron temporalmente la convertibilidad de marzo de 1933 a enero de 1934. No obstante el posterior reestablecimiento fué hecho en términos devaluatorios. Así pasó de 2,067 la onza a 35 dólares por onza. Esta operación había sido hecha con el fin de ayudar a reactivar los --

precios y con ello la actividad económica.

Un último intento de lograr en plena depresión la vuelta al oro fué la conferencia de Londres de 1933. En ella las posiciones se dividieron: Por un lado los Ingleses junto con los del área de la libra anteponían ciertas condiciones que se agrupaban alrededor de una mayor cooperación internacional en materia de comercio y finanzas así como la previa reactivación de los precios mundiales. E.E.U.U. se plegaba a esta posición privilegiando el equilibrio interno antes que el mantenimiento del tipo de cambio. La otra posición derivaba de algunos otros países que contaban con buenas reservas de oro y deseaban que el mismo fuera conservado como patrón internacional, aduciendo para ello el hecho de que era necesario poner fin al enfrentamiento de las economías nacionales, en el sentido de que monetaria y financieramente tenían gran vinculación (15). La concertación no fué posible y así Francia, Italia, Bélgica, Polonia, Holanda y Suiza defendieron sólo el patrón oro, mientras les fue posible. Bélgica abandonó el bloque en marzo de 1935 devaluando 28%. Italia y Polonia instauraron el control de cambios en mayo de 1934 y abril de 1936. Francia declaró la inconvertibilidad el 1º de octubre de 1936 devaluando el franco, además en un 30%. Suiza devaluó en el

(15) Véase Niveau (1966) p. 264-267

mismo porcentaje. Holanda no tuvo un porcentaje, pero su tipo de cambio se mantuvo abajo del 20% con respecto a su antigua paridad (16).

De esta forma, el sistema monetario mundial en base al oro dejó de operar. La mayoría de los países siguiendo el ejemplo inglés instauraron un Fondo de Estabilización Cambiaria. Esto es, cada país estableció sus propios mecanismos monetarios para defender su estabilidad monetaria. Así, Inglaterra instituyó el Fondo de Igualación de Cambios en 1932. -- "E.E.U.U. creó un organismo similar en 1934, Argentina, Canadá, Bélgica y Colombia los suyos en 1935 y finalmente Francia, Suiza y Países Bajos en 1936". (17)

Los objetivos generales de estos fondos de estabilización cambiaria fueron lograr aislar la economía nacional de las perturbaciones externas debidas a la variación en el tipo de cambio. Con ello el enfoque de favorecer una política económica nacional pasó a ser predominante en detrimento de aquellas posiciones que privilegiaban el fortalecimiento de la estabilidad internacional. "Con este enfoque el oro pasó a ser una mercancía más que se cotizaba en el mercado en moneda nacional en vez de ser la expresión de valor de ésta" es decir

(16) Véase Kenwood (1972) p. 65 y Niveau (1966) p. 267.

(17) Torres Gaytán (1972) p. 306

que la moneda nacional pasó a ser la que ahora fijaba el va -
lor del oro . (18)

El mecanismo básico de los 'fondos' de estabilización pa
ra equilibrar el tipo de cambio fué vender divisas escasas y
comprar aquellas que había en exceso. Para ello estos fondos
estaban dotados de una cierta cantidad de recursos tales como:
oro, divisas, valores, y bonos de la tesorería. No todos los
fondos sin embargo " desarrollaron una política tan precisa -
ni llenaron objetivos tan claros, ni sirvieron a propósitos -
tan definidos como el inglés " (19). Esto se debió sin duda
alguna a las ventajas comerciales que obtuvo este país con la
formación de la zona de la libra, ya que el virtual funciona
miento de una patrón libra (sterling exchange standard) posi
ibilitó un mayor desarrollo de un sistema de cambios rápido y
eficiente fuera de esta zona. Las restricciones al comercio
exterior daban al traste cualquier posibilidad de reactivación
tanto de esta actividad como del sistema monetario. Dado es-
te hecho, la economía internacional vivió hasta antes de la -
guerra un período de funcionamiento fragmentado marcado por -
la existencia de zonas comerciales y monetarias.

Sólo después, en 1942 volvió a ser planteada la preocupa

(18) Torres Gaytán (1972) p. 303

(19) Torres Gaytán (1972) p. 307.

ción por la formación de un sistema monetario internacional y con él surgió la polémica de su estructura en base a un organismo de carácter mundial.

RESERVA DE LOS PAISES MIEMBROS DEL AREA ESTERLINA
(EN MILLONES)

Reservas de Divisas de los Institutos Centrales (en L. Esterlinas)

| Fines de: | 1920 | 1931 | 1932 | 1933 | 1934 | 1935 | 1936 | 1937 | 1938 |
|------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Australia | 7.9 | 3.3 | 18.0 | 34.7 | 39.2 | 30.4 | 30.2 | 38.5 | 32.2 |
| Dinamarca | 5.0 | 0.8 | 0.3 | 1.5 | 3.8 | 4.1 | 2.3 | 3.4 | 4.7 |
| Egipto | 28.8 | 19.2 | 15.7 | 18.7 | 17.8 | 22.2 | 21.7 | 17.7 | 18.2 |
| Irlanda | 7.1 | 7.4 | 7.4 | 7.7 | 7.9 | 8.3 | 9.1 | 9.7 | 8.9 |
| Estonia | 1.2 | 0.9 | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 0.3 | 0.6 | 1.2 | 1.1 |
| Finlandia | 3.5 | 3.0 | 3.8 | 6.9 | 7.4 | 6.9 | 7.7 | 10.5 | 11.9 |
| India | 57.0 | 26.1 | 41.9 | 44.4 | 62.6 | 62.7 | 64.7 | 62.0 | 53.2 |
| Letonia | 2.2 | 0.7 | 0.6 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 1.1 | 1.8 | 1.5 |
| Nueva Zelanda | | | | | 17.1 | 17.3 | 13.3 | 13.7 | 3.8 |
| Noruega | 3.7 | 1.2 | 1.7 | 0.3 | 2.3 | 2.6 | 6.0 | 12.9 | 12.1 |
| Palestina | 1.9 | 2.3 | 3.0 | 4.2 | 5.0 | 5.3 | 4.8 | 4.8 | 4.2 |
| Portugal | 2.5 | 4.7 | 4.3 | 1.1 | 2.3 | 2.7 | 3.9 | 4.1 | 3.7 |
| Suecia | 14.7 | 2.7 | 11.9 | 24.8 | 30.7 | 34.9 | 39.8 | 54.7 | 41.7 |
| Thailandia | 8.8 | 0.1 | 0.4 | 7.5 | 9.1 | 9.7 | 10.2 | 10.8 | 11.3 |
| Un. de S. Africa | 6.6 | - | - | 18.6 | 10.5 | 11.5 | 10.8 | 6.9 | 7.6 |
| Total | 150.9 | 82.4 | 108.7 | 167.8 | 208.7 | 211.1 | 221.6 | 253.6 | 216.1 |

Reservas Centrales de Oro (en dólares antiguos U.S.A.)

| | | | | | | | | | |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Australia | 89 | 51 | 41 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| Dinamarca | 46 | 39 | 36 | 36 | 36 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| Egipto | 19 | 21 | 33 | 33 | 32 | 32 | 32 | 32 | 32 |
| Irlanda | - | - | - | - | - | - | - | - | 5 |
| Estonia | 2 | 2 | 4 | 5 | 7 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| Finlandia | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 12 | 19 | 16 | 16 |
| India | 128 | 162 | 162 | 162 | 162 | 162 | 162 | 162 | 162 |
| Letonia | 5 | 6 | 7 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 10 |
| Nueva Zelanda | 28 | 28 | 21 | 21 | 15 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| Noruega | 39 | 42 | 39 | 36 | 34 | 42 | 46 | 43 | 48 |
| Portugal | 9 | 13 | 24 | 34 | 40 | 40 | 40 | 41 | 41 |
| Suecia | 66 | 55 | 55 | 99 | 94 | 109 | 142 | 144 | 190 |
| Thailandia | - | - | 28 | - | - | - | - | - | - |
| Un. de S. Africa | 37 | 43 | 36 | 83 | 108 | 125 | 120 | 112 | 130 |
| Total | 476 | 470 | 494 | 528 | 547 | 588 | 626 | 615 | 690 |

Tipo de conversión:

(dólares viejos U.

| | | | | | | | | | |
|-------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| S.A. por L. esterlinas) | 4.87 | 3.37 | 3.28 | 3.28 | 2.94 | 2.93 | 2.90 | 2.95 | 2.76 |
| Total en L. esterlinas: | 97.5 | 139.3 | 150.7 | 161.1 | 186.0 | 200.9 | 215.6 | 208.4 | 250.1 |

Tendencias de Divisas de los Bancos Comerciales (en L. esterlinas)

| | | | | | | | | | |
|------------------|------|-------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| Dinamarca | 2.0 | - 1.2 | - .5 | 1.1 | - .4 | - .3 | - .6 | - .2 | . |
| Estonia | .1 | - .3 | - .1 | - | - .1 | - .7 | .1 | .2 | . |
| Finlandia | -1.3 | .6 | - | .6 | 1.6 | .8 | 1.4 | .4 | .6 |
| Letonia | - | - .9 | - .5 | - .2 | - .2 | - .1 | .4 | .2 | . |
| Noruega | 3.1 | 1.5 | .7 | .3 | 1.3 | 1.2 | 1.4 | .1 | .2 |
| Nueva Zelanda | . | . | . | . | 14.1 | 11.9 | 9.3 | 5.4 | 1.7 |
| Suecia | 10.1 | 6.3 | 6.5 | 2.2 | 5.1 | 4.5 | 1.0 | - 7.0 | - 6.7 |
| Un. de S. Africa | 4.9 | 5.6 | 7.6 | 5.5 | 6.1 | 9.8 | 5.3 | 9.7 | 10.0 |

PUENTE: Sociedad de Naciones (1945)

OPERTA DE ORO

En millones de dólares U.S.A. de oro a la paridad antigua
(\$29.67 por onza fina)

| | Producción mundial ^a | Desatesoramiento oriental ^b | Reservas centrales ^c | Cambios en las reservas cen- trales | Cambios Industrial ^d |
|------|------------------------------------|---|------------------------------------|---|------------------------------------|
| 1914 | 448 | | 5 345 | | |
| 1915 | 472 | | 6 241 | + | 896 |
| 1916 | 455 | | 6 630 | + | 389 |
| 1917 | 421 | | 7 747 | + | 517 |
| 1918 | 384 | | 6 816 | | |
| 1919 | 358 | | 6 805 | | |
| 1920 | 333 | | 7 255 | | |
| 1921 | 330 | | 8 044 | | |
| 1922 | 320 | | 8 417 | | 156 |
| 1923 | 369 | | 8 651 | + | 153 |
| 1924 | 385 | | 8 976 | + | 146 |
| 1925 | 384 | | 8 997 | + | 152 |
| 1926 | 395 | | 9 233 | + | 142 |
| 1927 | 394 | | 10 057 | + | 124 |
| 1928 | 390 | | 10 336 | + | 119 |
| 1929 | 397 | | 10 944 | + | |
| 1930 | 432 | | 11 323 | + | 102 |
| 1931 | 461 | 146 | 11 993 | + | 63 |
| 1932 | 498 | 224 | 11 976 | + | 36 |
| 1933 | 525 | 152 | 13 050 | + | 40 |
| 1934 | 570 | 152 | 12 990 | + | 39 |
| 1935 | 625 | 102 | 13 600 | -- | 49 |
| 1936 | 688 | 77 | 14 400 | + | 46 |
| 1937 | 730 | 40 | 15 300 | + | 47 |
| 1938 | 789 | 34 | | + | 30 |

a Fuente: Oficina de la moneda, de E.U. Las estimaciones incluyen la U.R.S.S.

b Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

c Fuente: Boletín de la Reserva Federal, septiembre 1940. - Las reservas oro comunicadas por los Bancos centrales y Gobiernos (excluyendo en particular ciertos Fondos de Estabilización, tales como la Cuenta de Igualación de Cambios, en Inglaterra).

d Fuente: Oficina de la Moneda, E.U. Estimaciones brutas, incluyendo no sólo el oro nuevo, sino también los derechos y monedas usadas en las artes. El consumo neto, excluyendo esa última partida, se ha estimado en un promedio anual de \$100 millones durante los cinco años: 1925-1929 (Véase Interim Report of the Gold Delegation, Sociedad de las Naciones, 1930 p. 90).

Excluyendo la reserva de Rusia, no registrada en dichos años; registrada en \$666 millones en 1917 y \$3 millones en 1922.

FUENTE: Sociedad de Naciones (1945)

DISTRIBUCION DE RESERVAS ORO

Reservas centrales oro, comunicadas, en dólares U.S.A. de la antigua paridad (\$ 20.67 por onza de oro fino)

En millones

| Fines de: | 1913 | 1918 | 1923 | 1928 | 1933 | 1938 | 1943 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------|------------------|
| Argentina..... | 256 | 305 | 467 | 607 | 239 | 255 | 212 ^a |
| Australia..... | 22 | 104 | 131 | 109 | 3 | 2 | |
| Bélgica..... | 48 | 51 | 52 | 126 | 380 | 343 | 433 |
| Bélgica..... | 48 | 51 | 52 | 126 | 2380 | 343 | 433 |
| Brasil..... | 90 | 26 | 49 | 149 | 0 | 19 | 150 |
| Canadá..... | 117 | 130 | 127 | 114 | 77 | 113 | |
| Francia..... | 679 | 664 | 710 | 1 254 | 3 022 | 1 529 ^b | 1 181 |
| Alemania..... | 279 | 539 | 111 | 650 | 92 | 17 | |
| India..... | 124 | 64 | 109 | 124 | 162 | 162 | 152 |
| Italia..... | 267 | 203 | 218 | 266 | 373 | 115 | |
| Japón..... | 65 | 226 | 602 | 541 | 212 | 97 | |
| Holanda..... | 61 | 278 | 235 | 175 | 372 | 588 | 300 |
| España..... | 92 | 430 | 488 | 494 | 436 | 310 | |
| Suecia..... | 27 | 77 | 73 | 63 | 99 | 189 | 228 |
| Suiza..... | 35 | 80 | 104 | 103 | 387 | 414 | 569 |
| Un. de S. Africa | 34 | 33 | 53 | 39 | 83 | 131 | 417 |
| Reino Unido... | 165 | 521 | 746 | 748 | 928 | 1 587 ^c | |
| Estados Unidos | 1 290 | 2 658 | 3 834 | 3 746 | 4 012 | 8 600 ^d | 12 960 |
| U.R.S.S..... | 786 | | 45 | 92 | 416 | | |

FUENTE: Boletín de la Reserva Federal.

a Excluyendo ciertas reservas incluidas antes de 1940.

b Incluyendo oro en el Fondo de Estabilización de Cambio.

c Excluyendo oro en Cuenta de Igualación de Cambios (\$ 448 millones en septiembre 1938).

d Incluyendo oro en el Fondo de Estabilización de Cambios (cuenta especial N^o 1).

FUENTE: Sociedad de Naciones . (1945)

CAPITULO II

LA CREACION DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

II.1 LAS PREMISAS DE UN NUEVO ORDEN MONETARIO MUNDIAL.

Para entender el significado de lo que fue la formación de un nuevo orden monetario después de la Segunda Guerra es necesario tomar en cuenta dos factores fundamentales que determinaron en buena medida el desarrollo de éste; en primer lugar inestabilidad del sistema financiero mundial y en segundo término el ascenso de una mayor actividad del Estado en la economía de gran parte de los países desarrollados.

Ambos factores tuvieron su origen en el algado período de entreguerras sin embargo no fue sino con la segunda guerra que cobraron un carácter más definitivo aunque en un sentido opuesto ya que mientras los circuitos financieros fueron fracturados, la actividad Estatal creció en casi todos los países con la llamada 'economía de guerra' donde el Estado pasó a ejercer una función rectora, posteriormente vinculada a la teoría Keynesiana.(1)

La conjunción de estos factores posibilitó el que fueran

(1) Galbraith (1975) p. 266.

los Estados de algunas naciones desarrolladas los que impulsaron la reorganización del sistema financiero en base a un organismo internacional de cooperación de los Estados y no los sectores privados tal y como había sido antes. Este hecho significó para los Estados una autonomización con respecto a los sectores financieros mundiales, puesto que este proyecto en sí habría la posibilidad para los Estados de obtener recursos financieros por vías alternas a los mercados monetarios y en un segundo plano el poder por la vía de la cooperación someter la actividad financiera mundial a la normatividad de un organismo rector. (2)

II.2 ORIGENES DE LA CONFERENCIA DE BRETTON WOODS.

II.2.1 CONTENIDO DE LAS PRINCIPALES PROPUESTAS DE ORGANIZACIÓN MONETARIA.

En este espacio vamos a examinar los planes monetarios más significativos aparecidos entre 1942 y 1943, esto es: el norteamericano, el inglés; el canadiense y el francés así como el plan de estabilización de monedas clave propuesto por J.H. Williams con el fin de mostrar las ideas centrales de la polé

(2) Puede decirse que la tendencia hacia la consolidación de una mayor actividad del Estado en la Economía se impuso en todos los órdenes con relativo éxito, solo que en el caso del sistema financiero mundial entraron en juego otros factores como el peso específico de cada economía en el escenario. En consecuencia sin alterar la tendencia básica al finalizar la guerra tras la formación de un organismo de cooperación internacional, un Estado; el Norteamericano ejerció la hegemonía en todo el sistema financiero. Véase Niveau (1966) pp. 343-349.

mica de esos años.

II.2.1.1 EL PLAN NORTEAMERICANO.

Con el inicio de la segunda guerra la economía mundial se vió seriamente fragmentada, no solo por las alianzas bélicas sino también por la fractura de los circuitos comerciales y financieros. Este hecho determinó en su momento la vocación de la Economía Norteamericana a convertirse en un apoyo que a la larga sería estratégico para los países aliados y que singularmente derivó para este país en un crecimiento económico sorprendente. Sin embargo era claro que el término de la guerra esta situación se vería modificada, presentándose entonces un problema crucial para esta economía; cómo sostener el crecimiento económico.

Por ello los primeros esfuerzos para restaurar el sistema económico mundial provinieron del Estado norteamericano: - particularmente el gobierno de FD Rossevelt se empeñó en la búsqueda de alternativas viables para hacer compatibles la reorganización de las relaciones económicas internacionales y - el crecimiento de su economía.

Esto generó inevitablemente un proceso de discusión intensa al interior del Estado que derivó en la formación de dos

proyectos alternativos.

El primero de ellos era la posición de algunos sectores - privados de la economía norteamericana con respecto al problema y era predominante dentro del departamento de Estado. Su propuesta era generar un superávit comercial capaz de sostener una demanda tal que mantuviera la capacidad industrial y el empleo a los niveles a los que habían venido creciendo en años anteriores. Para que esta medida funcionara se estimaba que el superávit comercial debería encontrarse en un rango de entre - 5,000 y 10,000 millones de dólares.

"tal superávit podría hacer innecesaria una cantidad equivalente de gasto gubernamental y evitaría una expansión enorme del papel económico del gobierno"
(3)

Ello evidentemente implicaba la integración de una economía mundial abierta, de carácter multilateral y en lo interno una menor intervención Estatal.

El segundo proyecto se originó entre los partidarios de una mayor participación del Estado en el país a través de la planeación económica nacional.

(3) Block (1980) p. 62

"Estaban a favor de un sistema mundial integrado por capitalismo nacional a causa de la prioridad que concedían a la búsqueda del pleno empleo... En suma querían que todos los países pudieran imponer las políticas expansivas keynesianas... Estos keynesianos radicales no estaban sólo a favor de un segundo Nuevo Trato dentro del país, sino también a favor de -- una extensión internacional del Nuevo Trato" (4)

A diferencia de otras corrientes de opinión ésta contaba con el apoyo Roosevelt, hecho que determinó que fuese la encargada, dado que se agrupaba alrededor de la Secretaría del Tesoro, de iniciar informalmente la discusión de su proyecto con expertos de otras tesorerías con vistas a definir la posición de los Estados Unidos con respecto al reordenamiento internacional.

El encargado de redactar este plan fue el entonces director de la sección de investigaciones monetarias de la secretaría del tesoro Harry Dexter White. (5)

(4) Op. cit. p. 65

(5) Al respecto de H.D. White puede decirse que era partidario de la planeación económica nacional. "Provenía de una familia de inmigrantes judíos de Boston y había trabajado para costearse su educación en Harvard. Se unió al Departamento del Tesoro en 1934 y ascendió rápidamente. A menudo se le describe como brillante pero arribista. Su posición en el ala izquierda del Nuevo Trato, su estilo personal... y su influencia extraordinaria sobre la Política Exterior de los E.U. durante gran parte de la guerra explican en gran medida su dramática caída. En 1948 fue públicamente acusado... por ser un agente comunista y murió luchando por limpiar su nombre"... Block (1980) p. 69. Este mismo autor cree que White fue en realidad víctima de una temprana conspiración al estilo "Watergate". Por su parte Harrod (1958) lo menciona como un ardiente admirador de los trabajos de Keynes así como un reformador de genuinas convicciones. Véase Harrod (1958) pp. 618-619.

El documento fue entregado con carácter confidencial en abril de 1942 y contenía un plan que contemplaba la formación de dos organismos internacionales; un Fondo de Estabilización Monetaria y un Banco Internacional. El primero de estos organismos estaba inspirado en los Fondos de Estabilización cambiaria que implementaron en el período entreguerras algunos países como Inglaterra y Estados Unidos en un afán de mantener la estabilidad de su moneda frente a los movimientos de metales y divisas; de igual manera, el Fondo de Estabilización regularía las políticas de cambio, normando de esta manera sobre el sistema de paridades, a tal punto que, en caso de desequilibrios menores este organismo cuadyuvaría a corregirlos, por la vía de prestar asesoría técnica, apoyo financiero, ó autorizando nuevas paridades que, dentro de las normas establecidas no fueran consideradas como devaluaciones competitivas y por tanto desleales, por los demás países.

La heterodoxia del plan primitivo de White se revelara en el segundo organismo propuesto. El Banco Internacional: este a diferencia del primero sería la institución encargada de devolver al sistema económico mundial un orden ya que su función principal sería la de actuar como un Banco Central que "aportaría el volumen enorme de capital que necesitarían las Naciones Unidas y Asociadas para fines de reconstrucción ayuda y recuperación económica. También estaba destinado a elimi

nar las fluctuaciones mundiales de origen financiero y a reducir la probabilidad, intensidad y duración de las depresiones mundiales: A estabilizar los precios de las materias primas esenciales; Y en términos más generales a elevar la productividad y los niveles de vida de sus miembros.

"Específicamente tendrá facultades para comprar y vender oro y valores de los gobiernos participantes, para descontar y redescantar pagarés y aceptaciones, para emitir documentos de deuda y para hacer préstamos a largo plazo a tasas de interés muy bajas" . (6)

La idea de White consistía en aportar dos instituciones que impidieran que al término de la guerra las economías nacionales al buscar ajustar sus balanzas de pagos incurrieran en devaluaciones competitivas y proteccionismo comercial. Por ello su alternativa consistía en asegurar suficiente crédito internacional para que los países pudieran continuar con sus políticas expansivas. (7) Así el Banco y el Fondo con un capital inicial de 10,000 y 5,000 millones de dólares respectivamente habrían aportado al expandirse las capacidades extraordinarias del Banco de creación de liquidez una suma cercana

(6) Block (1980) p. 75

(7) Block (1980) p. 77, Harrod (1958) p. 620-621

a los 60,000 millones de dólares. (8)

Ambas instituciones además habían estado capacitadas para regular el sistema económico mundial en virtud de que el proyecto contemplaba la subordinación de las políticas económicas nacionales a las determinaciones de estos dos organismos.

Sin embargo a principios de 1943 el proyecto White fue modificado sustancialmente.

Este hecho se debió sin duda a la necesidad de dar al proyecto una base de sustentación económica y política más amplia dentro del Estado y la Sociedad norteamericanas, lo que derivó en la cancelación de la parte correspondiente al Banco, quedando como la parte medular del proyecto la propuesta de creación del Fondo de Estabilización.

Oficialmente el 7 de abril de 1943, se dió a conocer a la comunidad internacional el texto de este proyecto denominado "Esbozo Preliminar de un Proyecto de Fondo de Estabilización de las Naciones Unidas y Asociadas" junto con una invitación a los expertos de las tesorerías de otros países a discutirlo informalmente en Washington, tras un corto período el proyecto

(8) Block (1980) p. 76

fué sensiblemente modificado con el fin de hacerle más consistente, apareciendo ya corregido el 10 de julio de 1943.

En este documento se fundamentaba la propuesta norteamericana con las siguientes consideraciones:

- "1. Se reconoce cada vez más que para llegar a establecer un mundo democrático en el período de la postguerra se necesitará de la habilidad de los pueblos libres para resolver conjuntamente sus problemas económicos. De no poca importancia es el de impedir un desdoblamiento general de las monedas con el desorden económico internacional consiguiente. Es preciso garantizar a un mundo en dificultades que los países libres solucionaran estos desconcertantes problemas y que no recurrirían a la depreciación cambiaria con fines de competencia, a la práctica de mantener monedas múltiples, a las compensaciones bilaterales discriminatorias y a otros artificios cambiarios de naturaleza destructiva.
2. No se trata de problemas transitorios del período inmediato de postguerra que afectan sólo a unos cuantos países; por el contrario, la historia de las dos últimas décadas ha demostrado que se trata de problemas permanentes de interés vital para todos. Es necesario que se reconozca que la prosperidad del mundo, como la paz, es indivisible. Las naciones deben cooperar para restaurar el comercio internacional multilateral y para crear un mecanismo ordenado que permita mantener una evolución económica equilibrada. Sólo a través de la cooperación internacional podrán los países realizar con éxito medidas que tengan por objeto alcanzar y conservar un alto nivel de ocupación y de ingresos, objetivo que debe ser el primero de la política económica.
3. Se propone que el Fondo de Estabilización de las Naciones Unidas y Asociadas sea una institución permanente de cooperación monetaria internacional. Se dispondrá de los recursos de este Fondo, sujeto a determinadas condiciones, para mantener

la estabilidad de las monedas, en tanto se da tiempo a los países asociados para corregir los desajustes de sus balanzas de pagos, sin necesidad de recurrir a medidas externas destructoras de la prosperidad internacional. No se utilizarían recursos del Fondo para prolongar una situación de desequilibrio fundamental en las balanzas de pagos; por el contrario, con la ayuda del Fondo se induciría a los países a seguir una política tendiente a restablecer el equilibrio de un modo ordenado.

4. El Fondo trataría sólo con los gobiernos asociados y sus agentes fiscales y no se entrometería en las esferas en que habitualmente se realizan las operaciones de comercio y finanzas internacionales. Se propone el Fondo para ofrecer facilidades adicionales para el funcionamiento correcto de las instituciones establecidas que operan en divisas y para liberar al comercio internacional de restricciones perjudiciales.
5. En último análisis, el éxito del Fondo dependerá de que las naciones estén dispuestas a actuar juntas en lo que se refiere a sus problemas comunes. No debe considerarse la cooperación monetaria internacional como asunto de generosidad; todos los países tienen un interés vital en mantener la estabilidad monetaria internacional y el crecimiento equilibrado del comercio internacional multilateral." (9)

Su propuesta entonces no intentaba dar solución a todos los problemas económicos y financieros internacionales y mucho menos a aquellos que tenían que ver con la asistencia y rehabilitación de los países en guerra; sino ocuparse del problema que a su juicio era la parte esencial para proporcionar una base sólida para el renacimiento del comercio y las finanzas-

(9) Esbozo Preliminar (julio 1943) p. 602

internacionales: La estabilidad monetaria. Debe señalarse - que la importancia de la propuesta radicaba en la creación de un organismo de carácter internacional, para tal fin, ya que - hasta entonces ningún esfuerzo de estabilización monetaria ha - bía sido hecho a través de un organismo de cooperación que in - volucrara sólo gobiernos.

Los objetivos de esta institución serían:

- "1. Estabilizar los tipos de las monedas de las Na - ciones Unidas y de los países asociados a ellas.
2. Reducir la duración y la intensidad del desequi - librio de las balanzas internacionales de pagos - de los Países Asociados.
3. Ayudar a crear condiciones que fomenten una co - rriente fácil de comercio y de capital producti - vo entre los Países Asociados.
4. Facilitar el uso eficaz de los saldos extranje - ros bloqueados que se han acumulado en algunos - países como consecuencia de la guerra.
5. Disminuir el uso de restricciones cambiarias, -- convenios bilaterales de compensación de cambios, monedas múltiples y prácticas cambiarias discrimi - natorias que estorben el comercio mundial y la corriente internacional de capital productivo." - (19)

Esto es, la estabilización monetaria sería llevada a cabo a través de constituir una autoridad monetaria que en base a - acuerdo estableciera un sistema de paridades fijas. Accesoria - mente este organismo ayudaría a sus miembros a equilibrar sus -

(10) Op. cit. p. 603

balanzas internacionales por medio de créditos y recomendaciones de política económica consistentes con el objeto de llevar y mantener a las economías en una apertura multilateral.

Para ello el Fondo de Estabilización estaría facultado para:

- "1. Comprar, vender y tener oro, monedas nacionales y bonos gubernamentales de los Países Asociados; admitir oro en custodia y traspasarlo; emitir obligaciones propias y ofrecerlas en venta o descontarlas en los Países Asociados.
El Fondo comprará a cambio de moneda nacional o divisas útiles, la moneda de cualquier País Asociado adquirida por otro como liquidación de un saldo en cuenta corriente, cuando dicha moneda goce de buen crédito y no se pueda colocar en los mercados de divisas dentro de los tipos límite establecidos por el Fondo.
2. Vender a la Tesorería de cualquier País Asociado (o al fondo de estabilización o al banco central que actúe como su agente), al tipo de cambio aceptado, moneda nacional de cualquier País Asociado en poder del Fondo" (11)

Es decir, el Fondo estaría autorizado para manejar cualquier tipo de liquidez para proporcionar a solicitud del miembro que necesitara venta o compra de moneda, oro o valores emitidos por el gobierno, dentro de las normas de funcionamiento establecidas.

(11) Op. Cit. p. 610

Para ello sería necesario en primera instancia que todos los países miembros, fijaran su paridad respecto al dólar en base al siguiente artificio: Establecerían el valor de su moneda en función de la unidad contable del Fondo denominada -- Uitas , la cual sería equivalente a 137 1/7 granos de oro fino y 8.88671 gramos de oro puro, es decir más claramente 10 - dólares oro.

Posteriormente a cada país le sería asignada una cuota - de participación en el Fondo, determinada en base a 7 elemen-tos de ponderación económica, éstos serían: (12).

(12) Cosío Villegas (1943) p. 44 menciona que estos elementos estaban claramente explícitos en el proyecto White de 1942. Con posterioridad - sólo se les menciona sin explicar el peso relativo de cada elemento' en el puntaje. A pesar de ello suponemos que estas emisiones respon- den más a un ocultamiento deliberado que a una reconsideración de es-tos valores.

CUADRO DE EQUIVALENCIAS

| Elementos de Ponderación | Puntos | Por cada |
|----------------------------------|-----------|--|
| Existencias de oro | 100 | 1,000 millones de dólares |
| Producción de oro | 50 | 1,000 millones de dólares |
| Comercio exterior | 25 | 1,000 millones de dólares |
| Inversiones en el exterior | 25 | 1,000 millones de dólares |
| Deuda pública exterior. | 10 | 50 millones de dólares en interés anual. |
| Ingreso Nacional | 2 | 1,000 millones de dólares |
| Población | 1 | 10 millones de habitantes. |

Fuente: Cosío Villegas (1943) p. 44.

Obtenido el puntaje, a cada país le sería dado a conocer el volumen de recursos que tendría derecho a aportar al Fondo en forma de cuota, misma que servirá para determinar la cantidad de compra de divisas que podrían hacer y el número de votos que le corresponderían para participar en el gobierno de este organismo.

La cuota sería entregada en las siguientes proporciones.

COMPOSICION DE LAS CUOTAS (13)

En Porcientos.

| Reserva oro y Divisas libres | Moneda Nacional y/o Valores de Gobierno | O t r o s | |
|------------------------------|---|---|--|
| 50 % | 50 % | - - | Para Países cuya reserva fuera 3 veces mayor que su cuota. |
| 40 % | 50 % | Más del 10% del monto en que la reserva exceda el doble de la cuota | Para Países cuya reserva fuera 2 veces mayor que su cuota. |
| 30 % | 50 % | Más del 10% del monto en que la reserva exceda la cuota | Para Países cuya reserva fuera mayor que su cuota y menor que el <u>do</u> ble de ésta |
| 30 % | 50 % | - - | Para Países cuya reserva fuera me- nor que el <u>mon</u> to de su cuota. |

Fuente: Esbozo preliminar (julio 1943) p. 604.

(13) La versión de abril de 1943 del Esbozo Preliminar, proponía la entrega inicialmente del 50% de la cuota asignada con la siguiente proporción - 12.5% en oro, 12.5% en moneda nacional y el 25% restante en valores gubernamentales. El cuadro siguiente muestra la distribución y monto de los recursos propuestos.

| | | |
|--|-------|---------------------|
| Recursos totales del fondo | 5,000 | millones de dólares |
| Aportación nominal total: | | |
| Estados Unidos | 3,196 | millones de dólares |
| Otros Países | 1,804 | millones de dólares |
| Aportación <u>efectiva</u> inicial (50% de la nominal) | | |
| Estados Unidos | 1,598 | millones de dólares |
| Otros Países | 902 | millones de dólares |
| Aportación de Moneda Nacional (25% de la efectiva) | | |
| Estados Unidos | 399.5 | millones de dólares |
| Otros Países | 225.5 | millones de dólares |

Fuente: Cosío Villegas (1943) p. 74

Una vez establecida la cuota, los países que así lo desearan podrían efectuar compra de divisas al fondo con su propia moneda nacional hasta por un monto equivalente al 50% de su cuota, durante el primer año de operaciones de este organismo ampliándose el margen de compra al 100% respecto a la cuota para años posteriores. (14)

Las compras podrían efectuarse no sólo para pagar un saldo adverso en cuenta corriente sino también para facilitar un traspaso de capital o un pago o ajuste de deudas externas.

(14) Las compras estarían garantizadas no tanto por la moneda nacional, sino por el oro entregado como parte de la cuota. Véase Mosin (1965) p. 613.

pero sólo en un monto no mayor del 50% respecto a su cuota y siempre y cuando la operación fuera deseable a juicio del consejo del organismo.

Los países deficitarios con necesidades de recursos adicionales podrían revazar sus niveles de compra permitidos bajo las siguientes condiciones:

- I. Que a juicio del Fondo el país cuya moneda adquiere éste, esté tomando o tomará medidas satisfactorias para corregir el desequilibrio de su balanza de pagos; o
- II. Que se estime que la balanza de pagos futura del país cuya moneda adquiere el Fondo garantiza la posibilidad de que las existencias redundantes en poder de él puedan encontrar aplicación dentro de un plazo prudente; a condición, además de que cuando la existencia del Fondo de la moneda de cualquier país o países sea inferior al 20 por ciento de sus participaciones respectivas, la venta exija también la aprobación de los representantes de esos países.
- III. Cuando las existencias del Fondo de la Moneda y de los valores excedan de la cuota permitida de un país, el Consejo puede pedir a éste que deposite una colateral de acuerdo con el reglamento ... prescrito por el mismo. La colateral consistirá en oro, moneda nacional o extranjera o bonos gubernamentales, u otra colateral adecuada, según la capacidad del País Asociado.
- IV. Cuando a juicio del Fondo un País Asociado cuya moneda y valores en poder del Fondo excedan su participación, agota su cuota permitida más rápidamente de lo justificado, o la utiliza de un modo que claramente impide o retrasa sin razón el establecimiento de un equilibrio sano en sus cuentas internacionales, el Fondo puede imponer

a las nuevas ventas de divisas a este país cualesquiera condiciones que garanticen los intereses generales del Fondo ". (15)

De la misma forma, los países con necesidad de rebasar el 50% de su cuota para comprar más divisas al Fondo para fines de pago o traspaso de capitales, podrían hacerlo con la aprobación de las 3/4 partes de los votos del consejo.

En suma se exigiría a los países con desequilibrios negativos en su balanza de pagos esfuerzos de política económica para corregir sus desajustes y se les limitaría dependiendo de estos criterios su acceso a nuevas compras de divisas.

Contrastantemente los países que presentan desequilibrios positivos y que en consecuencia experimentarían una mayor demanda de su moneda dentro del Fondo, sólo se les informaría del fenómeno y se les recomendaría acciones para que las existencias de su moneda en poder del Fondo aumentaran. Si a pesar de ello la divisa resultara escasa, el Fondo podría celebrar acuerdos con cualquier país asociado para obtener saldos disponibles para establecer el racionamiento en ventas posteriores.

De lo anterior se infiere que los países superavitarios-

(15) Esbozo Preliminar (julio 1943) p. 612.

no serían sancionados ni responsabilizados de alguna forma - por las consecuencias provocadas por su propia conducta.

En lo que atañe a las obligaciones de los países miembros para con el Fondo, su principal responsabilidad sería mantener estables los tipos de cambio, evitando hacer prácticas contrarias a los fines del Fondo, tales como celebrar acuerdos de compensación bilateral o operaciones cambiarias dañinas para - - otras monedas así como cooperar para regular los movimientos internacionales de capital, no aceptando o permitiendo la adquisición de depósitos, valores o inversiones nacionales de - ningún país asociado salvo con la autorización del gobierno - - respectivo.

Es necesario señalar por último que las decisiones al interior del Fondo estarían dadas por un Consejo General formado por todos los países miembros, pero con distinto poder de votación ya que el número de votos que correspondería a cada país sería de 100 votos más uno adicional por cada millón de dólares a que ascendiera su participación (16) limitandose sólo en que bajo ninguna circunstancia país alguno podría tener más - de la quinta parte del total de votos.

(16) En el Esbozo Preliminar de Abril de 1943 la estructura de cuotas propuesta hubiera dado a los Estados Unidos el 25.43% de los votos totales. A pesar de que esta nación hubiera aportado el 61% del capital total. Véase Villegas (1943) p. 107.

Las votaciones serían efectuadas con estos votos básicos
a excepción de los casos

- "a. Cuando se trate de proposiciones para autorizar la venta de divisas, cada país tendrá un número de votos que diferirá de su voto básico.
- I. Por la adición de un voto por cada dos millones de dólares norteamericanos de venta neta de su moneda por el Fondo (ajustada por los traspasos-netos de oro), y
 - II. Por la sustracción de un voto por cada dos millones de dólares norteamericanos de su compra neta de divisas al Fondo (ajustada por los traspasos-netos de oro).
- b. Cuando se trata de proposiciones para suspender o readmitir a un País Asociado, cada uno tendrá un sólo voto, según lo prevé la cláusula VI-II " (17).

Es-to es, las votaciones se ajustarían a la participación relativa que cada país tuviera con posterioridad en el Fondo, según la fuerza de su economía .

(17) Esbozo Preliminar (julio 1943) p. 623.

1.3.1.3. EL PLAN INGLÉS.

El Plan Inglés fue básicamente obra de J.M. Keynes y aun que ya existía desde 1942 solo se dio a conocer públicamente hasta el 8 de abril de 1945. Los Británicos consideraban que cualquier proyecto referente al sistema monetario internacional debería reunir estos requisitos:

1. Debería haber la menor intervención posible en las políticas nacionales internas; de ahí que el proyecto no debería apartarse del terreno internacional. Habrá que tener presentes esas políticas, porque pueden tener repercusiones importantes en las relaciones. Sin embargo, en el campo de la política interna, la autoridad del Consejo Directivo de la institución que se propone debería limitarse a recomendaciones o, - cuando más, a imponer condiciones para disfrutar más ampliamente de los beneficios que la institución ofrece.
2. El proyecto debe ser aplicable con cualquiera que sean el tipo y los principios de gobierno y de política económica existente en los países que se asocian.
3. El gobierno de la institución deberá ser genuinamente internacional, sin que ningún país o grupo posea un poder preponderante para vetar o hacer ejecutar una disposición; de ahí que hayan de ponerse a salvo los derechos y privilegios de los países más pequeños.
4. Todo convenio o tratado entre naciones requiere limitar el derecho de actuar a discreción; pero debe estipularse que puede anularse la obligación previo aviso, a fin de que esos compromisos puedan ser plenamente voluntarios mientras duren y concluyan cuando se han convertido en estorbo. El proyecto habría fracasado si muchos países asociados procedieran así; más, si son libres de escapar, en caso necesario, de sus estipulaciones, es posible que estén mejor dispuestos a con

tinuar aceptándolas.

5. El proyecto debe funcionar no sólo en provecho de todos sino también en beneficio de cada uno de los participantes en lo individual, y no deberá exigir de algunos países un sacrificio especial, económico o financiero. A ningún participante se le debe pedir u ofrecer nada que no sea benéfico a sus verdaderos intereses a largo plazo". (18)

Mismos que se verifican con más claridad en las finalidades que le asignaban a su propio proyecto según las siguientes con-
sideraciones:

- a) "Necesitamos un instrumento de moneda internacional que, por tener aceptación general entre las naciones, haga innecesarios los pagos bloqueados y las compensaciones bilaterales; esto es, un instrumento de moneda que use cada nación en sus operaciones con otras y que funcione por intermedio del organismo nacional más apropiado, el tesoro o el banco central, en tanto que los particulares, las empresas y los bancos, exceto el central, continúen utilizando, como hasta ahora, su propia moneda nacional.
- b) "Necesitamos un método ordenado y convenido de determinar los valores relativos de cambio de las unidades monetarias nacionales de manera de impedir la acción unilateral y la depreciación cambiaria con fines de competencia.
- c) "Necesitamos un quantum de moneda internacional - que no sea determinado de un modo imprevisible - ni extraño como, por ejemplo, por el progreso técnico de la industria aurífera, ni esté sujeto a grandes variaciones que dependen de la política de reservas de oro de determinados países; sino que se rija por las necesidades reales del comercio mundial y sea también capaz de dilatarse o - contratarse deliberadamente para contrarrestar - las tendencias deflacionarias o inflacionarias de la demanda mundial efectiva.

(18) Proposiciones para una Unión Internacional de Compensación
(1943) p. 573- 574

- d) Necesitamos un sistema dotado de un mecanismo estabilizador interno, por el cual se ejerza presión sobre cualquier país cuya balanza de pagos con el resto del mundo se esté desviando de su equilibrio en cualquier sentido, de manera de impedir fluctuaciones que por fuerza crean a sus vecinos una falta de equilibrio de igual magnitud pero en sentido contrario.
- e) Necesitamos un plan convenido para que al finalizar la guerra cada país principie con una existencia de reserva adecuada a su importancia en el comercio mundial, de manera que sin ansiedad alguna pueda ordenar su economía en el período de transición hacia condiciones -- plenas de paz.
- f) Necesitamos una institución central de carácter puramente técnico y político que auxilie y apoye a otras instituciones internacionales relacionadas con el planteamiento y la regulación de la vida económica del mundo.
- g) De un modo más general, necesitamos un medio de dar confianza a un mundo -- en dificultades, por el cual todo país cuyos asuntos nacionales se gobiernan con la debida prudencia, que de libre de inquietudes por causas ajenas en lo que se refiere a su capacidad para hacer frente a sus obligaciones internacionales; y por el que, de consiguiente, se hagan innecesarios aquellos métodos de restricción y discriminación que las naciones han adoptado hasta ahora no por sus méritos, sino como medidas de protección contra fuerzas perturbadoras de fuera." (19)

De esta manera, proponían concretamente:

"La creación de una Unión Monetaria, llamada -- aquí Unión Internacional de Compensación, que se base en un dinero bancario internacional -- llamado, digamos, bancor, cuyo valor se fije (pero no inalterablemente) en oro y que como equivalente al oro la acepten la Comunidad -- Británica, Estados Unidos y los demás miem--

(19) Op. Cit. p.p. 574-575

bros de la Unión para liquidar los saldos internacionales. Los bancos centrales de todos los estados asociados (y de los no asociados también) abrirán una cuenta en la Unión Internacional de Compensación por intermedio de la cual tendrán derechos a liquidar entre sí sus saldos en divisas a su valor de paridad, de la deuda en banco. Los países que tuvieran una balanza de pagos favorable con el resto del mundo tendrían en la Unión de Compensación una cuenta acreedora, y aquellos cuya balanza fuera desfavorable tendrían una deudora. Se necesitarían medidas para evitar la acumulación ilimitada de saldos acreedores y deudores, pues el sistema fracasaría a la larga si no poseyera capacidad suficiente de autocquilibrio para lograrlo." (20)

Esto es, se proponía la creación de dos importantes mecanismos:

- el banco
- la Unión de Compensación

El primero de ellos respondía a la firme convicción de Keynes de que:

"...[una] moneda universal es esencial para ampliar el comercio de cualquier país, y del nuestro ante todo, pues la característica de nuestro comercio es que los mejores mercados de los artículos que ofrecemos no siempre coinciden con nuestras mejores fuentes de abastecimiento. No lograremos equilibrar nuestro comercio si lo que obtenemos en un país no podemos usarlo para efectuar pago en otro. Bastante difícil será la tarea de crear un volumen suficiente de exportaciones; pero no hay esperanzas de éxito si no podemos utilizar libremente lo que obtenemos de las exportaciones, dondequiera que las vendamos, para pagar nuestras compras, dondequiera que las efectuemos. Este proyecto permite realizar esta

(20) Op. Cit. pp. 576-577

posibilidad sin limitaciones. Es éste el objetivo principal. Sin embargo, si ha de sobrevivir con éxito durante algún tiempo este procedimiento general, será condición necesaria que la provisión del dinero sea proporcionada a la magnitud del comercio internacional que habrá de apoyar, y, también que todos los países del mundo posean una parte razonable de dinero en proporción a sus necesidades. El proyecto inglés propone una fórmula que permitirá realizar ambos objetivos".(21)

La aportación original de esta propuesta es que el bancor sería un instrumento para ser utilizado por los Bancos Centrales a través de la Unión de Compensación. Es decir, las operaciones de particulares seguirían siendo en cualquier forma de dinero, pero entre los Estados el bancor serviría para compensar y liquidar saldos finales. Ello sin duda significaba obtener algunas de las ventajas del patrón oro pero sin sus efectos colaterales, dado que el bancor sería una alternativa de liquidéz pero no sería una divisa de curso común, gracias a este aspecto no habría forma de que se crearan movimientos especulativos en bancor como sucedía con el oro. Otra ventaja sería que aunque el bancor estaría ligado al oro, no requeriría de un respaldo de éste. El valor del bancor estaría garantizado por el acuerdo de los países miembros de respetar la paridad del oro -

(21) Keynes. Discurso pronunciado en la Cámara de los Lores (mayo 1943) p. 419 . El volumen de recursos que proponían los Ingleses era de 25,000 millones de dólares con una oferta de 'creditos' automática de acuerdo a la demanda que podría llegar hasta los 40,000 millones de dólares aproximadamente. Véase De Mateo (1985) p. 18.

en términos de bancor, esto es "puesto que cada moneda nacional de los estados asociados tendría un valor definido en bancor y éste a su vez tendría un contenido de oro delimitado se sigue que cada moneda tendría un precio oficial de compra de oro". (22) Amén de que el bancor no podría ser convertido a oro, esto es entre oro y bancor habría convertibilidad en un sólo sentido: de oro a bancor pero no a la inversa, dando como resultado liquidar para los poseedores o productores de oro y seguridad a los poseedores de bancor.

El segundo mecanismo propuesto era la Unión Internacional de Compensación y operación de la siguiente manera:

"1) Todas las Naciones serán invitadas a ser miembros.

2) Los gobiernos de los distintos países asociados designarán al Consejo Directivo y los arreglos de carácter técnico se realizarán por intermedio de los bancos centrales.

3) Los estados asociados convendrán entre sí el valor inicial que tendrán sus monedas en bancor. Un estado asociado no podrá modificarlo después sin autorización del Consejo Directivo, durante los primeros cinco años de Consejo Directivo prestará consideración especial a las peticiones de ajuste del valor de cambio de una unidad monetaria nacional.

4) El Consejo Directivo determinará el valor que tendrá el bancor en oro. Los estados asociados no comprarán o adquirirán a un precio, superior a la paridad que corresponde al valor de su moneda en bancor al valor del bancor en oro.

(22) Proposiciones para una Unión Internacional de Compensación (1943)
p. 589.

5) Se asignará a cada estado asociado una cuota que determinará el alcance de su responsabilidad en el gobierno de la Unión y el de su derecho de disfrutar del crédito proporcionado por la Unión. Las cuotas iniciales podrían fijarse proporcionándolas a la suma de las exportaciones de cada país en un promedio, digamos, de los tres años anteriores a la guerra, y podrían ser, digamos, el setenta y cinco por ciento de esta cantidad. Un cálculo especial - sustituiría a esta fórmula en casos (de los cuales puede haber varios) en que por alguna razón fuera inadecuada. Después, transcurrido el período de transición, las cuotas deberían modificarse anualmente de acuerdo con el promedio móvil del volumen efectivo de comercio de cada país en los tres años precedentes, - llegándose a un promedio quinquenal cuando se disponga de cifras para cinco años de post-guerra. La determinación de la cuota de un país - refiriéndola principalmente al valor de su comercio exterior parece constituir el criterio más pertinente a un proyecto que busca sobre todo la regulación de los cambios y de la balanza de comercio internacional de un país. - Queda a discusión, sin embargo, la posibilidad de que la fórmula adoptada para determinar las cuotas deba tomar en cuenta también otros factores.

6) Los estados asociados convendrían en aceptar la liquidación de sus saldos en divisas - que les deban otros miembros mediante un tras paso de bancor a su favor en los libros de la Unión Internacional. Tendrán derecho también, a hacer a favor de otros países asociados tras pasos de bancor cuyo efecto sea el de sobregi rar sus propias cuentas en la Unión, a condi ción que los saldos deudores máximos así crea dos no rebasen sus cuotas respectivas.

7) Todo esto asociado pagará al Fondo de Reserva de la Unión de Compensación un gravamen de uno por ciento anual sobre el monto de su saldo promedio en bancor, sea acreedor o deu dor, sólo un país que durante un año se man tenga en promedio lo más cerca posible de un estado de equilibrio internacional evitará es ta contribución.

Estos gravámenes no son absolutamente esenciales al proyecto; pero si se les encuentra aceptables, constituirían estímulos valiosos e importantes para mantener una situación de equilibrio, y serían un indicio significativo de que el sistema considera con igual sentido crítico los saldos acreedores excesivos y los saldos deudores excesivos, ya que cada uno es, en realidad, un concomitante inevitable del otro. Cualquier estado asociado cuyo saldo sea deudor podrá, previa consulta con el Consejo Directivo, pedir honor de los saldos acreedores de otro país asociado en convenidas mutuamente; de esta manera ambos podrían evitar estos gravámenes. El Consejo Directivo podrá, a juicio suyo, condonar los gravámenes sobre saldos acreedores, y aumentar correspondientemente los aplicables a saldos deudores, si en su opinión son inminentes condiciones desmedidamente expansionistas en la economía mundial.

8) a) Un estado asociado no podrá aumentar su saldo deudor en más de la cuarta parte de su cuota en un año sin autorización del Consejo Directivo. Si su saldo deudor ha excedido una cuarta parte de su cuota en un promedio de dos años cuando menos, tendrá derecho, sin el consentimiento del Consejo Directivo, a reducir el valor de su moneda en honor a condición que la reducción no pase de un 5 por ciento; pero no tendrá derecho a repetir este procedimiento a menos que el Consejo crea que es el indicado.

b) El Consejo Directivo puede exigir a un estado asociado cuyo saldo deudor alcance la mitad de su cuota el depósito de una garantía colateral adecuada para cubrirlo. A juicio del Consejo Directivo y dentro de la capacidad del estado asociado, dicha garantía colateral deberá constituirse en oro, moneda extranjera o nacional, o bonos del gobierno. El Consejo Directivo puede exigir todas o cualquiera de las medidas siguientes como condición para permitir a un estado asociado aumentar su saldo deudor a una cifra superior a la mitad de su cuota:

- I. Una reducción estipulada del valor de la moneda de ese país, si considera que es éste el remedio adecuado;

- II. El control de la salida de capital, si no existe ya; y
- III. La cesión completa e inmediata de una proporción adecuada de cualquier reserva independiente de oro y otra reserva líquida para reducir el saldo deudor.

El Consejo Directivo puede recomendar al gobierno del país asociado, además, cualesquiera medidas internas destinadas a afectar su economía interior que parezcan adecuadas para restaurar el equilibrio de su balanza internacional.

c) Si el saldo deudor de un estado asociado ha excedido de tres cuartas partes de su cuota en un promedio de un año cuando menos y, en opinión del Consejo Directivo, es excesivo en relación con el total de saldos deudores pendientes en los libros de la Unión de Compensación, o aumenta con un ritmo excesivo, podrá el Consejo Directivo, además, pedir a ese país que tome medidas para mejorar su situación, y, en caso de que no logre reducir su saldo deudor dentro de un término de dos años, el Consejo Directivo podrá declarar que el país se halla insolvente y que no tendrá ya derecho a girar contra su cuenta, salvo con autorización del Consejo Directivo.

d) Al unirse al sistema cada estado asociado, convendrá en pagar a la Unión de Compensación las cantidades que adeude a un país en mora para reducir el saldo deudor de éste; convendrá también en hacerlo si él mismo llega a estarlo. Un estado asociado que se separa de la Unión de Compensación sin arreglar satisfactoriamente la forma de liquidar su saldo deudor será también considerado como país insolvente.

9) Un país asociado cuyo saldo acreedor ha excedido de la mitad de su cuota en un promedio de un año cuando menos, examinará con el Consejo Directivo (pero retenido la decisión definitiva) las medidas apropiadas para restaurar el equilibrio de sus saldos internacionales, medidas que incluirán:

- a) Las destinadas a la expansión del crédito y de la demanda interiores;
- b) La apreciación de su moneda nacional con -

relación al banco, o, en su lugar, el estímulo que representa un aumento del nivel general de precios, salarios e ingresos;

- c) La reducción de los aranceles y otros obstáculos a la importación,
- d) Préstamos internacionales para el desarrollo económico.

10) Un estado asociado tendrá derecho a obtener un saldo acreedor en banco mediante un pago en oro a la Unión de Compensación que será abonado a su cuenta de compensación. Pero ninguno tiene derecho a pedir oro a la Unión a cambio de un saldo en banco, puesto que de él sólo puede disponerse para traspasarlo a otra cuenta de compensación. El Consejo Directivo, sin embargo, tendrá facultades para distribuir oro que posea la Unión entre los asociados que tengan saldos acreedores en exceso de determinada proporción de su cuota, distribución que se hará proporcionalmente a esos saldos, para reducir las cantidades en exceso de esa proporción.

11) Las reservas monetarias de un estado asociado, a saber, los depósitos del banco central, de otro banco o del Tesoro, que excedan de un saldo normal para sus operaciones, no se guardarán en ningún otro país salvo con autorización de las autoridades monetarias de éste.

12) Los gobiernos de los estados asociados designarán el Consejo Directivo; aquellos cuyas cuotas son más grandes tendrán derecho a designar un miembro individual y los de cuotas menores a designar miembros que representen agrupaciones políticas o geográficas convenientes, del tal manera que en total no excedan, jgamos de doce o quince. Cada representante en el Consejo Directivo tendrá un voto proporcionado a las cuotas del estado (o estados) que lo designen, excepto que si se propone aumentar determinada cuota el poder de votación de un representante se medirá por las cuotas de los estados miembros que lo designen, aumentadas por su saldo acreedor o disminuidas por su saldo deudor, calculado en cada caso para el promedio de los últimos dos años. Cada estado asociado no representado individualmente en el Consejo Directivo tendrá derecho a designar un delegado permanente a -

la Unión para mantener contacto con el Consejo y para actuar como agente de enlace en los asuntos diarios y en el intercambio de información con el Ejecutivo de la Unión. Dicho delegado tendrá derecho a asistir a las juntas del Consejo Directivo cuando se trate un asunto que concierna de un modo especial al estado que representa.

13) El Consejo Directivo tendrá derecho a reducir las cuotas de los países asociados en la misma proporción si parece necesario para corregir de esta manera un exceso de poder adquisitivo mundial. En tal caso, lo que se previene en el párrafo 6 (8) se aplicará a las cuotas así reducidas, a condición que a ningún país asociado se exigirá que reduzca su sobregiro real en la fecha de la modificación y que ninguno tendrá por ello derecho a modificar el valor de su moneda de acuerdo con el párrafo 6 (8) a) sino después de dos años. Si más tarde el Consejo Directivo desea corregir una deficiencia potencial del poder adquisitivo mundial, tendrá derecho a restituir el nivel general de las cuotas hacia el que tuvieron originalmente.

14) El Consejo Directivo tendrá derecho a solicitar y recibir de cada estado asociado toda clase de información estadística.

15) El domicilio del órgano ejecutivo de la Unión será en Londres y en Nueva York.

16) Los países asociados tendrán derecho a retirarse de la Unión previo aviso de un año, a condición de que celebren acuerdos satisfactorios para liquidar cualquier saldo deudor.

17) Se podría permitir a los bancos centrales de los estados no asociados mantener cuentas acreedoras de compensación en la Unión;

18) El Consejo Directivo presentará un informe anual y convocará una asamblea anual. (23)

En síntesis la Unión Internacional de Compensación sería una especie de Banco Mundial que se ocuparía de regular la li

23) Op. Cit. pp. 577-582.

quidez internacional de acuerdo al volumen de comercio mundial llama la atención sin embargo su insistencia en la responsabilidad conjunta de acreedores y deudores para mantener la estabilidad monetaria.

14) "Sería mucho más fácil, y ciertamente más satisfactorio para todos, participar en una responsabilidad general y colectiva, aplicable a todos los países por igual, por la que un país que se halle en una situación de acreedor de todo el resto del mundo adoptará un procedimiento para no permitir que su saldo acreedor ejerza una presión contractiva en la economía mundial y, por repercusión, en su propia economía interna. Se proporcionaría a todos el gran auxilio que representa la compensación multilateral, mediante la cual (por ejemplo) Gran Bretaña podría compensar los saldos favorables provenientes de sus exportaciones a Europa con los saldos desfavorables que tenga hacia Estados Unidos, América del Sur y otras partes. En realidad, ¿cómo, en otra forma, podría un país iniciar el intercambio comercial con Europa durante el período en que ella viva de la asistencia y trabajo para su reconstrucción?" (24)

Esto, sin embargo no suponía una responsabilidad económica limitada de los países acreedores fuera de su propio control dado que fundamentalmente lo que tendrían que controlar sería su propia política de balanza de pagos. Esto es, los saldos favorables de la balanza de pagos de estos países que no desearan utilizar en compra de bienes y servicios los podrían poner a disposición de la Unión adquiriendo un saldo a favor en los libros del organismo, permitiendo de esta manera el uso de es-

24) Op. Cit. pp. 584-585.

tos recursos por parte de otros países. No obstante también podrían optar por invertir sus exedentes en otros países.

"De hecho... el sistema proyectado debería facilitar mucho el restablecimiento de préstamos y créditos internacionales para fines legítimos. Aunque sería un objetivo deseable y vital tener un medio:

- a) de distinguir entre los préstamos a largo plazo realizados por los países acreedores, préstamos que ayudan a mantener el equilibrio y a desarrollar los recursos del mundo, y los movimientos de fondos que emigran de países deudores carentes de los medios de financiarlos; y
- b) de controlar los movimientos especulativos a corto plazo y las estampidas de las monedas, ya procedan de los países deudores o se dirijan de un país acreedor hacia otro." (25)

Ello, sin duda se hacía necesario para los Británicos ya que consideraban que;

15) No existe un solo país que pueda en el futuro permitir confiadamente una estampida de fondos por motivos políticos, por el deseo de evadir los impuestos nacionales o en previsión de que su propietario tenga que refugiarse en el extranjero. Asimismo, no hay país que pueda recibir con tranquilidad fondos fugitivos que constituyen una importación indeseada de capital y que, sin embargo, no pueden usarse con seguridad para inversiones fijas.

16) Por estos motivos se sostiene en muchas partes que el control de los movimientos de capital, tanto de entrada como de salida, debería ser una característica permanente del sistema de la postguerra. A esto se hace la objeción de que para ser eficaz, probablemente exige un mecanismo de control de cambios para todas las operaciones, aun cuando se otorgue un permiso general para los pagos correspondientes al intercambio comercial normal. Así, aquellos países que por el momento nada tienen que

25) Op. Cit. p. 591

temer y que puedan en realidad estimar favorable una salida de capital, podrían resistirse a imponer ese mecanismo, aun cuando un permiso general para realizar operaciones de capital o en cuenta corriente lo reduzca a un mero registro de las operaciones. Por otra parte, sería más difícil hacer funcionar ese control por la acción unilateral de los países que no pueden prescindir de él, sobre todo a falta de una censura postal, a menos que se controlen los movimientos de capital en ambos extremos, en el lugar de procedencia y en el de destino. Sería, por tanto, muy ventajoso que Estados Unidos, así como otros miembros de la Unión de Compensación, adoptaron un procedimiento semejante a aquél que el control de cambios de Gran Bretaña ha logrado perfeccionar." (26)

Es decir, abogaban por el establecimiento generalizado de controles de cambio, basados en la experiencia del período de entreguerras y en las consideraciones que el propio Keynes hacía de la política económica interna en su país;

"En cuanto al control de movimientos de capital, en nuestro caso, no veo cómo podemos evitarlo. No se trata tan sólo de limitar la especulación en cambios y los movimientos de capital fugitivo ni aun de evitar estampidas de capital ocasionadas por factores políticos; si bien es preciso controlar a todos éstos. A mi juicio, la necesidad es más fundamental. A menos que el total de nuevas inversiones que los particulares estén en libertad de hacer en el exterior se mantenga dentro de la cantidad que nuestra balanza comercial favorable pueda hacer posible, perdemos el control de nuestra tasa de interés en el interior. El Ministro del Tesoro ha explicado con toda claridad que el sostenimiento de una tasa de interés baja sobre bonos gubernamentales de primera será parte esencial de nuestra políti-

26) Op. Cit. p. 590

ca de post-guerra, como lo ha sido durante la guerra misma. Por ejemplo, sólo si la tasa de interés se mantiene baja puede financiarse sin un subsidio excesivo la construcción de casas nuevas que nos proponemos realizar. Pero no podemos controlar las tasas de interés en el país si no se restringen las salidas de capital". (27)

Sin embargo, el proyecto era explícito al afirmar que el establecimiento de controles de cambio no se consideraba necesario para el buen funcionamiento de la Unión, y que en última instancia correspondería a cada país decidir aplicarlo o no.

Evidentemente la Unión no era un organismo pensado en función de la reconstrucción pos-bélica, ya que no se encargaría de solventar créditos a largo plazo, sin embargo potencialmente podría dar origen a organismos internacionales avocados a estos y otras funciones tales como la administración y control de productos primarios, o el control del ciclo económico mundial. Dando pie de esta manera a un organismo supranacional que podría ser eje de un futuro gobierno internacional.

27) En 1942 Keynes opinaba en su correspondencia con Harrod:

"Desde mi punto de vista la administración de la economía doméstica depende de la posibilidad de estar en libertad para establecer la tasa de interés apropiada sin tener que tomar como referencia las tasas que prevalecen en el resto del mundo. El control del capital es un corolario a esto".

Tomado de, De Mateo (1985)p. 18
Véase Discurso (mayo 1943) p. 425

II.2.1.3 EL PLAN CANADIENSE

El 9 de junio de 1943 apareció la propuesta de los expertos canadienses bajo el título de "Esbozo Provisional de una Unión Internacional de Cambios".

Su propósito fué incorporar rasgos importantes de dos proyectos anteriores e incluir algunos elementos nuevos, en base a un análisis previo del contenido de ambas propuestas.

A su modo de ver uno y otro plan compartían esencialmente el mismo objetivo: Crear un organismo monetario internacional inspirado en sus propósitos en la solución de los problemas anteriores a la guerra.

Este objetivo resultaba para los canadienses algo estrecho aún para resolver sólo algunos de los problemas del sistema monetario de la posguerra, ya que consideraban que:

"Sería peligroso atribuir demasiada importancia a la organización monetaria en sí y por sí misma si ello trajera consigo el descuido de otros asuntos que pueden ser más importantes y difíciles, o la creencia equivocada de que con un tipo nuevo de organización monetaria los demás problemas quedarán resueltos por sí solos. Nada más en el campo internacional (para no mencionar los innumerables problemas nacionales que entrañan los cambios profundos ocurridos en la estructura de la producción y la ocupación en todos los países beligerantes y en algunos no beligerantes, debido a las exigencias de la

guerra), será necesario abordar directamente los -
problemas de política comercial, inversiones inter-
nacionales y estabilidad de los precios en los pro-
ductos primarios, y otros más. Ninguna organiza-
ción monetaria internacional, por más perfecta que-
fuera, podría sobrevivir por mucho tiempo a las de-
formaciones producidas por los procedimientos comer-
ciales bilaterales, por la renuncia de los países a
acceder a aceptar importaciones en pago del ser-
vicio de sus inversiones en el exterior o a inver-
tir fuera del país su excedente en cuenta corriente,
y por las fluctuaciones de los precios de los arti-
culos alimenticios y las materias primas que carac-
terizaron la época interbélica". (28)

No obstante reconocían la importancia de fincar un buen principio y por ello aceptaban restringir su propuesta a la - organización monetaria, pero haciendo énfasis en la necesidad de establecer a la par de la estabilidad económica un volúmen de crédito suficiente. (29).

(28) Esbozo Provisional de una Unión Internacional de Cambios (1943) p.631

(29) Aunque aclaraban que:

"El establecimiento de una organización monetaria internacional no puede suplir la adopción de las medidas de asistencia y re-
habilitación internacional que serían necesarias hacia el final de la guerra y después de ella; por eso, en opinión de los ex-
pertos canadienses, no debe pedirse que financie operaciones de esta naturaleza ninguna organización monetaria que se establez-
ca. También son claramente esenciales procedimientos continuos y estables para las inversiones internacionales a largo plazo -
si el equilibrio ha de alcanzarse y mantenerse. Tampoco debie-
ra pensarse que la institución monetaria internacional propues-
ta es tan sólo un instrumento de transición de la guerra a la -
paz. Es verdad que tiene una importancia especial en esa época,
pero debe proyectarse como institución permanente y no como par-
che que funcione durante un período relativamente corto". Ibid.

En este sentido identificaban como la característica más importante de los planes presedentes, el reconocimiento de que los países tendrían que considerarse crédito mutuamente, bajo el entendido de que al finalizar la guerra no habría para un gran número de países con necesidad de importar reservas suficientes de oro y divisas libres para saldar sus gastos. Pero al mismo tiempo reconocían que ambos planes diferían considerablemente en dos puntos:

- La técnica precisa en el empleo del crédito, y
- El monto al que debería elevarse éste.

Por su parte ellos consideraban que serían necesarias al menos dos condiciones:

La primera sería la dotación al organismo internacional de un monto de crédito adecuado. Esto es, no bastaría con reconocer que obligadamente el crédito sería condición necesaria para sostener cierto nivel en el comercio internacional, sino que este debería de tener una magnitud suficiente. Por ello - explicaban que:

"Si se han de lograr los objetivos, los recursos -- deben ser suficientemente grandes para dar tiempo a que se realicen los reajustes fundamentales; deben ser de tal magnitud que la organización imponga una confianza general en su propia estabilidad. Pues - si no es así, ¿qué ocurrirá?. Habrá la creencia de-

que ciertas monedas probablemente lleguen a ser "escasas", creencia que se afirmará por la baja de las existencias de ella en poder de la institución. Los países que tengan probabilidades de necesitar una moneda "escasa" se apresurarán a efectuar las compras pagaderas en esa moneda. Surgirán serias dudas acerca de la situación internacional a medida que se agoten las existencias de ella, en cuanto principien las discusiones y las disputas sobre la ampliación de la cuota o alguna otra forma de conceder crédito. La posición se asemejará bastante a la de un banco cuyas reservas en efectivo se temen sean insuficientes. Los compradores vacilarán a la institución de esa moneda; y si es importante, las repercusiones internacionales serán, en efecto, muy graves. Ningún tipo de organización monetaria internacional puede compensar continuamente los desajustes crónicos de las balanzas de pagos en cuenta corriente de los países afectados, pero sería imprudente en extremo establecer un mecanismo que tenga una buena probabilidad de hallarse en crisis dentro de un tiempo relativamente corto". (30)

Sin embargo aclaraban que:

"Para evitar una mala inteligencia ha de recalcar que sería en extremo peligroso utilizar créditos a corto plazo como medio de parchar situaciones fundamentales malas. Sería no menos desastroso en el campo internacional que en el nacional y cualquier sistema monetario que lo intentara en gran escala fracasaría de un modo inevitable. Un desequilibrio crónico en las balanzas de pagos internacionales encuentra corriente no compensado por movimientos voluntarios de capital a largo plazo, préstamos al exterior por países acreedores y préstamos del exterior por los deudores, es síntoma de un desajuste profundo que hay que resolver si ha de restaurarse el equilibrio. Ningún país deudor puede endrogarse indefinidamente; y ningún acreedor puede rehusarse-

(30) Op. Cit. p. 634-635

persistentemente a prestar su excedente en el extranjero o efectuar otros ajustes a su posición de acreedor sin desgarrar el tejido internacional". (31)

La segunda condición se derivaría directamente de la primera ya que a su juicio tan importante como un monto adecuado de recursos sería la concesión de tiempo:

"Se necesita tiempo para hacer los ajustes y para que las medidas correctivas produzcan efectos; por eso, lo que se sostiene en este comentario es que el tiempo permitido debe ser adecuado. Un tiempo mayor puede costar menos que uno menor". (32)

Finalmente el marco internacional que estableciera las reglas de uso de estos recursos debería estar inspirado más por un principio de ayuda que por un principio de autoridad; es decir los miembros asociados deberían poder estar en libertad de escoger la política económica más acorde a sus intereses, sin ninguna obligación de instrumentar o seguir determinadas condiciones de política económica de ningún organismo internacional. (33)

Los objetivos de la Unión serían los siguientes:

"1. Facilitar la estabilidad de los tipos de cambio y proporcionar un método ordenado de determinarlos.

(31) Op. Cit. p. 635

(32) Ibid

(33) Op. Cit. p. 636

2. Proporcionar un mecanismo de compensación conveniente para liquidar los saldos en los pagos internacionales.
3. Facilitar a todos los países acceso a recursos a fin de disminuir el peligro de que la escasez de divisas determine la política económica y de comercio en el período inmediato a la conclusión de la guerra y para permitir que en lo sucesivo los países se guíen en su política económica y comercial por elementos de juicio de largo plazo cuando se enfrenten a una contracción transitoria de sus mercados externos.
4. Ayudar a lograr un equilibrio internacional con medidas cuyo objeto sea impedir que, a través de la Unión o acumulando saldos exteriores excesivos sin invertirlos, se pidan con exceso préstamos a corto plazo.
5. Contribuir al restablecimiento y al desarrollo de un sistema multilateral de comercio y a la eliminación de prácticas comerciales y monetarias discriminatorias." (34)

Y su desempeño estaría dado en función de estas facultades:

1. La Unión estará facultada para tomar las disposiciones que sean necesarias para realizar las operaciones enumeradas en los párrafos anteriores. Para mayor claridad, la Unión estará facultada para comprar, vender y tener oro, moneda nacional y bonos gubernamentales de los Países Asociados; aceptar depósitos y admitir oro en custodia; emitir obligaciones propias y descontarlas u oírse en venta en los Países Asociados; y actuar como cámara de compensación para la liquidación de los movimientos internacionales de moneda y oro.
Estipulación detallada relativa al párrafo 1- Facultades generales de la Unión.

(34) Op. Cit. p. 637

Los países Asociados convienen en que el uso de las existencias que la Unión tenga de monedas nacionales estará libre de toda restricción por lo que se refiere a pagos en el país respectivo.

2. Cuando las existencias en poder de la Unión de la moneda nacional de un País Asociado sobrepasen la participación de ese país, la Unión estará facultada para revender al País Asociado, contra oro divisas aceptables, sus existencias redundantes de esa moneda.
3. La Unión estará facultada para invertir cualquier parte de sus existencias de monedas nacionales en valores gubernamentales del país respectivo, a condición de que lo apruebe el representante de ese país en la Junta de Gobierno.
4. La Unión estará facultada para comprar y vender las monedas nacionales de países no asociados, pero por lo regular no las guardará en su poder más de sesenta días a partir de la fecha de la compra.
5. La Unión estará facultada para cobrar a los Países Asociados una parte a prorrata de los gastos de funcionamiento de la Unión, se cobrará dicho gravamen sólo en la medida en que los ingresos de la Unión sean insuficientes para hacer frente a sus gastos corrientes.
6. La Unión cobrará un gravamen de un cuatro por ciento sobre todas las operaciones con oro.
7. La Unión, en el manejo de sus operaciones, estará facultada para tratar sólo con o a través de: (a) las tesorerías, los fondos de cambios o los agentes fiscales de los gobiernos, (b) los bancos centrales, con el consentimiento del representante en la Junta de Gobierno del país respectivo, y (c) cualesquiera bancos internacionales que sean predominantemente propiedad de los Países Asociados. Sin embargo, la Unión puede con la aprobación del representante del país respectivo en la Junta de Gobierno, vender sus propios valores directamente al público o a las instituciones de los Países Asociados.
8. La Unión tendrá la facultad y el deber de cooperar con las instituciones de carácter internacional que existan o puedan establecerse para tratar asuntos de interés internacional, incluyen-

do, aunque no limitándolas, a inversiones inter-
nacionales y política comercial". (35).

Para ello, la Unión se constituirá con las aportaciones de los países miembros, con un monto de 8,000 millones de dó-
lares americanos.

Las participaciones por su parte se determinarían en ba-
se a ciertos indicadores como comercio internacional, ingreso nacional y existencias de oro y divisas. Cada país entrega -
ría íntegramente su participación de la cual al menos 15% de-
bería ser cubierta en oro y el resto en moneda nacional (36)

Paralelamente los países asociados convendrían en fijar la paridad de su moneda en función de la unidad monetaria de la Unión que estaría constituida por 137 1/7 granos de oro fi-
no; la cual funcionaría como unidad de cuenta y como medio de pago para liquidar saldos entre los países asociados, ya que -
estaría respaldada 100% en oro e incluso podría ser cambiada a éste. (37).

Con base a los tipos de cambio convenidos la Unión fija-
ría los tipos de compra y venta de moneda nacional de todos -

(35) Op. Cit. p. 645-646

(36) Op. Cit. p. 637-638

los países asociados; así como el precio oficial del oro. -- Dicha determinación estaría sujeta al juicio de la Junta de Gobierno que podría según las condiciones fijar nuevas paridades o autorizar a países a devaluar su moneda en cierto margen que podría ubicarse en 5 o 10%

"El País Asociado que sea comprador neto de divisas de la Unión (por operaciones que no sean en cuenta de capital) por un 50 por ciento, cuando menos, de su participación, y lo ha sido en promedio durante los doce meses anteriores, tendrá derecho a depreciar su moneda hasta un margen máximo de 5 por ciento; a condición, sin embargo, de que lo estipulado en este párrafo no se aplique al país que tenga reservas oficiales independientes de oro y divisas convertibles libremente en oro que excedan de 50 por ciento de su participación. Ningún país tendrá derecho a depreciar nuevamente su moneda en la forma dispuesta en este párrafo sin la aprobación expresa de la Unión". (38)

Y además estipulaban que de ocurrir una depreciación importante del valor de una moneda en los mercados de cambio de otros países, el país así afectado, debería a petición de la Unión entregar una cantidad de su moneda nacional igual a la baja que hubiese sufrido la cantidad de esa moneda en poder de la Unión. Contrariamente si la moneda sufriera una apreciación, la Unión devolvería al país la cantidad de moneda de oro igual al aumento resultante del valor de la moneda que este organismo tuviera en su poder. (39)

(38) Op. Cit. p. 640

(39) Ibid.

En lo que respecta a las operaciones de la Unión estas -
serían las siguientes en relación a los países miembros que -
fueran deficitarios.

"I. La Unión tendrá la facultad de vender al Tesoro de cualquier País Asociado (o al fondo de cambios o al banco central que para ese fin actúe como su agente), al tipo de cambio establecido por ella, la moneda de cualquier país que tenga en su poder, sujeto a las siguientes estipulaciones:

a) Ningún país será comprador neto de divisas de divisas de la Unión excepto para pagar un saldo adverso de la balanza de pagos en cuenta corriente, excepto con una autorización expresa; la Unión podrá, en cualquier momento, limitar la cantidad de divisas que venda a un País Asociado que permita una exportación importante de capital a pesar de un saldo adverso en cuenta corriente.

Estipulaciones detalladas relativas al inciso (a) Limitación del Derecho de los Países Deficitarios a comprar Divisas, a las cantidades necesarias para Pagar su Saldo Adverso de la Balanza de Pagos en Cuenta Corriente:

I. Se considerará a ese país como comprador neto de divisas si como resultado de la compra y venta de divisas, las existencias en la Unión de la moneda de un País Asociado rebasan la cantidad originalmente a la Unión para suscribir el capital de ella.

II. La Unión puede exigir a cualquier País Asociado que le proporcione periódicamente datos estadísticos sobre su balanza de pagos internacionales en cuenta corriente y de capital, así como de las existencias, públicas y privadas, de oro y divisas. Cada País Asociado convendrá en proporcionar a los funcionarios de la Unión explicaciones detalladas de los cálculos que sirven de base a dicha estadística. Si en cualquier momento la Junta de Gobierno tiene motivo para creer que una salida de capital de un País Asociado provoca directa o indirecta -

mente compras netas de divisas por ese país a -
la Unión, tendrá derecho a exigir el control de
la salida de capital como condición para vender
le más divisas. Sin limitar la aplicación general
de lo anterior, la Unión exigirá ordinariamente
al País Asociado comprador neto de divisas por-
25 por ciento de su participación, que imponga-
restricciones, si no existen ya, a la salida de
capital.

III. Al considerar las solicitudes hechas por países
que han sido compradores netos de divisas de la
Unión, y con relación a la autorización especial
mencionada en el párrafo V-1-a, necesaria para
comprar divisas para fines que no sean la liqui-
dación de un saldo adverso de la balanza de pa-
gos en cuenta corriente, la Junta de Gobierno
examinará cuidadosamente las solicitudes de di-
visas cuyo objeto sea facilitar el ajuste de
deudas externas, cuando esto se considere desea-
ble desde el punto de vista de la situación eco-
nómica internacional general, y dará también una
atención especial a las soluciones de divisas
hechas por Países Asociados que no hayan falta-
do a sus obligaciones externas y cuyo objeto
sea estar al corriente en el pago del principal
de su deuda externa.

b) Para promover el uso más efectivo de las exis-
tencias de oro y divisas, ningún País Asociado-
tendrá derecho a ser comprador neto de divisas-
de la Unión mientras sus existencias de oro y
divisas libremente convertibles en oro (tanto
las privadas como las oficiales) sobrepasen su
participación.

Estipulación detallada relativa al inciso (b) -
Limitación del Derecho de Países que tienen
grandes Reservas Independientes de Oro y Divisas
a comprar Divisas a la Unión:

En la interpretación de esta disposición, la
Junta de Gobierno considerará de un modo espe-
cial la situación de ciertos países asiáticos
en los que el oro ha sido, desde hace mucho, ob-
jecto de atesoramiento privado.

c) La Unión, en general, tendrá facultades para
vender a los Países Asociados divisas por su mo-
neda nacional hasta el 200 por ciento de su par-
ticipación. La venta neta de divisas no excede
rá durante el primer año de operación de la

Unión del 50 por ciento de la participación de cada País Asociado y durante los primeros dos, tres y cuatro años de operación la venta neta acumulada no excederá de 100, 150 y 200 por ciento, respectivamente.

Estipulaciones detalladas relativas al inciso (c) - Limitación de Divisas a Margenes Especificados:

Mediante un voto especial de la Junta de Gobierno en que el poder de votación será ponderado teniendo en cuenta las compras y ventas netas de la moneda de cada País Asociado que haga la Unión, según lo dispuesto en el párrafo IX-3, ella puede comprar cualquier moneda en exceso de estos límites, siempre que: a) el país cuya moneda adquiere la Unión convenga en tomar y poner en vigor medidas que recomiende la misma para corregir el desequilibrio de su balanza de pagos, o b) la Junta de Gobierno juzgue que la balanza de pagos probable del país garantiza la esperanza de que la Unión pueda disponer en un plazo prudente de las existencias redundantes de su moneda.

- d) La Unión, para promover el uso más efectivo de las existencias de oro y divisas puede, como condición para efectuar ventas adicionales de divisas a un País Asociado cuyas compras netas excederían entonces del 50 por ciento de su participación, exigirle que venda a la misma, contra moneda nacional, una cantidad adecuada de las reservas que pueda tener en su poder, (o en poder de los residentes allí) de oro o divisas que la Unión pueda aceptar.
- e) No obstante lo dispuesto en el inciso (c) anterior, cuando un País Asociado agota su participación más rápidamente de lo justificado a juicio de la Junta de Gobierno, ésta puede hacer al país las recomendaciones que considere propias, con el fin de corregir el desequilibrio, y puede imponer a la venta adicional de divisas a este país las condiciones que considere provejan los intereses generales de la Unión.

- 2. Se cobrará a los Países Asociados un gravamen de 1 por ciento anual, pagadero en oro, sobre la cantidad de su moneda nacional que la Unión tenga en su poder en exceso de sus participaciones. (40)

Esto es, el mecanismo de funcionamiento sería similar al de la propuesta norteamericana sólo que en este plan las medidas de control a los movimientos de capital estarían más acentuadas, llegando incluso a la exigencia por parte de la Unión de un mayor control de éstos movimientos como condición previa de ciertos casos, para acceder a más créditos de este organismo.

Este acentuamiento se puede ver aún más claro en las disposiciones concernientes a la política a seguir de los países asociados.

Todos los países estarían comprometidos a:

1. Tomar medidas adecuadas para mantener los tipos de cambio convenidos inicialmente con la Unión entre su moneda y la de otros países, y no modificarlos excepto según lo dispone el párrafo IV-2 o con el consentimiento de la Unión y sólo en la medida y en el sentido que ésta apruebe. Puede permitirse que los tipos de cambio fluctúen dentro de límites que no excedan los fijados por la Unión misma para sus propias compras y ventas de divisas.
2. Abandonar, tan pronto como el País Asociado decida que las condiciones lo permiten, toda restricción sobre operaciones de cambios excepto las que efectivamente sean necesarias para controlar los movimientos de capital con otros Países Asociados; y no imponer ninguna restricción nueva, excepto para el control de movimientos de capital, sin la aprobación de la Unión.
Estipulación detallada relativa al párrafo 2- Su presión del Control de Cambios excepto sobre Movimientos de Capital:

La Unión puede hacer indicaciones a los Países-Asociados de que existen condiciones propicias para abandonar o disminuir las restricciones -- cambiarias excepto las que sean necesarias efectivamente para el control de movimiento de capital; todo País Asociado conviene en tomar en -- cuenta las indicaciones de la Unión.

3. Cooperar eficazmente con otros Países cuando éstos, con la aprobación de la Unión, adopten o mantengan en vigor medidas de control para regular los movimientos internacionales de capital.

Estipulaciones detalladas relativas al párrafo-3 - Cooperación para hacer efectiva la Aplicación del Control de Cambios sobre Movimientos de Capital:

La cooperación comprenderá, a recomendación de la Unión, medidas propias para:

- a) No aceptar o permitir la adquisición de depósitos, valores o inversiones por nacionales de ningún País Asociado que imponga restricciones a la salida de capital salvo con la autorización del gobierno de ese país y la de la Unión.
- b) Poner a disposición de la Unión o del gobierno de cualquier País Asociado información exacta acerca de toda la propiedad de los residentes de ese país que tome la forma de depósitos, valores o inversiones; y
- c) Otras medidas que recomiende la Unión.
4. No concertar ningún acuerdo nuevo de compensación bilateral de cambios ni utilizar monedas múltiples, salvo con la aprobación de la Unión"
(41)

De esta forma la idea de mantener la estabilidad cambiaria estaba fincada para los canadienses en un control internacional de los capitales privados, retomando con ello una de las principales propuestas del plan Inglés.

(41) Op. cit. p. 649

En cuanto a las disposiciones aplicables a los países -
superavitarios estas serían:

1. Para promover el uso más efectivo de la existencia, la disponible y la acumulativa, de oro y divisas de los Países Asociados, cada uno de éstos, a solicitud de la Unión, venderá a ésta, contra su moneda nacional o contra divisas que necesite, todo el oro y divisas que adquiera en exceso de la cantidad que tenía en su poder inmediatamente después de asociarse a la Unión.

Estipulación detallada relativa al párrafo 1 -
Existencias Acumulativas de Oro y Divisas.
Para los fines de esta disposición sólo se tienen en cuenta el oro y las divisas libres. Cada País Asociado convendrá en proporcionar periódicamente a la Unión informes acerca de sus existencias de oro y divisas, públicas y privadas.

2. Cuanto las operaciones de la Unión han tenido como resultado un exceso de venta de la moneda de un País Asociado igual al 75 por ciento de su participación, la Unión, para incrementar sus recursos de esa moneda, puede intentar celebrar, con la cooperación de los organismos que se establezcan para fomentar las inversiones internacionales, un convenio con el País Asociado para efectuar inversiones de capital extranjero (o repatriar capital), y puede vender divisas para facilitar dichos movimientos de capital.
3. Cuando las existencias que tenga la Unión de un País Asociado se agoten más rápidamente de lo justificado a juicio de la Junta de Gobierno, ésta puede hacer un informe sobre la situación. Sin limitar la aplicabilidad general de lo anterior, cuando las operaciones de la Unión hayan tenido como resultado un exceso de venta de la moneda de un País Asociado igual al 85 por ciento de su participación, la Unión tiene el derecho y la autoridad de hacer al país un informe que incorpore un análisis de las causas de la merma de sus existencias de esa moneda y recomendaciones propias para restaurar el equilibrio de los saldos internacionales del país -

de que se trata. Dichas recomendaciones pueden referirse a la política monetaria y fiscal, a la comercial y a las inversiones internacionales.

Estipulación detallada relativa al párrafo 3 -- Informe a los Países cuya Moneda Escasea:

El representante en la Junta de Gobierno del país de que se trata será miembro del Comité de la Unión designado para redactar el informe, el cual se enviará a todos los Países Asociados y, si se considera conveniente, se publicará.

4. La Unión tendrá derecho, en cualquier momento, a concertar un acuerdo con un País Asociado para pedir prestadas cantidades adicionales de su moneda en condiciones que sean mutuamente satisfactorias.
5. La Unión tendrá derecho, en cualquier momento, de concertar un acuerdo especial con un País Asociado para proporcionar una existencia extra ordinaria de la moneda de otro País Asociado en condiciones que sean mutuamente satisfactorias.
6. Cuando la Junta de Gobierno juzgue que la demanda prevista de una moneda podría agotarse pronto las existencias de ella en poder de la Unión, la Junta de Gobierno informará a los Países Asociados acerca de la existencia probable de esa moneda y un método para su distribución equitativa, además de sugerencias para ayudar a igualar la oferta y la demanda previstas.
Estipulaciones detalladas relativas al párrafo 6- Racionamiento de Monedas Escasas:
 - a) Lo dispuesto en el párrafo VI-6 entrará en vigor sólo después de que la Unión haya ejercido sus derechos plenos, previstos en el párrafo II-2, de pedir prestadas cantidades adicionales de la moneda del País Asociado, y después de que la Unión haya tomado las nuevas medidas para aumentar su existencia de esta moneda que considere propias y encuestre posibles.
 - b) En caso necesario, lo dispuesto en el párrafo V-1-c quedará limitado por el deber de la Unión de asegurar que una moneda cuya existencia en la Unión se agota se distribuya entre los distintos Países Asociados de un modo adecuado

- c) Al racionar sus ventas de una moneda escasa, - el principio que guiará a la Unión será el de satisfacer las necesidades más urgentes desde el punto de vista de la situación económica general internacional. Tendrá también en cuenta las necesidades especiales y los recursos de los distintos países que soliciten la moneda escasa.
- d) Los Países Asociados convendrán en que las restricciones impuestas por otros Países Asociados a la importación de mercancías de un país cuya moneda racione la Unión no serán consideradas, mientras dure el racionamiento, como una infracción a las obligaciones de nación más favorecida de los tratados comerciales, excepto en el caso de países cuyas reservas oficiales de oro y de monedas de Países Asociados excedan del 50 por ciento de sus participaciones.
7. Cuando la Junta de Gobierno, según lo dispuesto en el párrafo anterior, ha tomado medidas para racionar la existencia, en la Unión, de la moneda de un País Asociado, puede exigir a los demás Países Asociados: que impidan que los residentes en ellos vendan en el país cuya moneda se raciona las monedas de los otros, inclusive letras de cambio; y que impidan que los residentes en ellos compren la moneda racionada a través de los mercados de cambios de países no asociados. Además, cuando la Junta ha tomado medidas para racionar la existencia en la Unión de la moneda de un País Asociado, tendrá el deber de reconsiderar los tipos de cambio vigentes y recomendar las modificaciones que juzque adecuadas a las nuevas circunstancias." (42)

De igual forma las disposiciones concernientes a los países superavitarios se asemejan en éste plan al norteamericano, - no obstante llama la atención la propuesta de estimular a estos países a invertir sus exedentes en otras naciones, ya que en -

(42) Op. Cit. pp. 643-645

ello se vislumbra una actitud conciliadora con el proyecto inglés en el sentido de vincular el concepto de inversión sólo a la actividad productiva.

En cuanto a las decisiones al interior de la Unión; éstas serían tomadas por el conjunto de los países miembros agrupados en una Junta de Gobierno donde:

1. Cada País Asociado tendrá 100 votos, más un voto por el equivalente de cada 100,000 Unidades de su participación.
2. Todas las decisiones, salvo cuando se disponga expresamente lo contrario, se harán por mayoría de votos.
3. No obstante lo dispuesto en el párrafo 1, al votarse la proposición de que se aumente la participación de un País Asociado, todos tendrán un voto más por cada 100,000 Unidades de su aportación de recursos a la Unión (sea suscripción original de capital o sean préstamos otorgados según lo dispuesto en el párrafo II-2) que la Unión haya utilizado, netos, en el promedio del año anterior, para venta a los demás Países Asociados; y los Países Asociados perderán un voto por cada 100,000 Unidades de recursos de la Unión que utilicen, netos, en el promedio del año anterior." (43)

(43) Op. Cit. p. 647

II.2.1.4. EL PLAN FRANCÉS *

La propuesta francesa fué dada a conocer en el mes de mayo de 1943, al igual que los proyectos precedentes, los expertos de la tesorería francesa consideraron que al término de la guerra sería deseable establecer un sistema práctico para mantener la estabilidad de los tipos de cambio así como para el financiamiento del comercio exterior.

A su juicio éstas serían las características generales - que debería de cumplir el sistema:

- a) Debe ser aplicable tan pronto como terminen las hostilidades y aún antes si es posible.
- b) Deber ser aplicable simultáneamente a los países que practicarán el control del comercio y de los cambios y a aquellos que tendrán liberdad cambiaria y del comercio exterior.
- c) Debe ser adaptable a la evolución de sistemas internos de control de cambios y de comercio exterior.
- d) Lejos de paralizar la evolución hacia un sistema mejor de relaciones económicas internacionales, debiera constituir en sí un paso hacia ese sistema" (44)

* El plan apareció en mayo 9 de 1943, fué preparado por André Istel antiguo consejero financiero del Ministerio Reynaud y uno de los negociadores del acuerdo financiero franco-británico de 1939, y Hervé Alphand antiguo agregado financiero de la Embajada de Washington, y antiguo director de Acuerdos Comerciales del Ministerio de Comercio de Francia.

(44) Plan Francés (1943) pp. 651-652.

Ya que consideraban que:

"Los estados de la Europa continental, devastados por la guerra y por las consecuencias de la ocupación alemana, tendrán especial necesidad, primero, de alimentar su población e importar artículos esenciales y, después, reconstruir su capacidad de producir para el consumo nacional y para la exportación. No es posible permitir que los importadores privados, actuando en forma independiente, importen artículos del extranjero sin restricción. A causa de las necesidades enormemente acumuladas y de la extrema urgencia de algunas de ellas, el gobierno tendrá que controlar durante algún tiempo tanto el volumen como la naturaleza de las importaciones.

Es probable que también tenga que conservarse por algún tiempo el control de los cambios, no tanto por la importante cantidad de capital que hará falta en el interior del país, sino porque es difícil imaginar cómo podría ponerse en vigor un control rígido del comercio sin controlar los cambios".(45)

De esta manera los franceses proponían:

"Supongamos que las naciones importantes, como en el caso del Convenio Tripartito de 1936, celebran un acuerdo al que se invitara a adherirse a las de más Naciones Unidas, bajo determinadas condiciones:

- a) En primer lugar, este acuerdo fijaría las paridades oficiales de las monedas de los países participantes; estas paridades no se alterarían sin previa consulta (o, preferentemente, convenio) con los países afectados. Debiera establecerse un mecanismo adecuado de consulta (o, preferentemente, de convenio).
- b) La estabilidad cambiaria así lograda quedaría garantizada por el compromiso, por parte de las

(45) Op. Cit. p. 651

autoridades monetarias (el fondo de estabilización de cambios o el banco central), de adquirir al tipo estipulado y conservar, a riesgo suyo, pero con las limitaciones y garantías señaladas más adelante, las divisas de otros países participantes que les sean ofrecidas por los conductos autorizados. (El término "autorizados" se refiere a los países en que hay control de cambios).

Para facilitar en los países participantes la disminución del control de cambios, debieran atenarse estos requisitos, tanto en lo que se refiere a limitaciones como a garantías, a medida que se disminuyera el control.

c) Las divisas así adquiridas por las autoridades monetarias de los países participantes podrían utilizarse par hacer pagos en dichas monedas -- (por compra de mercancías, por servicios, por intereses y dividendos, por compra de valores, de bienes raíces, etc). En ciertas condiciones, podrían también venderse a las autoridades monetarias de otros países participantes.

d) Se fijaría a cada país participante un límite a la cantidad de divisas de los demás países participantes que las autoridades monetarias se comprometerían a comprar, si les fueran ofrecidas al tipo estipulado, y a conservar si se les pidiera.

Si bien los límites corresponderían a un monto razonable de comercio internacional, los autores de este memorándum no han intentado por ahora fijar las bases de la determinación de esos límites.

e) Para garantizar la pérdida que pudiera provocar una depreciación de su moneda, cada país participante no sólo se comprometería a proteger a los demás países participantes contra semejante pérdida, sino que también convendrían en depositar, a solicitud, una colateral (oro, tetras sobre el exterior, valores aprobados, materias primas, etc.) hasta un margen estipulado (por ejemplo, de 10 a 30 por ciento) de la cantidad de su propia moneda en poder de las autoridades monetarias de otro país participante. Esta colateral debiera depositarse a favor de las autoridades monetarias (o de los almacenes de aduanas) del país que tiene en su poder la moneda;

o de un tercero que se designe. Si se depreciara la moneda del país deudor, podría exigirse una nueva colateral, como en el caso de préstamos comerciales.

- f) Es indudable que el sistema monetario propuesto, que supone abrir créditos mutuos, entraña riesgos de inflación. Debe por tanto, pensarse en un método de contrarrestar, cuando se considere conveniente, los efectos inflacionarios de las compras mutuas de divisas. Se sugiere un método de esterilización, que funcionaría de la siguiente manera:

En épocas normales, las autoridades monetarias de un país que tiene en su poder la moneda de otro emplearían ésta para facilitar la conceción de créditos, por ejemplo, en forma de depósitos a la vista en los bancos comerciales, de obligaciones del Tesoro, de letras descontadas, etc. En épocas de inflación, se guardaría esa moneda en forma de un depósito en el banco central del país deudor, el cual se abstendría de basar en él el crédito. Así, el país deudor podría sostener el valor cambiario de su moneda sin perder el control de la circulación interna." (46)

Esto es, la idea era ampliar la experiencia del acuerdo bilateral franco-británico celebrado en 1939, con el cual se inició un nuevo método que sustituía la ayuda financiera tradicional basada en créditos abiertos en la moneda del país acreedor por uno donde los saldos del acreedor estarían dados en moneda del país deudor.

"La ventaja de ese método nuevo estriba en parte en su flexibilidad; también en la garantía adicional que supone para el país acreedor. En efecto, cuando un país concede a otro un crédito ex-

(46) Op. Cit. p.p. 653-655

presado en la moneda del acreedor, éste tiene en su poder únicamente un pagaré expresado en una moneda que quizá el país deudor no pueda conseguir para pagar su deuda. En cambio, si el país acreedor tiene la moneda del deudor, tiene poder adquisitivo interno dentro de ese país. Desde luego, es concebible que el deudor "congele" la moneda nacional propia que perteneciera a otro país, pero, entre países amigos, violar una promesa de no "congelar" su propia moneda es una ofensa mucho más grave que dejar de devolver una moneda extranjera que el deudor se viera imposibilitado de obtener." (47)

Y enfatizaban aún más:

"Cabe señalar que el sistema propuesto ocupa una posición intermedia entre los dos sistemas en uso entre 1920 y 1940. Antes de que devaluara Gran Bretaña en 1931, los bancos centrales acostumbraban guardar en su poder monedas de otros países, sin límite ni protección. Con este sistema, generalmente llamado "patrón de cambio oro" el Banco de Francia y el Banco Central de los Países Bajos habían acumulado grandes saldos en libras esterlinas. Después de las fuertes pérdidas que sufrieron, las autoridades monetarias se apegaron a la práctica de exigir que los saldos de divisas por ellos adquiridos se convirtieran en oro. En este sistema, generalmente llamado "patrón oro-lingote", se basó el Convenio Monetario Tripartito, por el que cada país signatario se comprometía a redimir en oro, dentro de un plazo de 24 horas, la moneda nacional propia que hubiese sido adquirida por el Fondo de Igualación de Cambios de otro país signatario. Ambos sistemas dejan que desear. En régimen de "patrón de cambio oro" no es razonable esperar que un país guarde sin límite ni garantía la moneda de otro. Tampoco es razonable, en régimen

(47) Op. Cit. p. 653

de "patrón oro-lingote" considerar que potencialmente no vale nada la moneda de un país amigo. El sistema propuesto no significa, como el patrón de cambios oro, un 100 por ciento de confianza en la moneda de otro país, ni como en el patrón oro lingote, un 100 por ciento de desconfianza. No parece haber razón por la que el sistema propuesto, o uno semejante, no pueda ponerse en vigor de inmediato entre las Naciones Unidas, sin esperar el fin de las hostilidades. El único problema real consiste en hallar una base adecuada para fijar los límites a la cantidad de divisas que se puedan comprar. Pero si llegasen a surgir dificultades de importancia a este respecto, podría no obstante echarse a andar el sistema de un modo experimental, fijando al principio límites muy cortos que más tarde pudieran ampliarse poco a poco." (48)

Optativamente para garantizar el eficaz funcionamiento del sistema proponían que:

"Las autoridades monetarias de los países participantes estuvieran en estrecho contacto, ya sea por medio de reuniones periódicas o estableciendo una comisión permanente. Sería quizá preferible que se estableciera una junta central que no ría llamarse la Oficina de Estabilización Monetaria.

Esta oficina de Estabilización llevaría la cuenta de todas las operaciones cambiarias efectuadas por las autoridades monetarias de los países participantes. No solo facilitaría las compensaciones, sino que recibiría y examinaría la colate total. Además, podría conocer la balanza de pagos de cada país participante y proporcionar así valiosos informes acerca de los desequilibrios de tipo accidental o permanente que debieran corregirse con medidas económicas o financieras. La Oficina de Estabilización Monetaria podría --

(48) Op. Cit. p. 657

servir como barómetro de la situación económica y como consejero sobre asuntos económicos. Debe advertirse, sin embargo, que el establecimiento de una Oficina de Estabilización Monetaria no es condición escencial para que funcione el sistema propuesto." (49)

De esta manera apuntaban:

"El sistema sugerido puede considerarse como un primer paso hacia un retorno general a un patrón oro internacional. En efecto, el establecimiento de tipos de cambio fijos, aún cuando tentativos y los afecte el control de cambios, equivale a adoptar una unidad monetaria común. Así, si el dólar norteamericano se ligara al oro, quedarían ligadas todas las demás monedas.

Se realizaría el papel desempeñado por el oro al estipularse que toda nación que así lo desee que daría autorización para redimir en oro los créditos recibidos. Poco a poco, las diversas unidades monetarias podrán definirse de nuevo en términos de oro a medida que la experiencia demostrara que las paridades fueran acertadas." (50).

Aunque aclaraban que:

"Mientras el oro debiera reanudar su función como medio de liquidar los saldos internacionales y como unidad monetaria común, no debería revivirse su función de principal regulador económico. Esta última debieran ejercerla las autoridades competentes, actuando principalmente sobre el volumen de crédito y de mercancías. (Es de notar que la acción de las autoridades competentes sobre el crédito era ya parte integrante del patrón oro internacional, el cual, pese a la opi-

(49) Op. Cit. p. 655

(50) Op. Cit. pp. 655-656

nión general, no funcionaba automáticamente sino que se manejaba a través de las tasas de redes - cuento). " (51).

Finalmente, el sistema así propuesto podría ser comple - mentado con las siguientes medidas:

- "a) Debieran celebrarse tratados comerciales que permitieran una distribución racional de la actividad productiva entre las naciones, distribución que debiera tener en cuenta los recursos naturales, las condiciones geográficas y demográficas, el nivel de educación, así como otros elementos del coste de producción; además, debería tener en cuenta la situación acreedora o deudora de la balanza de pagos.
- b) Debieran adoptarse ciertas medidas reguladas de carácter internacional, destinadas a estabilizar la situación económica y reducir hasta donde sea posible la amplitud de los movimientos cíclicos. Estas medidas deberían, por una parte, afectar el volumen de medios de pago o de crédito, para adaptarlo a las necesidades; por otro lado, deberían afectar directamente el volumen de mercancías para adaptarlas a sus mercados. Esta última función debería tener dos aspectos: acción sobre las materias primas, regulando en alguna forma las existencias y la producción; y sobre artículos acabados, mediante métodos destinados a acelerar o a retrasar el ritmo de la producción.
- c) Debiera fomentarse el crédito internacional a largo plazo, y podrían constituirlo no sólo los préstamos tradicionales sino la participación directa en la industria la agricultura, la propiedad raíz, etc; mediante el establecimiento de compañías de inversión nacionales o internacionales, públicas o privadas, o bien-

(51) Op. Cit. p. 656

mediante otras formas de financiamiento.

- d) Debieran hallarse métodos para remediar los desequilibrios persistentes de las balanzas de pagos con ajustes económicos fundamentales. Durante el período inmediato a la conclusión de la guerra, sería preciso arreglar los déficit permanentes en las balanzas de pagos causados por la reconstrucción de los países devastados y el desarrollo de los atrasados. Este es un problema de financiamiento a largo plazo que está fuera del alcance de este memorándum." (52)

(52) Op. Cit. p. 652

II.2.1.5. EL PLAN DIVISA CLAVE (KEY - CURRENCY PLAN)*

El plan de Divisas Clave resurgió con la amplia polémica que suscitó la aparición de los Planes Norteamericano e Inglés, sólo que a diferencia de otros planteamientos el del profesor Williams fué claramente contrario a ambos.

Ello se debe a que este autor consideraba que uno y otro en sí eran semejantes:

"Los dos planes son fundamentalmente no sólo semejantes en sus aspectos mecánicos, sino que el mecanismo monetario de ambos es, en esencia, un mecanismo de patrón de oro. Este es un hecho muy importante que debe ser comprendido desde el principio; pero de ninguna manera depende de las referencias que en ambos planes se hacen al oro. El plan White se pronuncia por un fondo de estabilización internacional. Los países miembros tienen que depositar su moneda en el fondo, el cual queda obligado a suministrar a los países las monedas que necesiten para liquidar sus cuentas internacionales. El plan Keynes se pronuncia por una unión de compensación internacional, en la que no se necesita hacer ningún depósito. En lugar de esto, los pagos internacionales tendrán que hacerse "cargando" al país que paga y "acreditando" al país que recibe, en los libros de la Unión. Ambos planes proponen una nueva unidad monetaria internacional en términos de la cual deben definirse las monedas nacionales de los países miembros. En el plan Keynes la nueva unidad se llama bancor y en el de White unidades. Estas nuevas unidades moneta-

* Fué elaborado por John Williams profesor de economía de la Universidad de Harvard y Vicepresidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, desde 1936 y fué nuevamente publicado en julio de 1943.

rias, sin embargo no tienen ninguna importancia y no responden a otro propósito que el de proporcionar una unidad de cuenta común.

Esta diferencia mecánica entre los dos planes es la que existe entre el principio del depósito bancario, tal como lo conocemos y usamos en Estados Unidos y el principio del sobregiro, tal como se usa en la banca inglesa. Sostengo que en el funcionamiento real de los planes esta diferencia tendría una considerable importancia práctica. El uso del método del sobregiro quiere decir que la Unión de Compensación no hará ninguna operación de cambio, sino que se limitará a llevar los libros. Por otra parte, se adapta magníficamente a la función de compensar solamente los saldos netos del comercio total que cada país tenga con los otros en su conjunto, lo cual es un requisito esencial para un mecanismo monetario internacional efectivo. Su misma simplicidad, sin embargo, puede ser una desventaja desde el punto de vista de la magnitud de las nuevas disponibilidades de divisas que podrían crearse con el plan. A muchos de los países miembros esto podría dar la impresión de que obtienen algo sin dar nada en cambio, puesto que nada tiene que entregarse; de donde fácilmente puede desarrollarse un fuerte deseo para obtener cuotas cada vez mayores. Más adelante veremos lo que esto puede representar para el sistema bancario norteamericano, si se tiene en cuenta la posibilidad real de una fuerte demanda de dólares.

Pero por lo que se refiere al patrón oro, esta diferencia mecánica entre el fondo de estabilización y una unión de compensación no tiene importancia. Como ya dije antes, ambos son, esencialmente, planes basados en un mecanismo de patrón oro, lo que se puede demostrar mediante una comparación minuciosa. El método del patrón oro para mantener el equilibrio internacional se descompone en cuatro partes: 1) los tipos de cambio se fijan definiendo cada moneda como un peso de oro; 2) las pequeñas variaciones de los tipos de cambio, suficientes para cubrir el costo de envíos de oro, dan lugar a movimientos de éste entre los diferentes países que hacen operaciones comerciales; 3) los movimientos de oro reducen las reservas bancarias de los países que lo pierden, y aumentan las reservas de los que lo reciben; 4) estas variaciones de las reservas bancarias dan lugar a cambios de volumen de dinero y, por tan

to, de los precios e ingresos internos de los países, lo cual corrige las perturbaciones originales de la balanza de pagos que dieron lugar al flujo de oro. Esto es, por lo menos, lo que nos enseñaron Ricardo y Mill. Comparándolo con los mecanismos propuestos por Keynes y White en sus respectivos planes, nos daremos cuenta de que las diferencias son de detalle mas no de esencia:

1) en ambos planes las monedas se fijan no en relación al oro, sino en relación recíproca a través de una definición en términos de una unidad de cuenta común, el bancor o la unitas; 2) Los movimientos de oro son innecesarios, pero su función se mantiene y realiza por traspasos de monedas en el fondo o por traspasos del debe y haber en los libros de la unión de compensación; 3) estos traspasos en el fondo o en la unión afectan las reservas bancarias precisamente en la misma forma en que las afectan los movimientos de oro dentro del patrón oro; 4) se considera que las variaciones de las reservas bancarias tienen los mismos efectos monetarios y de precios que se registran dentro del patrón oro, aunque estos efectos pueden modificarse por medio de las facultades de ajuste que se concede en ambos planes al Consejo de Directores del Fondo o de la Unión.

Esta comparación habrá servido su propósito si logra poner en claro que la semejanza de ambos planes con el patrón oro depende de sus efectos sobre los depósitos y reservas bancarios más bien que de lo que dice realmente acerca del oro" (53).

Y después de hacer estas consideraciones se preguntaba:

"Si pues, los planes de Keynes y White son, esencialmente, variantes del sistema del patrón oro, ¿cuáles son los motivos para proponer estas variantes particulares en el momento actual? ¿Existen, por otra parte, otras proposiciones que merezcan un examen igualmente cuidadoso antes de que se llegue a un decisión final acerca de la estabilización

(53) Los Nuevos Planes Monetarios (1943) p.p. 435-437

monetaria de la posguerra?. Por lo que refiere a la primera cuestión, me parece que estas proposiciones particulares, o alguna transacción entre ellas, des cansan principalmente en dos razones: 1) la insufi- ciencia y la mala distribución del volumen actual de oro y de saldos de divisas extranjeras fuera de Estados Unidos; y 2) el proyecto de colaboración y control que se resume en el manejo del Fondo o de la Unión por un organismo internacional. La prime- ra de estas razones tiene una especial relación con el período más inmediato de la postguerra y con los problemas de transición de la guerra a la paz. La segunda se refiere también a la clase de organiza- ción monetaria que sería necesario establecer des- pués de un retorno a un mundo más normal.

Respecto a la provisión para una mejor y más amplia distribución de divisas extranjeras, el plan White- sólo hace una moderada contribución. El plan requi- ere la creación de un fondo de cinco mil millones de dólares, de los cuales se espera que Estados Uni- dos suscriba dos mil millones. El plan Keynes, por otra parte, propone que las cuotas nacionales ini- ciales "podrían fijarse proporcionándolas a la suma de las exportaciones e importaciones de cada país - en un promedio, digamos, de los tres años anterior - es a la guerra, y podría ser, digamos, el 75% de esa cantidad". Y se ha estimado que los nuevos re- cursos de divisas extranjeras que pueden ser crea- dos desde luego a través de la Unión de Compensa- ción ascienden a 30,000 millones de dólares, de los cuales 25 serían acreditados a todos los otros pa- íses excluyendo a Estados Unidos. A esto habrá que agregar cerca de 11 mil millones de oro que existen fuera de Estados Unidos más mil millones de dólares, aproximadamente, de saldos oficiales que ahora man- tienen en el sistema de la Reserva Federal algunos países. Mirando hacia los próximos cinco años, du- rante los cuales puede terminar la guerra y volver- se a la paz, debemos incluir, también, la nueva pro- ducción de oro que equivale a más de mil millones por año. Así, pues, dentro del plan Keynes puede - llegar a disponerse de un máximo de oro y de divisas fuera de Estados Unidos, de 40 mil millones de dóla- res." (54)

(54) Op. Cit. pp. 439-441

Para llegar consecuentemente al siguiente juicio:

"Si una provisión tan generosa de recursos será una buena o mala política para el período de postguerra, es una cuestión discutible. Keynes insiste en la conveniencia de que las naciones se pongan en marcha al compás de una ola de expansión suficiente para neutralizar cualquier temor que pudiera impedir un comercio y una producción vigorosos. Se puede sentir simpatía por una política semejante, pero al mismo tiempo no es posible dejar de tener dudas acerca de la prudencia de conceder una tan amplia libertad de acción. Por lo que se refiere a Estados Unidos, y particularmente si la expansión toma la forma de una demanda concentrada de dólares, según lo dejan traslucir todos los indicios, debe uno preguntarse si es prudente fomentar semejante expansión de los depósitos y reservas bancarios, después de haber duplicado o, lo que es más probable, triplicado nuestro volumen de dinero como resultado de la financiación de la guerra. Una pronunciada expansión monetaria en Estados Unidos no sería, ciertamente, la acción indicada. Es seguro que se plantee el problema de las inversiones en el exterior y probablemente el de la reducción de tarifas, pero ambos necesitan tiempo. El que la apreciación monetaria represente o no una posibilidad, es una cuestión muy difícil de decidir. Sería factible, si acaso, en condiciones de un auge como el que podemos llegar a tener. Pero la cuestión de si nuestro bloque agrícola, por ejemplo, llegará a consentir o no en ello en cualesquiera circunstancias, es problemática. De todos modos parece prudente para Estados Unidos no enfrentarse demasiado pronto con un problema tan grave como éste.

Esto forma parte de un problema más amplio que no sólo interesa a los Estados Unidos. Keynes sólo en una ocasión se refiere a la posibilidad de que el mundo, durante la transición de la guerra a la paz, pueda hallarse frente a un exceso de poder de compra y a una deficiencia de los artículos que se consumen en tiempo de paz. De ahí que, por lo menos durante un período, será más probable que una política de expansión monetaria lleve acompañada una inflación, que un aumento de ingresos reales y de ocupación. Esto, a mi modo de ver, es una posibilidad

real que merece algo más que una alusión a la ligera. La mayor parte de los economistas parecen haber convenido ya en ello, debido a que este peligro, que parece ser muchísimo más serio que la amenaza de una inflación durante la guerra misma, será necesario para mantener, y para ablandar gradual y cuidadosamente, la mayor parte de nuestros controles directos internos. Y esta es la política que yo preferiría que se siguiera, asimismo, en el exterior. Afortunadamente, por lo que se refiere a las perspectivas a largo plazo de la estabilidad monetaria internacional, los países saldrán de esta guerra con sistemas de control de cambio bien desarrollados. El mantenimiento de estos controles y su ablandamiento gradual, combinado con disposiciones específicas para los gastos de socorro y de reconstrucción por medio de la ampliación de los arreglos de préstamo y arrendamiento y con algún plan especial para manejar los saldos bloqueados de guerra, me parecen ser un medio preferible para salvar el período de transición a un mundo más normal. Sobre esta base preferiría que las instituciones que ponen los planes de Keynes y de White, fueran aplazadas. (55).

Sin embargo ello no significaba cancelar un esfuerzo de cooperación internacional sino hacerlo de manera diferente esto es la idea sería estabilizar las monedas verdaderamente internacionales, cuyo comportamiento domina y determina todas las demás. (56)

Ya que:

Sería más fácil empezar con un proyecto que comprenda pocos países, que sea menos ambicioso en el sentido de su menor amplitud, pero más por el grado de

(55) Op. Cit. pp. 442-443

(56) Op. Cit. p. 444

cooperación que se supone, para después ir ligando a otros países a medida que las condiciones lo permitan." (57)

Ello además se basaba en la consideración de que:

"El problema de la estabilidad monetaria internacional consiste fundamentalmente en mantener un estado apropiado de salud económica de los principales países; y que es ésta la única respuesta posible de conflicto entre la estabilidad monetaria interna y externa, alrededor del cual giraron por muchos años las discusiones sobre el patrón oro. Esto supone la colaboración para mantener un alto nivel de ingresos reales dentro de los principales países y un alto grado de estabilidad de los cambios entre ellos mismos. Si esto pudiera lograrse, el problema de mantener la estabilidad de cambios para otros países, así como un estado razonable de bienestar económico dentro de ellos, quizá no presente mayores dificultades.

Sin embargo, semejante programa implica un grado de cooperación entre los principales potencias que va mucho más allá de la que se bosqueja en los organismos que ofrecen el plan Keynes y el plan White."(58)

De esta manera se proponía finalmente:

"Podríamos empezar, por ejemplo, con un plan para estabilizar el tipo dólar-libra esterlina y dictar medidas para cooperar en materia de política interna; habría que reservar para más tarde los muy diversos y difíciles problemas que ofrece la relación de la libra esterlina y el dólar con las monedas europeas

(57) Op. Cit. p. 448

(58) Op. Cit. p.p. 446-447

que no pueden ser resueltos, en mi opinión, hasta-
después de cierto tiempo de que se haya iniciado la
reconstrucción europea." (59)

(59) Op. Cit. p. 448

II.3 EL ESTABLECIMIENTO DE UN FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

En el transcurso del año de 1945 los norteamericanos se pusieron a la cabeza en la discusión de la reorganización del sistema monetario internacional al convocar a una serie de países a reunir a sus expertos en Washington D.C. con los representantes de la tesorería Norteamericana con vistas a obtener indicios en la aceptabilidad de su proyecto. (60)

Sin embargo las reuniones más importantes fueron las que se celebraron con los representantes de la Tesorería Británica en septiembre de 1945. (61) En ellas los norteamericanos buscaron obtener de los ingleses un apoyo político de gran peso, pero también condiciones de acceso para los productos norteamericanos al importante mercado de la Commonwealth.

Por su parte los Británicos intentaron obtener créditos externos por la vía de su propuesta de creación de una Unión de Compensación Internacional, pero sin ligarse en calidad de deudor a ningún país, salvaguardando sus espacios comerciales al no comprometerlos a ningún arreglo.

60) Harrod (1958). Los países convocados fueron: Australia, Bélgica, Brasil, Canadá, China, Checoslovaquia, Ecuador, Egipto, Francia, Luxemburgo, México, Noruega, Paraguay, Filipinas, Polonia y Venezuela p. 636.

61) Dado el estrecho contacto de estos países en el período de guerra, las Tesorerías de ambos tuvieron conocimiento de sus proyectos de reorganización económica desde fechas muy tempranas. Véase op. cit. p. 622

Ello evidentemente fue rechazado por los norteamericanos por considerar que implicaba una 'responsabilidad ilimitada' de este país para con el resto del mundo y particularmente porque esto hubiera significado dar a los Británicos la oportunidad de recuperar un papel estratégico en las finanzas y el comercio mundiales.

Ante esta situación los Ingleses se vieron obligados a abandonar su plan y se concentraron en negociar sus propuestas desde el interior del proyecto norteamericano.

"El procedimiento que se adoptó fue tomar como base el Fondo de Estabilización de White, y se pidió a Keynes que suprimiese todo lo que objetaba y que añadiese lo que deseaba. El documento que así resultó fue discutido párrafo por párrafo y en gran detalle. Los expertos de ambos lados lo aceptaron, y después de nuevas modificaciones introducidas durante el invierno, se publicó bajo el título de "Declaración Conjunta de los Expertos sobre el Establecimiento de un Fondo Monetario Internacional". (62)

II.3.1 LA DECLARACION DE LOS EXPERTOS.

Este documento se dió a conocer el 27 de abril de 1944 y apareció suscrito por todos los miembros de las naciones uni-

62) Op. Cit. p. 649. Véase además Block (1980) pp. 80-85

das y asociadas como una declaración de principios que se sometían a consideración de las autoridades de sus respectivos países.

Esta declaración expresaba los siguientes propósitos:

I. PROPOSITOS.

El Fondo deberá inspirarse para todas sus decisiones en - propósitos y política indicados a continuación:

- 1) "Promover la cooperación monetaria internacional a través de una institución permanente que proporcione el mecanismo para consultar sobre problemas monetarios internacionales.
- 2) Facilitar la expansión y desarrollo equilibrado del comercio internacional y contribuir, por este medio al mantenimiento de un alto nivel de empleo e ingresos -- reales lo que debe ser un objetivo primario de la política económica.
- 3) Inspirar confianza a los países miembros mediante los recursos del Fondo proporcionándose los bajo garantías adecuadas de modo a dar a los países miembros el tiempo suficiente para corregir desajustes en sus balanzas de pago sin que tengan que recurrir a medidas destructivas de la prosperidad nacional o internacional.
- 4) Promover la estabilidad de los cambios; mantener metódicamente los arreglos sobre cambios entre los países miembros y evitar depreciaciones de cambios con fines de competencia.
- 5) Ayudar al establecimiento de servicios de pago plurilaterales en transacciones normales entre los países miembros y eliminar las restricciones del cambio exterior que impidan el desarrollo del comercio mundial.
- 6) Acortar los períodos y disminuir el grado de desequilibrio en las balanzas de pagos internacionales de los países miembros." (63)

63) Véase, periódico La Prensa 22 abril de 1944, p. 34.

Esto es, se proponía la creación de un organismo internacional cuyo objetivo básico sería mantener la estabilidad cambiaria del sistema monetario a través de dos formas:

- estableciendo un marco normativo del sistema de paridades, y
- proporcionando un servicio auxiliar de venta de divisas a países que necesitados de estos recursos se vieron en la disyuntiva de contar con éstos o devaluar su moneda.

Las disposiciones respecto al primer aspecto estaban contempladas en los artículos IV y IX de la declaración que establecían:

" PARIDAD DE LAS MONEDAS
DE LOS PAISES MIEMBROS "

- 1) La paridad de la moneda de un país miembro deberá convenirse con el Fondo al admitirsele como miembro y se expresará en términos de oro. Todas las transacciones entre el Fondo y los países miembros se llevarán a cabo a la par, sujeto a un cargo fijado que deberá pagar el país miembro que haga la solicitud al Fondo y todas las transacciones en moneda de los países miembros se llevarán a cabo dentro de los márgenes de paridad convenidos.
- 2) Salvo lo establecido en el subsecuente párrafo 5, ningún cambio en la paridad de la moneda de un país miembro podrá hacerse por el Fondo sin la aprobación de dicho país. Los países miembros convienen en no proponer un cambio de la paridad de sus monedas que afecte sus transacciones internacionales, a no ser que lo consideren apropiado para corregir, un desequilibrio fundamental. Los cambios sólo podrán hacerse con la aprobación del Fondo sujeto a las rentas siguientes:
- 3) El Fondo aprobará una solicitud para cambiar la paridad de la moneda, de un país miembro; cuando sea esencial para corregir un desequilibrio funda

mental. En particular, el Fondo no rechazará - una solicitud de variación para restablecer el equilibrio basándose en las tendencias sociales o políticas interiores del país que solicite la variación. Al considerar una solicitud para modificar el cambio, el Fondo deberá tomar en consideración las grandes, incertidumbres que prevalecían cuando las paridades de las monedas de los países miembros fueron, inicialmente convenidos.

- 4) Después de consultar el Fondo, un país miembro podrá cambiar la paridad establecida por su moneda, siempre que la variación propuesta, incluyendo cualquier cambio anterior desde la creación del Fondo, no exceda del 10%. En el caso de una solicitud para una nueva variación no incluida en las anteriores y que no exceda del 10%, el Fondo deberá decidir dentro de los dos días siguientes a la fecha en que haya recibido la petición si el solicitante así lo pide.
- 5) Un cambio "general" del valor de las monedas en relación al oro podrá ser convenido siempre que lo aprueben todos los países que tengan, cada uno de ellos, un 10% o más del conjunto de las cuotas.

OBLIGACION DE LOS PAISES MIEMBROS

- 1) No podrán comprar oro a un precio que exceda a la paridad convenida de sus monedas en más de un margen establecido, y no podrán vender oro a un precio inferior a la paridad convenida dentro del margen establecido.
- 2) No podrán llevar a cabo transacciones de cambios en sus mercados con monedas de otros países miembros, a tipos que sobrepasen un margen establecido respecto a las paridades convenidas." (64)

Por lo que toca al segundo aspecto los servicios de venta y compra de divisas, estarían basados en la constitución previa

64) Op. cit. pp. 34-35

de un fondo con las cuotas de los países miembros;

SUBSCRIPCIÓN AL FONDO

- 1) "Los países miembros deberán subscribir en oro y en fondos locales las cantidades (cuotas) - que se convengan, que sumarán en conjunto ocho mil millones de dólares, aproximadamente, si todas las Naciones Unidas y Asociadas se adhieren al Fondo. (Correspondiendo al mundo en su conjunto alrededor de diez mil millones de dólares).
- 2) Las cuotas podrán ser revisadas de tiempo en tiempo, pero cualquier cambio requerirá las cuatro quintas partes de los votos, siendo necesario el consentimiento de un país miembro para que su cuota sea modificada.
- 3) La subscripción obligatoria en oro, de un país miembro, se fijará en un veinticinco por ciento de su subscripción (cuota) o en un diez por ciento de sus recursos en oro y cambio exterior convertible a oro, eligiéndose la cifra menor. La subscripción obligatoria en oro, de un país miembro, cuyo territorio nacional haya sufrido daños substanciales debido a acción u ocupación del enemigo, será sólo de tres cuartas partes de la antes mencionada." (65)

Ello les daría derecho a tener acceso a los recursos del Fondo bajo las siguientes condiciones de carácter general;

TRANSACCIONES CON EL FONDO

- 1) "Los países miembros deberán tratar con el Fondo sólo a través de sus tesorerías, Banco Central, Fondo de Estabilización u otras agencias financieras. Las cuentas del Fondo en moneda del país miembro deberán ser conservadas en el Banco Central del mismo país.

65) Op. cit. p. 34

- 2) Los países miembros tendrán derecho a comprar del Fondo la moneda de otros países, en cambio de su propia moneda, en las siguientes condiciones:
- a) Que el país miembro manifieste que la moneda solicitada es efectivamente necesaria para hacer pagos, en esa moneda, compatibles con los propósitos del Fondo.
 - b) Que el Fondo no haya dado aviso de que sus disponibilidades de la moneda solicitada se hayan escaseado, pues en este caso se estará a lo dispuesto en la subsecuente Sección 6a.
 - c) Que las disponibilidades totales del Fondo de la moneda ofrecida (después de haberlas reconstituído al 75% de la cuota del país miembro, en caso de que hayan disminuido abajo de esa proporción) no hayan aumentado en más del 25% de la cuota del país miembro, durante los 12 meses anteriores, sin que pueda exceder de 200% de la cuota.
 - d) Que el Fondo no haya notificado formalmente al país miembro, que ha sido suspendido para hacer uso subsecuente de los recursos del Fondo, por haberlos usado en forma contraria a los propósitos y política del Fondo; pero el Fondo no podrá hacer esa notificación mientras no presente al país miembro respectivo, un informe que contenga sus puntos de vista y le haya concedido tiempo suficiente para la réplica.

El Fondo podrá exceptuar cualquiera de las condiciones arriba indicadas, a su discreción, con el fin de salvaguardar sus intereses.

- 3) Las operaciones en la cuenta del Fondo se limitarán a transacciones para el fin de proporcionar a un país miembro, a su iniciativa, la moneda de otro país miembro, a cambio de la del primero o de oro. Las transacciones previstas en los párrafos 4 y 7 subsecuentes no estarán sujetas a esta limitación.

- 4) Para evitar la escasez de la moneda de un país miembro, el Fondo a su discreción, estará facultado:
- a) Para obtener en préstamo la moneda escasa del país miembro.
 - b) Para ofrecer oro a un país miembro a cambio de su moneda.
- 5) En tanto que un país miembro tenga derecho para comprar la moneda de otro país miembro a través del Fondo, a cambio de su propia moneda, deberá encontrarse preparado asimismo a comprar su propia moneda, del otro país miembro, con la moneda de este último o con oro.
Esto no se aplicará a la moneda sujeta a restricciones en los términos de la Sección X, párrafo 2 subsecuente.
- 6) Cuando un país miembro desee obtener directa o indirectamente la moneda de otro país miembro, mediante pago en oro, se supone que adquirirá, la moneda con el producto de la venta de oro al Fondo, siempre que esto no le cree condiciones más onerosas. Esto no impedirá la venta de oro recién extraído por un país productor de oro, en cualquier mercado.
- 7) El Fondo también podrá adquirir oro de los países miembros, de acuerdo con las siguientes disposiciones:
- a) Un país miembro podrá recomprar del Fondo con oro, cualquiera cantidad de su moneda que tenga este último.
 - b) Siempre que las disposiciones en oro y en divisas convertibles a oro de un país miembro excedan su cuota, el Fondo podrá exigir, para vender divisas a ese país miembro, que la mitad del monto neto de las ventas de tales divisas dentro del mismo año fiscal del Fondo, le sean pagadas en oro.
 - c) Si al finalizar el año fiscal del Fondo las disponibilidades en oro y en divisas convertibles a oro de un país miembro han

aumentado, el Fondo podrá exigir que hasta un 50% del aumento sea usado en comprar parte de las disponibilidades del Fondo en moneda de aquel país, en cuanto no reduzca las tenencias del Fondo de moneda de ese país por abajo del 75% de su cuota o las disponibilidades del país miembro, en oro y en divisas convertibles a oro, por abajo de su cuota." (66)

Habría sin embargo estipulaciones específicas para dos aspectos en la utilización de recursos del Fondo;

- en lo referente a uso de recursos del Fondo para transacciones de capital, y
- cuando una moneda resultara escasa.

En lo concerniente al primer punto estas serían:

TRANSACCIONES DE CAPITAL

- 1) "Los países miembros no deberán usar los recursos del Fondo para hacer frente a una salida considerable y sostenida de capital y el Fondo podrá exigir a un país miembro la implantación de medidas de regulación para prevenir tal, uso de los recursos del Fondo. Esta regla no tiene por objeto impedir el uso de los recursos del Fondo para las transacciones de capital, en cantidades razonables, requeridas para la expansión de las exportaciones o durante el curso ordinario del comercio, de la Banca y otros negocios. Tampoco se pretende impedir los movimientos de capital que se cubren con fondos provenientes de los recursos en oro y divisas del propio país miembro, siempre que tales movimientos de capital estén en

66) Op. cit. pp. 34-35

concordancia con los propósitos del Fondo.

- 2) Salvo lo establecido en la Sección VI subsecuente, un país miembro no podrá usar el control que ejerce sobre los movimientos de capital para restringir los pagos con motivos de transacciones corrientes o demorar indebidamente la transferencia de fondos para liquidar obligaciones." (67)

Mientras que para el segundo las estipulaciones serian las siguientes:

DISTRIBUCION DE MONEDA ESCASA

- 1) "Cuando el Fondo le parezca evidente que la demanda de la moneda de un país miembro puede agotar sus disponibilidades en esa moneda, el Fondo deberá informar y proponer a los países miembros un método equitativo para distribuir la moneda escasa. Cuando sea declarada escasa una moneda, el Fondo deberá formular un informe que comprenda las causas de la escasez y que contenga las recomendaciones tendientes a terminar con la escasez.
- 2) La decisión del Fondo para distribuir una moneda escasa operará como autorización a un país miembro, después de consultar con el Fondo, para restringir temporalmente la libertad en las operaciones de cambio con la moneda afectada y el estado miembro tendrá plena jurisdicción para determinar la manera de restringir la demanda y el racionamiento de los limitados recursos entre sus nacionales." (68)

67) Op. Cit. p. 35

68) Ibid.

Naturalmente al término de la guerra al menos los países implicados en el conflicto sufrirían de una balanza de pagos deficitaria por gastos de guerra, sin embargo el objetivo del Fondo no sería ayudar a los países a recuperarse de estos gastos ello se dejaría a otras instituciones. En compensación el Fondo establecería un período de transición en el que toleraría:

- el uso de controles cambiarios
- la discriminación comercial de productos de países cu ya moneda hubiera sido declarada escasa.
- variaciones y ajustes en las paridades establecidas - si estas fueran hechas para corregir un desequilibrio fundamental, y
- el beneficio de obtener, antes de una negativa al acceso de los recursos del Fondo, un informe detallado que fundamentara el punto de vista del Fondo siendo sin embargo el criterio de orientación en cualquier decisión de esta naturaleza el conceder a los países miembros - el beneficio de cualquier duda razonable. (69)

Por último:

"Merece señalarse las siguientes diferencias de la Declaración con respecto a los planes anteriores, especialmente en cuanto al plan White.

- 1) excluía la creación de moneda internacional de cuenta y la paridad de las monedas de los países sería convenida con el Fondo, expresándose en términos de oro.
- 2) distinguía netamente las necesidades del período de transición y de posguerra

69) Véase Artículo X. op. cit. p. 35

- 3) reconocía la necesidad de mantener controles monetarios en el período de transición para ser removidos paulatinamente de ellos.
- 4) eliminaba totalmente toda vinculación con el desarrollo económico, así como con los saldos bloqueados de guerra afirmando claramente el carácter de corto plazo de los créditos a otorgarse.
- 5) concretaba condiciones más flexibles para las modificaciones de los tipos de cambio.
- 6) se adhería a la tesis de que no podrán objetarse modificaciones de paridad sujetas siempre a la condición de que sean esenciales para corregir un desequilibrio fundamental, fundándose en razones de la orientación interna social y política del país solicitante.
- 7) otorgaba facilidad para el retiro de los miembros, mediante previa notificación por escrito." (70)

70) Ministerio de Hacienda Uruguayo (1945) pp. 23 y 24

El texto de la declaración de los expertos así como el proyecto de creación de un Banco de reconstrucción y fomento fueron la base de la conferencia monetaria y financiera de las Naciones Unidas y Asociadas, celebrada oficialmente del 1 al 22 de julio de 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, a ella concurren delegados de 44 países con el objeto de llegar a un acuerdo en cuanto a tres puntos:

- La formación de un Fondo Monetario Internacional
- La creación de un Banco de Reconstrucción y Fomento, y
- Otras formas de colaboración internacional.

Para lo cual la conferencia se organizó en tres grandes comisiones para el tratamiento de cada punto, instrumentándose comités especiales dedicados a examinar escrupulosamente todas las enmiendas que propusieron los delegados de otras naciones tanto al texto básico de la declaración como al del proyecto del Banco.

Esto es, de entrada se supuso que lo planteado en los documentos era algo a lo que sólo le serían añadidos puntos y ajustes adecuados, lo que en efecto sucedió ya fuera porque las demás naciones se plegaran a una propuesta más o menos razonable o porque no tenían la capacidad económica de optar por otra alternativa.

Los países que asistieron a la Conferencia fueron:

PAISES ASOCIADOS Y NO ASOCIADOS A LOS ACUERDOS

DE BRETTON WOODS DE 1944

| PAISES ASOCIADOS | PAISES NO ASOCIADOS PERO PRESENTES EN LA JUNTA | PRINCIPALMENTE PAISES NO ASOCIADOS QUE NO ESTUVIERON PRESENTES EN LA JUNTA |
|----------------------|--|--|
| Bélgica | Australia | Argentina |
| Bolivia | Dinamarca | España |
| Brasil | El Salvador | Irlanda |
| Canadá | Liberia | Italia |
| Colombia | Nicaragua | Portugal |
| Costa Rica | Nueva Zelanda | Suecia |
| Cuba | Panamá | Suiza |
| Checoslovaquia | U.R.S.S. | Turquía |
| Chile | Venezuela | |
| China | | |
| Ecuador | | |
| Egipto | | |
| Estados Unidos | | |
| Etiopía | | |
| Filipinas | | |
| Francia | | |
| Grecia | | |
| Guatemala | | |
| Honduras | | |
| India | | |
| Irán | | |
| Iraq | | |
| Islandia | | |
| Luxemburgo | | |
| México | | |
| Noruega | | |
| Países Bajos | | |
| Paraguay | | |
| Perú | | |
| Polonia | | |
| Reino Unido | | |
| República Dominicana | | |
| Unión Sudafricana | | |
| Uruguay | | |
| Yugoslavia | | |

Fuente: Urquidí (1946) pp. 83-84

Debe señalarse que el texto de la Declaración fué aceptado íntegramente por unanimidad por los representantes de las 44 naciones. Aún así el texto del convenio que fundamentó el Acuerdo General de Bretton Woods tuvo diferencias respecto a la Declaración ya que involucró una mayor elaboración así como un detallado desarrollo normativo, además de la adición y el ajuste de algunos puntos.

Se detallaron y especificaron los puntos referentes a:

- La determinación de las participaciones y las cuotas a que cada país tendría derecho dentro del fondo.
- Los límites entre los cuales el sistema de paridades podría oscilar así como el procedimiento para la fijación y cambio de las mismas.
- La recompra de divisas propias.
- Lo que debiera entenderse por una operación de cuenta-corriente.
- Como se haría el manejo y gobierno del Fondo y la relación de éste con otros organismos.
- La distinción entre escases de una divisa en el Fondo y escases general de la misma.

Se adicionarían además los puntos concernientes a:

- El mantenimiento del valor del activo del Fondo en oro.

- El suministro de información necesaria que el Fondo requiera de los países miembros.

Y se ajustaron otros tales como los vinculados a:

- La extensión del período considerado de ajuste o transición de 3 a 5 años.
- La facultad del Fondo de exceder los límites máximos de créditos a países que no habiendo hecho uso continuo de sus recursos y que depositaran una garantía colateral en oro, divisas, valores o plata e hicieran una solicitud de esta naturaleza
- La representación latinoamericana mediante dos directores o ejecutivos.

Además de otras disposiciones de ajuste que contemplan mas bien los intereses de los países superavitarios o acreedores, tales como:

- El establecimiento de cargos sobre créditos al Fondo
- Escala móvil de votación, favoreciendo a los países que no utilizaran los recursos del Fondo.
- Preceptos que penalizaran el incumplimiento de:
 - El mantenimiento de la paridad cambiaria

- El manejo acorde a los fines del Fondo de recursos -
recibidos
- Medidas para eliminar progresivamente restricciones
comerciales. (71)

(71) Véase Ministerio de Hacienda Uruguayo (1945) p.p. 24-25.

II.3.2. EL CONVENIO SOBRE EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Este documento establecía como los fines básicos del --

Fondo:

- I) Promover la cooperación monetaria internacional a través de una institución permanente que proporcione un mecanismo de consulta y colaboración en materia de problemas monetarios internacionales.
- II) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional y contribuir con ello a promover y mantener altos niveles de ocupación e ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países asociados como objetivos primordiales de la política económica.
- III) Promover la estabilidad de los cambios, asegurar que las relaciones cambiarias entre los asociados sean ordenadas y evitar depreciaciones con fines de competencia.
- IV) Ayudar a establecer un sistema multilateral de pagos para las operaciones en cuenta corriente efectuadas entre los asociados y a eliminar las restricciones cambiarias que estorben el crecimiento del comercio mundial.
- V) Infundir confianza a los países asociados al poner a sus disposición los recursos del Fondo en condiciones que protejan a éste, dándoles así ocasión de corregir los desajustes de sus balanzas de pagos sin recurrir a medidas que destruyan la prosperidad nacional o internacional.
- VI) De acuerdo con lo anterior, reducir la duración y la intensidad del desequilibrio de las balanzas de pagos de los países asociados.
El Fondo se guiará en todas sus decisiones por los fines señalados en este artículo." (72)

(72) Convenio FMI (1944) p. 495

Es decir, el Fondo sería una Institución de carácter in-
ternacional que se ocuparía de mantener un nuevo orden moneta
rio Internacional.

En base al ejercicio de tres funciones:

- Establecería un marco normativo para el sistema inter-
nacional de cambios.
- Actuaría como órgano de consulta para ayudar a los pa
íses miembros a solucionar sus problemas de désequili-
brio monetario y
- Prestaría asistencia financiera a corto plazo a los pa
íses con problemas de déficit en su balanza de pagos.

En lo que respecta al primer punto el convenio estable -
cía como fase inicial la determinación de las distintas pari-
dades de las monedas de los países miembros, en base a las si
guientes disposiciones:

"ARTICULO IV. PARIDAD DE LAS MONEDAS

1. Paridades. a) La paridad de la moneda de cada aso-
ciado se expresará en oro como denominador común-
o en dólares norteamericanos del peso y ley vege-
tes el 1° de julio de 1944
b) Estas paridades regirán todos los cálculos re-
lativos a las monedas de los asociados para los -
efectos de las disposiciones de este Convenio.

2. Compra de oro al precio de paridad.- El Fondo fijará a los asociados, para las operaciones con oro, un margen superior e inferior a la paridad y ningún asociado comprará oro a un precio de paridad más el margen prescrito ni lo venderá a un precio inferior al precio de paridad menos el margen prescrito.
3. Operaciones con divisas a los tipos de paridad; Los tipos máximos y mínimos para las operaciones con divisas de países asociados efectuadas en territorio de éstos, no se apartarán de la paridad
 - I) En el caso de operaciones spot, en más de 1 por ciento; y
 - II) En el caso de otras operaciones, en un margen que exceda el margen anterior en una suma superior a lo que el Fondo considere razonable.
4. Obligaciones relativas a la estabilidad de los cambios.- a) Cada asociado se compromete a colaborar con el Fondo para promover la estabilidad de los cambios, asegurar que las relaciones cambiarias entre los asociados sean ordenadas y evitar modificaciones cambiarias con fines de competencia.
b) Todo asociado se compromete a permitir, mediante medidas propias compatibles con este Convenio, que en su territorio se efectúen operaciones cambiarias entre su moneda y la de otros asociados sólo dentro de los límites prescritos en el párrafo 3 de este artículo. Se considerará que cumple este compromiso todo asociado cuyas autoridades monetarias, con el fin de liquidar los pagos internacionales, de hecho compren y vendan oro libremente dentro de los límites establecidos por el Fondo en el párrafo 2 de este artículo." (73)

Ello quería decir que una vez establecido un sistema internacional de paridades ligadas al oro a través del dólar, -

(73) Op. Cit. p.p. 497-498.

los países miembros tendrían los niveles permitidos de oscilación de las monedas en sus transacciones comerciales y financieras. No obstante, esto no suponía rigidez en el sistema cambiario ya que se permitiría bajo consulta con el Fondo la alteración de la paridad de una moneda individual; ya fuera para corregir un desequilibrio fundamental o porque la modificación no afectase a otros países. Esto es:

5. Modificación de las paridades. - a) Los países asociados no propondrán modificar la paridad de su moneda salvo para corregir un desequilibrio fundamental.
- b) Sólo podrá modificarse la paridad de la moneda de un país asociado a instancia de éste y previa consulta con el Fondo.
- c) Al proponerse una modificación, el Fondo tendrá en cuenta las hechas ya a la paridad inicial de la moneda del asociado al determinarse ésta según el artículo XX, párrafo 4. Si la modificación propuesta, sumada a todas las anteriores, hayan sido aumentos o disminuciones.
- I) No excede el 10 por ciento de la paridad inicial, el Fondo no hará objeción alguna;
- II) No excede un 10 por ciento adicional de la paridad inicial, el Fondo podrá aprobar u objetar, pero hará saber su decisión en un plazo de setenta y dos horas, si así lo solicita el asociado
- III) No está prevista en los subincisos I y II anteriores, el Fondo podrá aprobar u objetar, pero tendrá derecho a un plazo mayor para dar su decisión.
- d) Las modificaciones uniformes de las paridades efectuadas de acuerdo con el párrafo 7 de este artículo no se tendrán en cuenta al determinar si una modificación propuesta queda comprendida en los subincisos I, II, y III del inciso c anterior.

e) Los asociados podrán modificar la paridad de su moneda sin consentimiento del Fondo si la modificación no afecta las operaciones internacionales de otros asociados.

f) El Fondo aprobará una modificación prevista en las disposiciones de los subincisos II y III del inciso c anterior, si le consta que es necesaria para corregir un desequilibrio fundamental. En especial, si así le consta, no objetará una modificación propuesta por razón de las tendencias sociales o políticas del asociado -- que la propone" (74)

Contemplándose además la posibilidad de modificaciones uniformes en el sistema de cambios, si al interior del Fondo esta propuesta fuera aprobada por mayoría de votos.

Debe señalarse al respecto que el Fondo como órgano de consulta sólo recomendaría si el sistema de cambios debería o no ser alterado, quedando la decisión final en manos de los propios países a través de la estructura de participación en el Fondo.

Esto es, los países para participar en el Fondo aportarían una cuota de la siguiente forma:

6. Aportaciones: fecha, lugar y forma del pago.- a) la aportación de cada país asociado será igual al importe de su participación y se pagará íntegramente al Fondo por conducto del depositario correspondiente antes de o en la fecha en que el

(74) Op. Cit. p.p. 496-497

asociado tenga derecho a comprar moneda al Fondo de acuerdo con el artículo XX, párrafo 4, incisos c o d.

b) Cada asociado pagará en oro, como mínimo:

- I) el 25 por ciento de su participación o,
- II) si es inferior, el 10 por ciento de su existencia neta oficial de oro y dólares norteamericanos en la fecha en que el Fondo notifique a los asociados, de acuerdo con el artículo XX, párrafo 4, inciso a, que en breve estará en condición de iniciar sus operaciones.

Cada asociado proporcionará al Fondo los datos necesarios para determinar su existencia neta oficial de oro y dólares norteamericanos.

c) Los países asociados pagarán el resto de su participación en su propia moneda." (75)

Ello les daría derecho a participar en dos aspectos al interior del Fondo:

- En un primer plano podrían participar en el ejercicio normativo del sistema internacional de cambios, y
- En un segundo no menos importante podrían realizar operaciones financieras con este organismo.

En lo que corresponde al primer plano, la estructura de cuotas determinaría en cierta proporción el poder de voto que cada país tendría al interior del Fondo, esto es:

7. Votación.-a) Cada asociado tendrá 250 votos más un voto por cada equivalente de 100,000 dólares moneda norteamericana de su participación.
b) Cuando se efectúe una votación conforme al ar

título V, párrafos 4 ó 5, cada asociado tendrá el número de votos que le corresponden de acuerdo con el inciso a) anterior, modificado:

- I) por el incremento de un voto por el equivalente a cada 400,000 dólares moneda norteamericana de venta neta de su moneda efectuada hasta la fecha de la votación, o
- II) por la disminución de un voto por el equivalente a cada 400,000 dólares moneda norteamericana de su compra neta de las monedas de otros países asociados hasta la fecha de la votación; a condición de que no se juzgue -- que la compra neta o la venta neta exceda en cualquier momento una cantidad igual a la -- participación del país de que se trata.
- c) Para los efectos de los cómputos que se efectúen conforme a este párrafo, la moneda norteamericana se definirá como el peso y la ley en vigor al 1º de julio de 1944, modificada por -- cualquier cambio uniforme efectuado de acuerdo con el artículo IV, párrafo 7, si se hace una -- renuncia según lo prevé el párrafo 8, inciso d, de ese artículo.
- d) Salvo cuando se disponga lo contrario de un modo expreso, todas las resoluciones del Fondo -- se tomarán por mayoría de votos emitidos." (76).

De tal forma que la estructura de votaciones estaría dada según lo muestra el cuadro I y la gráfica I.

(76) Op. Cit. p. 513

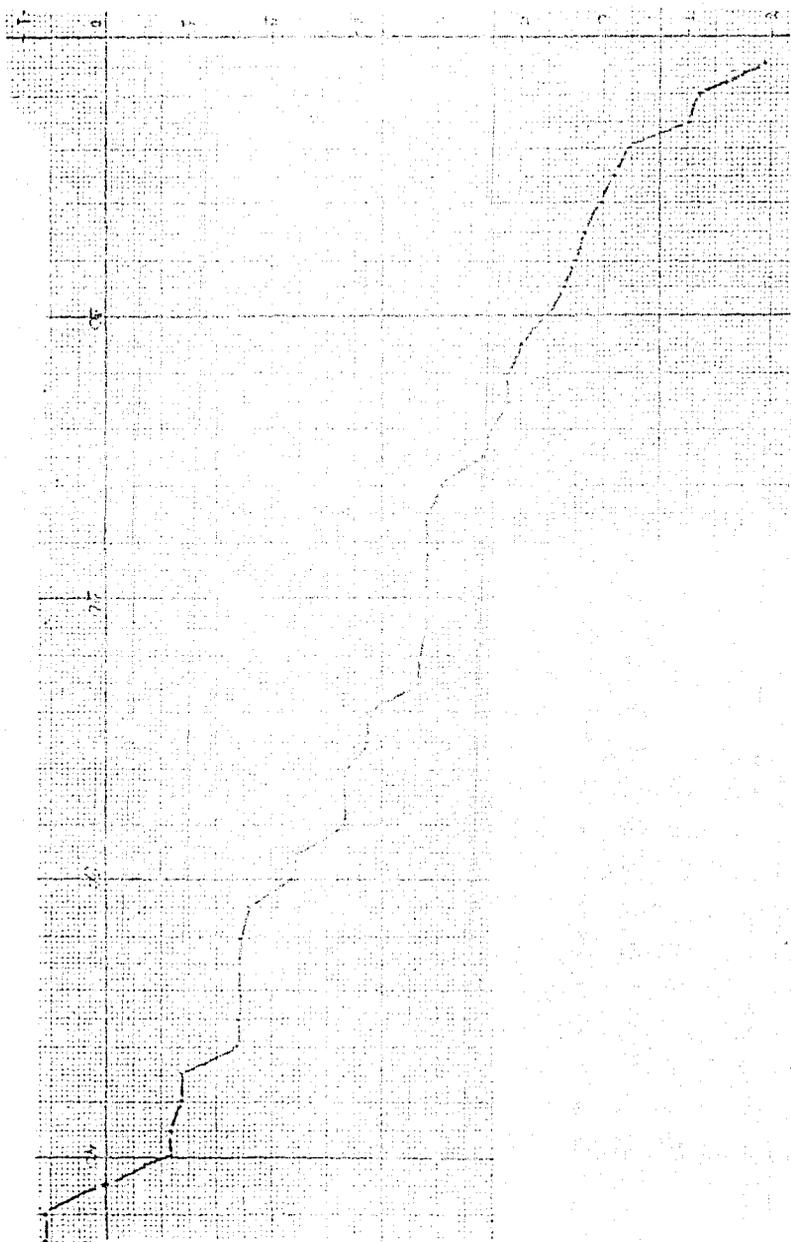
CUADRO I

Cuotas y números de Votos correspondientes a los países asociados
(Cuota en millones de dólares)

| | La CUOTA | CUOTA | % | %CUM. | #VOTOS | %VOTOS |
|-----------------------|----------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 1. Estados Unidos | 7.92 | 2,750 | 31.28 | 31.28 | 27,750 | 28.12 |
| 2. Gran Bretaña | 7.17 | 1,300 | 14.79 | 46.07 | 13,250 | 13.43 |
| 3. U.P.S.S. | 7.09 | 1,200 | 13.65 | 59.72 | 12,250 | 12.42 |
| 4. China | 6.31 | 550 | 6.26 | 65.98 | 5,750 | 5.83 |
| 5. Francia | 6.11 | 450 | 5.12 | 71.10 | 4,750 | 4.81 |
| 6. India | 5.99 | 400 | 4.55 | 75.65 | 4,250 | 4.31 |
| 7. Canadá | 5.70 | 300 | 3.41 | 79.06 | 3,250 | 3.29 |
| 8. Países Bajos | 5.62 | 275 | 3.13 | 82.19 | 3,000 | 3.04 |
| 9. Egipto | 5.42 | 225 | 2.56 | 84.75 | 2,500 | 2.53 |
| 10. Australia | 5.30 | 200 | 2.27 | 87.02 | 2,250 | 2.28 |
| 11. Brasil | 5.01 | 150 | 1.71 | 88.73 | 1,750 | 1.77 |
| 12. Rumanovquia | 4.83 | 125 | 1.42 | 90.15 | 1,500 | 1.51 |
| 13. Polonia | 4.83 | 125 | 1.42 | 90.15 | 1,500 | 1.51 |
| 14. Unión Sudafricana | 4.61 | 100 | 1.14 | 92.71 | 1,250 | 1.27 |
| 15. México | 4.50 | 90 | 1.02 | 93.73 | 1,150 | 1.17 |
| 16. Yugoslavia | 4.09 | 60 | 0.68 | 94.41 | 850 | 0.86 |
| 17. Colombia | 3.91 | 50 | 0.57 | 94.98 | 750 | 0.76 |
| 18. Cuba | 3.91 | 50 | 0.57 | 95.55 | 750 | 0.76 |
| 19. Noruega | 3.91 | 50 | 0.57 | 96.12 | 750 | 0.76 |
| 20. Chile | 3.91 | 50 | 0.57 | 96.69 | 750 | 0.76 |
| 21. Nueva Zelanda | 3.91 | 50 | 0.57 | 97.26 | 750 | 0.76 |
| 22. Egipto | 3.81 | 45 | 0.51 | 97.77 | 700 | 0.71 |
| 23. Grecia | 3.69 | 40 | 0.45 | 98.22 | 650 | 0.66 |
| 24. Irán | 3.22 | 25 | 0.28 | 98.50 | 500 | 0.51 |
| 25. Perú | 3.22 | 25 | 0.28 | 98.78 | 500 | 0.51 |
| 26. Uruguay | 2.71 | 15 | 0.17 | 98.95 | 400 | 0.41 |
| 27. Venezuela | 2.71 | 15 | 0.17 | 99.12 | 400 | 0.41 |
| 28. Filipinas | 2.71 | 15 | 0.17 | 99.29 | 400 | 0.41 |
| 29. Bolivia | 2.30 | 10 | 0.11 | 99.40 | 350 | 0.35 |
| 30. Luxemburgo | 2.30 | 10 | 0.11 | 99.51 | 350 | 0.35 |
| 31. Etiopía | 1.79 | 6 | 0.07 | 99.58 | 261 | 0.26 |
| 32. Costa Rica | 1.61 | 5 | 0.06 | 99.64 | 260 | 0.26 |
| 33. Ecuador | 1.61 | 5 | 0.06 | 99.70 | 260 | 0.26 |
| 34. Guatemala | 1.61 | 5 | 0.06 | 99.76 | 260 | 0.26 |
| 35. Haití | 1.61 | 5 | 0.06 | 99.82 | 260 | 0.26 |
| 36. Rep. Dominicana | 0.92 | 2.5 | 0.03 | 99.88 | 252.5 | 0.26 |
| 37. El Salvador | 0.92 | 2.5 | 0.03 | 99.91 | 252.5 | 0.26 |
| 38. Honduras | 0.92 | 2.5 | 0.03 | 99.94 | 252.5 | 0.26 |
| 39. Nicaragua | 0.69 | 2 | 0.02 | 99.96 | 252 | 0.26 |
| 40. Paraguay | 0.60 | 2 | 0.02 | 99.98 | 252 | 0.2 |
| 41. Islandia | 0.00 | 1 | 0.01 | 99.99 | 251 | 0.25 |
| 42. Liberia | -0.69 | 0.5 | 0.005 | 99.995 | 350.5 | 0.25 |
| 43. Panamá | -0.69 | 0.5 | 0.005 | 100.00 | 250.5 | 0.25 |
| 44. Iraq | -- | -- | -- | -- | -- | -- |

Fuente: Urquidí (1946) documento anexo.

DISTRIBUION DE CUOTAS DEL PMT
CON LOGARITMOS



Como puede apreciarse, la cuota de alta correspondería a Estados Unidos el cual tendría el 20% de los votos, mientras que singularmente más de la mitad de los demás países, 28, no alcanzarían el 1% de los votos de manera individual. Sólo la comunidad británica de naciones (Gran Bretaña, India, Canadá, Sudafrica y Nueva Zelanda) tendría el 25% de los votos; mientras que Latinoamérica en su conjunto apenas alcanzarían el 10% de éstos.

Ahora bien dado este orden en las cuotas, las decisiones al interior del Fondo serían tomadas a la estructura organizativa siguiente:

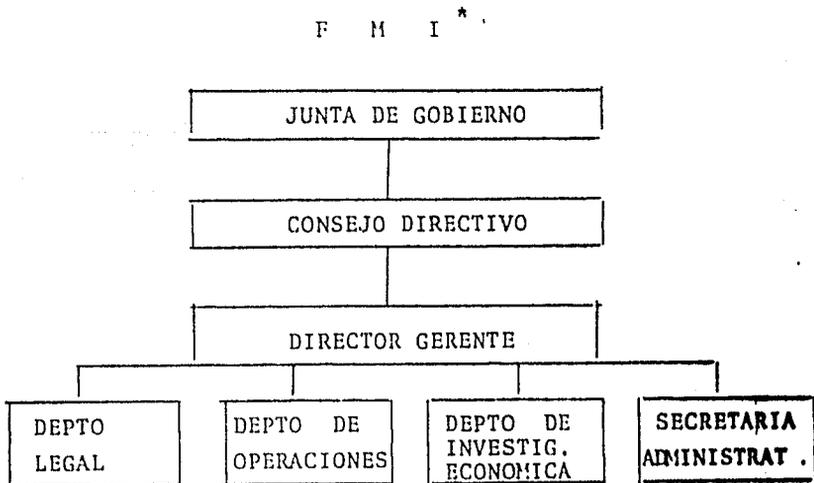
1. Estructura del Fondo. El Fondo tendrá una Junta de Gobierno, un Consejo Directivo, un Director Gerente y el personal correspondiente.
2. Junta de Gobierno. a) Las facultades del Fondo serán confiadas a la Junta de Gobierno, que se compondrá de un gobernador y un suplente por cada país, designados por éste en la forma que el mismo determine. Los gobernadores y los suplentes desempeñarán su cargo durante cinco años si cuentan con el favor de su gobierno y podrán ser reelectos. Los suplentes no podrán votar salvo en la ausencia de su propietario. La Junta designará presidente a uno de los gobernadores.
b) La Junta de Gobierno podrá delegar al Consejo Directivo autoridad para ejercer las facultades de la Junta, excepto las siguientes:
 - I) admitir nuevos países asociados y estipular las condiciones en que hayan de admitirse;
 - II) aprobar una modificación de las participaciones;
 - III) aprobar una modificación uniforme de la paridad de las monedas de todos los asociados;
 - IV) gestionar la cooperación con otras organizacio

- nes internacionales (salvo gestiones informales de carácter transitorio o administrativo);
- V) Disponer la repartición de los ingresos netos del Fondo;
 - VI) Exigir a un asociado que se retire del Fondo;
 - VII) Resolver la liquidación del Fondo;
 - VIII) Resolver las apelaciones originadas por la interpretación que dé a este acuerdo el Consejo Directivo.
- c) La Junta de Gobierno se reunirá anualmente y en las fechas en que lo disponga la misma o la convoque el Consejo Directivo. Este convocará reuniones de la Junta cuando lo soliciten cinco países asociados o los países que ejerzan la cuarta parte de los votos.
 - d) En las reuniones de la Junta de Gobierno habrá quórum cuando esté reunida una mayoría de gobernadores que a su vez represente no menos de las dos terceras partes de los votos.
 - e) Cada gobernador tendrá derecho a emitir el número de votos que, de acuerdo con el párrafo 5 de este artículo, correspondan al país que lo ha designado.
 - f) La Junta de Gobierno podrá relamentar el procedimiento que deba seguir el Consejo Directivo a fin de que éste, cuando juzque que así convenga a los intereses del Fondo, pueda obtener el voto de los gobernadores respecto a un asunto concreto sin necesidad de convocar una reunión de la Junta.
 - g) La Junta de Gobierno, así como el Consejo Directivo, en la medida en que esté autorizado para ello, podrá adoptar los reglamentos que sean necesarios o propios para realizar las operaciones del Fondo.
3. Consejo Directivo. a) El Consejo Directivo tendrá a su cargo la dirección de las operaciones generales del Fondo y a ese efecto ejercerá las facultades que le delegue la Junta de Gobierno.
- b) Habrá no menos de doce directores, que podrán no ser gobernadores, y de los cuales
 - I) los cinco países con las participaciones mayores designarán uno cada uno;
 - II) no más de dos serán designados cuando rija lo dispuesto en el inciso c más adelante;
 - III) cinco serán elegidos por los asociados que no tengan derecho a designar directores, excepto las repúblicas americanas; y

IV) dos serán elegidos por las repúblicas americanas que no tengan derecho a designar directores.

4. Director Gerente y personal. a) El Consejo Directivo nombrará un Director Gerente, que no será un gobernador ni un director ejecutivo. El Director Gerente presidirá el Consejo Directivo, pero no tendrá voto, excepto voto de calidad. Podrá participar en las reuniones de la Junta de Gobierno, pero no votará en ellas. El Director Gerente cesará en sus funciones cuando así lo resuelva el Consejo Directivo.
- b) El Director Gerente será jefe del personal de operaciones del Fondo y dirigirá, bajo la autoridad del Consejo Directivo, las operaciones ordinarias del Fondo. Bajo la dirección general del Consejo Directivo, tendrá a su cargo la organización, la designación y el cese del personal del Fondo. (77).

De esta forma la estructura organizativa general sería la siguiente:

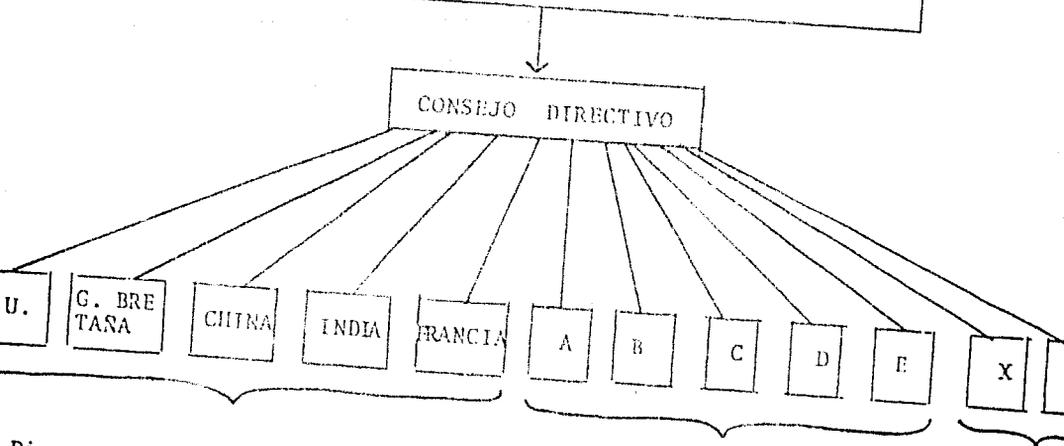


(77) Op. Cit. p.p. 510-512

* Fuente Noyola (1949) p. 369

Mientras que en lo que respecta al consejo directivo, éste estaría integrado de la siguiente forma:

Los representantes de cada país en la Junta de gobierno votarían por los directivos correspondientes de tal forma que V. gr. el Gobernador mexicano sólo podría emitir su voto para elegir a los dos directores que le correspondían a A. Latina, sin poder participar en la elección de todos los directores.



Directores por país

5 Directores representantes de países sin derecho a director sin incluir países de A. Latina

2 Directores representantes de países de América Latina

En lo que respecta a los países que no son miembros del Fondo, el presente se publicará:

"Ilustración de las operaciones del Fondo. Sólo si este convenio dispone lo contrario, las operaciones por cuenta del Fondo de liquidación y las que tengan por objeto suministrar a un asociado, a iniciativa del mismo, la moneda de oro o de plata o de la moneda del que solicita efectuar la compra." (77)

De tal forma los recursos de Fondo sólo podrían solicitar se bajo las siguientes condiciones:

- I) Que el asociado que solicita la moneda indique que la necesita en ese momento para efectuar pagos con la misma compatibles con las disposiciones de ese convenio;
- II) Que el Fondo no haya, hasta esa fecha, de acuerdo con el artículo VII, párrafo 3, de que son escasas las existencias de la moneda solicitada;
- III) Que la nueva adquisición no dé lugar a que las existencias del Fondo de la moneda del país comprador aumenten en más del 25 por ciento de la participación de éste durante los doce meses anteriores a la fecha de la compra, ni excedan del 50 por ciento de la participación; salvo que el límite de 25 por ciento solo será aplicable en la medida en que las existencias del Fondo de la moneda del país hayan sido aumentadas a más del 75 por ciento de la participación de éste, si eran inferiores a esta cantidad;
- IV) Que el Fondo no haya declarado con anterioridad, de acuerdo con el párrafo 3 de este artículo; el artículo VI, párrafo 1; o el artículo XV, párrafo 2, anexo a que el asociado que solicita efectuar la compra está demandando para usar los recursos del Fondo.

Los países asociados no tendrán derecho, sin autorización del Fondo, a usar los recursos de éste para adquirir moneda con objeto de retenerla para cubrir operaciones cambiarias a futuro." (79)

Esto quería decir que:

- inicialmente y en el período de 1 año un país podría recurrir a utilizar los recursos de Fondo -- hasta por un monto equivalente al 25% de su cuota, sin ningún compromiso ni obligación del solicitante al Fondo y sin que éste pudiera oponerse. Esta operación se efectuaría en forma de un giro en moneda nacional contra el tramo oro (25%) de la cuota de este país. En consecuencia la posesión de oro del Fondo (o divisas) disminuiría y la existencia de moneda del país solicitante en los recursos del Fondo aumentaría hasta llegar al 100%.
- a partir de la existencia de moneda nacional del 100% en las reservas del Fondo un país podría solicitar más recursos utilizando cuatro tramos de crédito, el límite de estas operaciones estaría dado por el hecho de que las existencias de moneda nacional en poder del Fondo no se excedieran del 200%.

Considerando lo anterior el Fondo exigiría la recompra de la moneda en depósito en la siguiente forma:

- "a) Al término de cada año fiscal, los asociados recomprarán al Fondo, a cambio de oro o de monedas convertibles, según se determina en el apéndice B, parte de las existencias de su moneda en poder del Fondo, en las condiciones que siguen:
 - 1) todo asociado empleará para recomprar al Fondo su propia moneda una cantidad de sus reservas monetarias equivalente a la mitad del incremento, o menos la mitad del decremento, que

79) Ibid.

hubiesen tenido durante el año las reservas monetarias del asociado. Esta disposición regirá cuando las reservas monetarias del asociado hayan disminuido durante el año - en una cantidad superior a aquella en que hayan aumentado las existencias de su moneda en poder del Fondo.

II) si después de efectuada la recompra señala en el subinciso I anterior (en caso de haberse exigido), se halla que las existencias de un asociado de la moneda de otro - (o de oro adquirido a éste) han aumentado por razón de operaciones expresadas en esa moneda efectuadas con otros asociados o con personas situadas en sus territorios, el asociado cuyas existencias de esa moneda - (o de oro) han aumentado en dicha forma empleará el incremento para recomprar su propia moneda al Fondo.

b) Ninguno de los ajustes señalados en el inciso b anterior se efectuarán más allá del punto - en que:

- I) las reservas monetarias del asociado sean inferiores a su participación, o
- II) las existencias de esa moneda en poder del Fondo sean inferiores al 75 por ciento de su participación, o
- III) las existencias del Fondo de cualquier moneda solicitada sean inferiores al 75 por ciento de la participación del país de que se trate." (80)

Este concepto es muy importante ya que:

- para el Fondo los países no solicitarían créditos sino que comprarían oro o divisas comprometándose a recomprar en determinado tiempo su moneda depositada. Así como a pagar una cierta comisión al Fondo además del precio de

80) Op. cit. pp. 501-502

que podrá ser determinada entre el 15 y el 30 -
siendo lo normal el cargo de 1.5%.

Naturalmente habría además cargos en el caso de por mantener un
exceso de participación en moneda nacional dentro del Fondo, -
es decir, por no recomprar la moneda depositada después de -
cierto período.

Debe señalarse que sólo en circunstancias muy particula-
res el Fondo autorizaría el uso de recursos de este para ope-
raciones de capital. Este es:

- "1. Uso de los recursos del Fondo para traspasar de capital. a) ningún asociado podrá hacer uso neto de los recursos del Fondo para hacer frente a una salida cuantiosa y sostenida de capital y el Fondo podrá pedir a todo asociado que implante medidas de control para evitar que se usen para ese fin los recursos del Fondo. Si después de hecho la petición, el asociado no implanta medidas de control adecuadas, el Fondo podrá declararlo descalificado para usar los recursos de éste.
- b) Se entenderá que lo dispuesto en este párrafo:
 - I. No impedirá que se utilicen los recursos del Fondo para operaciones de capital de un monto razonable requeridas para el aumento de las exportaciones o en el curso ordinario del comercio, la banca u otros negocios, y
 - II. No afectará los movimientos de capital a los que se haga frente con los propios recursos de oro y divisas del asociado, salvo que los países asociados se comprometan a que dichos movimientos de capital serán acordados con los fines del Fondo.

2. Disposiciones especiales relativas a traspasos de capital. Si las existencias del Fondo de la moneda de un asociado han permanecido inferiores al 75 por ciento de su participación durante un período inmediatamente anterior no menor de seis meses, dicho asociado tendrá derecho, si no se le ha descalificado para usar los recursos del Fondo conforme el párrafo I de este artículo; al artículo IV, párrafo 6; al artículo V, párrafo 5 o al artículo XV, párrafo 2, inciso a; y no obstante lo dispuesto en el párrafo I, inciso a, de este artículo; a comprar al Fondo con su propia moneda la de otro asociado para cualquier fin, inclusive traspasos de capital. Sin embargo, no se autorizará la adquisición de moneda para efectuar traspasos de capital de acuerdo con este párrafo si tienen el efecto de elevar más allá del 75 por ciento de su participación las existencias del Fondo de la moneda del país que solicita hacer la compra, o de reducir las existencias del Fondo de la moneda solicitada a una cifra inferior al 75 por ciento de la participación del país cuya moneda se solicita.
3. Control de los traspasos de capital. Los asociados podrán implantar las medidas de control que sean necesarias para regular los movimientos internacionales de capital, pero ninguno podrá ejercer el control en forma que limite los pagos por operaciones corrientes o que retrase indebidamente los traspasos de fondos para liquidar compromisos, salvo lo dispuesto en el artículo VII, párrafo 3, inciso b, y en el artículo XIV, párrafo 2. (81).

Todas estas disposiciones relativas a la mecánica de operaciones estarían vigentes mientras las existencias del Fondo no se vieran mermadas en alguna divisa al punto de declararla escasa ya que el Fondo repartiría a partir de entonces - -

(81) Op. Cit. p. 505

su existencia de la moneda escasa y los incrementos de la misma, teniendo en cuenta las necesidades relativas de los asociados y la situación económica internacional. (82)

Es decir se establecería un racionamiento de la divisa escasa y el Fondo autorizaría, previa consulta, a los países afectados a establecer limitaciones a la libertad de operar con esta moneda. Es decir, que las demás naciones podrían racionar sus compras en el país que tuviera moneda escasa. (83)

Sin embargo es necesario señalar que de no presentarse esta situación los países miembros estarían obligados a no imponer restricciones a operaciones en cuenta corriente (84) ni a evitar pagar saldos de su moneda en poder de otros países y mucho menos de manera discriminada. (85).

(82) Op. Cit. p. 504

(83) Op. Cit. p. 505

(84) El convenio establecía en el artículo XIX la siguiente definición:

Son pagos por operaciones corrientes aquellos que no tengan por objeto efectuar un traspaso de capital, e incluyen sin límite alguno:

- I) Los que se efectúen por concepto de operaciones de comercio exterior, otras operaciones corrientes inclusive servicios, operaciones bancarias y crediticias normales a corto plazo;
- II) Los que se efectúen por concepto de intereses sobre préstamos y de ingresos netos provenientes de otras inversiones;
- III) Los que efectúen, en cantidad moderada, por concepto de amortización de préstamos o depreciación de inversiones directas;
- IV) Los que se efectúen, en cantidad moderada, por concepto de remesas para gastos de familiares.

Previo consulta con los países asociados de que se trate, el Fondo podrá resolver si determinadas operaciones concretas han de considerarse como operaciones corrientes o como operaciones en cuenta de capital. p.p. 519-520.

(85) Op. Cit. p. 505.

Como parte del convenio original estas funciones estarán enmarcadas en un período de transición hacia la normalidad, en el cual regirán las siguientes disposiciones:

1. Restricciones cambiarias. Durante el período de transición de la posguerra los asociados podrán, no obstante lo dispuesto en otros artículos de este Convenio, mantener y adaptar al curso de los acontecimientos (y, en el caso de los asociados cuyo territorio ha sido ocupado por el enemigo, implantar cuando sea necesario) restricciones sobre los pagos y traspasos relativos a operaciones internacionales corrientes. Sin embargo, los asociados, al ejecutar sus disposiciones cambiarias, tendrán en cuenta -- continuamente los fines del Fondo; y, tan pronto como lo permitan las condiciones, tomarán todas las medidas posibles para concertar con otros asociados los convenios comerciales y financieros que faciliten los pagos internacionales y el mantenimiento de la estabilidad de los cambios. En particular, los asociados eliminarán las restricciones mantenidas impuestas conforme a este párrafo tan pronto como juzguen que sin ellas podrán liquidar su balanza de pagos en forma que no estorbe indebidamente su acceso a los recursos del Fondo.
2. Notificación al Fondo. Todo asociado notificará al Fondo, antes de que se le conceda el derecho de comprar moneda al mismo conforme al artículo XX, párrafo 4, incisos c o d, si tiene la intención de valerse de las disposiciones transitorias del párrafo 2 de este artículo o si está dispuesto a aceptar las obligaciones del artículo VIII, párrafos 2, 3 y 4. Los países asociados que se valgan de las disposiciones transitorias notificarán al Fondo, tan pronto como estén dispuestos, su aceptación de las obligaciones antes mencionadas.
3. Actos del Fondo relativos a las restricciones. El Fondo hará, en un plazo no mayor de tres años a partir de la fecha en que inicie sus operaciones, y en lo sucesivo cada año, un informe sobre las restricciones aún en vigor conforme al párrafo 2 de este artículo. Cinco años

después de la fecha en que el Fondo comience sus operaciones, y en lo sucesivo podrá, los asociados que mantengan aún en vigor restricciones incompatibles con el artículo VIII, párrafos 2, 3 y 4, consultar al Fondo respecto de su petición. El Fondo podrá si la situación de circunstancias excepcionales, dar lugar a cualquier asociado que existen condiciones favorables a la eliminación de cualquier restricción concreta o a la eliminación general de las restricciones -- que sean incompatibles con lo dispuesto en otros artículos de este Convenio. Se concederá a los asociados un plazo adecuado para contestar. Si el Fondo juzga que el asociado persiste en mantener restricciones que son incompatibles con los fines del mismo, el asociado se sujetará a lo dispuesto en el artículo XV, párrafo 2, inciso a.

4. Naturaleza del período de transición. En sus relaciones con los asociados el Fondo reconocerá que el período de transición de recuperación se caracterizará por cambios y ajustes, y al tener decisiones respecto de solicitudes originadas por ellos que presente cualquier asociado, concederá a éste el beneficio de cualquier "punto razonable" (26).

Esto quería decir llanamente que durante los cinco primeros años, a partir del inicio de operaciones del Fondo ningún país estaría comprometido a:

- Sostener la convertibilidad de su moneda a oro.
- Liberar restricciones sobre pagos de operaciones incluyendo las corrientes.
- Abandonar controles monetarios, y
- Eliminar restricciones comerciales.

(26) Op. cit. p. 515.

Por su parte el Fondo en este período "no tendría por objeto suministrar recursos para el auxilio o la reconstrucción (de Europa) o intervenir en la liquidación de las deudas internacionales originadas por la guerra. (87)

Finalmente cabe señalar que la confirmación del acuerdo - estaría vigente del 1º de mayo al 31 de diciembre de 1945, posteriormente cada país comunicaría al Fondo la paridad de su moneda frente al oro, de preferencia antes del inicio formal de operaciones de este organismo.

(87) Op. Cit. p. 514.

CAPITULO III

MODALIDADES QUE HA ADOPTADO EL FUNCIONAMIENTO FINANCIERO DEL - FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

En este capítulo más que presentar un exámen riguroso de las etapas de funcionamiento financiero del Fondo, lo que se pretende es ubicar las fases de este funcionamiento desde una perspectiva global.

III.1 LA POLÍTICA DE LOS PRIMEROS AÑOS

El convenio sobre el establecimiento de un Fondo Monetario Internacional fue ratificado por la mayoría de los países que asistieron a Bretton Woods, antes de diciembre de 1945. Sin embargo, la reunión inaugural del Fondo no tuvo lugar sino hasta marzo de 1946 en Savannah, Georgia (E.E.U.U.). Un año más tarde, el 1° de marzo de 1947 el FMI con sede en Washington D.C. dió inicio formal a sus operaciones.

A partir de 1947 entraron en vigor las disposiciones que permitían a los países miembros conservar sus controles cambiarios bajo la égida del llamado período de transición.

Los creadores del Fondo confirmaban que tras este período, el orden monetario internacional tendería a la estabilidad apoyándose en las políticas de este organismo.

Sin embargo..."el desarrollo económico, al igual que el político tuvo una profunda influencia sobre las operaciones de las instituciones nacidas en Bretton Woods. A causa de que sus integrantes padecían déficits de dólares cada vez más abultados, el Fondo tomó medidas para proteger sus recursos de modo más efectivo. En una notable interpretación de sus atribuciones dada en junio de 1947 los directores ejecutivos declararon que entre sus poderes se contaba el de investigar las manifestaciones de los solicitantes de asistencia y determinar si, de verdad, éstos necesitaban los préstamos para propósitos - - acordes con los estatutos del Fondo. Para decirlo claramente la institución no tenía intención alguna de otorgar asistencia a sus miembros, a menos que recibiera seguridades de que esa ayuda sería empleada para la estabilización a corto plazo y no para la reconstrucción... en el primer semestre de actividad (1947) no realizó ninguna operación cambiaria". (1)

De esta forma de un total de \$,800 millones de dólares de recursos el Fondo sólo realizó en su primer año de vida operaciones por un monto de 606 millones de dólares , los cuales sólo fueron aprobados hasta el segundo semestre de 1947.

La crisis de 1947 a causa del fracaso de la vuelta a la -

(1) Gardner (1966) p. 370

convertibilidad de la libra esterlina puso en evidencia la magnitud de los problemas de la reconstrucción así como la debilidad de las economías europeas para enfrentarlos sin un respaldo. Este hecho junto con las condiciones políticas del momento, enfriamiento de las relaciones soviéticas-norteamericanas-terminaron la reactivación de un plan emergente de ayuda para la reconstrucción de las economías europeas, por parte de los Estados Unidos denominado Plan Marshall el cual operó de 1948 a 1952.

AYUDA DE E.U. A TRAVES DEL PLAN MARSHALL

(millones de dólares).

| | | | |
|--------------------|---------|--------------|----------|
| Alemania | 1,390.5 | Países Bajos | 982.1 |
| Austria | 677.7 | Portugal | 51.3 |
| Bélgica-Luxemburgo | 559.2 | Reino Unido | 3,189.9 |
| Dinamarca | 273.1 | Suecia | 107.2 |
| Francia | 2,713.8 | Suiza | - |
| Grecia | 706.7 | Turquía | 225.1 |
| Irlanda | 147.4 | T O T A L | 12,817.1 |
| Islandia | 29.3 | | |
| Italia | 1,508.6 | | |
| Noruego | 255.2 | | |

FUENTE: The OECD, observer, jun. 1967, en Chapoy (1979) p. 27

Consecuentemente el Fondo tomó la determinación de impedir a los países sujetos a la ayuda del Plan Marshall el acceso a sus recursos bajo la justificación de que los retiros del Fondo por parte de países con ayuda del Plan Marshall serían re-dundantes.

Ello determinó que durante el período de 1947 a 1952 las transacciones de este organismo fueran relativamente bajas, -- tal y como se muestra en el siguiente cuadro.

TRANSACCIONES DE CAMBIO
(en millones de dólares)

| Member | 1947 | 1948 | 1949 | 1950 | 1951 | 1952 | 1953 | 1954 | 1955 | 1956 to Date | To t Da |
|-----------------------|-------------------|-------------------|-------|-------|--------------------|-------------------|--------------------|--------|------------------|--------------------------|---------------|
| Australia | .... | .... | 20.0 | .... | .... | 30.0 | -12.0 | -24.0 | -14.0 | .... |  |
| Belgium | 11.0 | { 22.0 -11.4 } | -9 | -20.7 | .... | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| Bolivia | .... | .... | .... | .... | .... | .... | 2.5 | .... | .... | .... |  |
| Brazil | .... | .... | 37.5 | .... | 28.0 | { 37.5 -65.5 } | { 65.5 -37.5 } | .... | .... | .... | 6 |
| Burman | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | 15.0 | 15 |
| Chile | 8.8 | .... | .... | .... | -3.4 | -3.7 | { 12.5 -1.7 } | .... | .... | .... | 12 |
| Colombia | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | 25.0 | .... | .... | 25 |
| Costa Rica | .... | 1.2 | -9 | -3 | .... | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| Czechoslovakia... | .... | 6.0 | .... | .... | .... | .... | .... | .... | -2.0 | -7 | 3 |
| Denmark | 3.4 | 6.8 | .... | .... | .... | .... | .... | .... | -10.2 | .... |  |
| Egypt ..... | .... | .... | 3.0 | -3.0 | .... | .... | .... | .... | .... | 15.0 | 15 |
| Ethiopia..... | .... | .3 | .3 | -.3 | -.3 | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| Finland..... | .... | .... | .... | .... | .... | 4.5 | { 5.0 -2.0 } | -4.5 | -3.0 | .... |  |
| France..... | 125.0 | .... | .... | .... | .... | .... | .... | -20.0 | -60.0 | -45.0 | |
| India ..... | .... | 68.3 | 31.7 | .... | .... | .... | .... | -46.7 | -40.7 | -12.5 | |
| Indonesia..... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | 15.0 | .... | -15.0 | 5 |
| Iran..... | .... | .... | .... | .... | 6.6 | 2.2 | .... | .... | { -8.7 17.5 } | { 55.0 -8.7 17.5 } | 2 |
| Japan ..... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | { 124.0 -61.6 } | .... | -62.4 | .... |  |
| México | 22.5 | .... | .... | .... | -22.6 ³ | .... | .... | 22.5 | -22.4 | .... |  |
| Netherlands | 52.0 | 23.3 | .... | .... | .... | -27.3 | -48.0 | .... | .... | .... |  |
| Nicaragua ..... | .... | .5 | -.5 | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| Norway ..... | .... | 9.6 | .... | .... | -9.6 | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| Paraguay ..... | .... | .... | .... | .... | .... | .9 | .... | -.4 | .... | 1.5 | |
| Philippines..... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... | 10.0 | 5.0 | 1 |
| Turkey | 5.0 | .... | .... | .... | .... | { 10.0 -5.0 } | 20.0 | -6.0 | -9.0 | .... | 1 |
| Union of South Africa | .... | 10.0 | .... | .... | -10.0 | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| United Kingdom .. | { 240.0 -6.0 } | 60.0 | .... | .... | -28.0 | .... | -108.6 | -108.3 | .... | .... |  |
| Yugoslavia..... | .... | .... | 9.0 | .... | .... | .... | .... | .... | .... | .... |  |
| Member Drawings.. | 467.7 | 208.0 | 101.5 | — | 34.6 | 85.1 | 229.5 | 62.5 | 27.5 | 109.0 | 1,3 |

IMF Volume X, Number 1, January 1957 International Financial statistics.
(-) indica compras del Fondo a los países.

Sin embargo, es un hecho que aún cuando el Fondo hubiera determinado ejercer un papel más activo en el período de reconstrucción, su actuación habría sido limitada por una razón básica: Su bajo nivel de recursos no le habría permitido imponer una dinámica al sistema financiero mundial.

III.2 LA FORMULACIÓN DE LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACIÓN

Al finalizar el periodo de transición y coincidentemente la ayuda del Plan Marshall, las economías europeas después de una devaluación masiva en 1949 lograron encausarse hacia la recuperación de un crecimiento modesto en su PNB.

Esto permitió al Fondo enfocar sus esfuerzos al logro de una posición más firme y activa en el ámbito internacional, a través de iniciar una política de apertura reconociendo la necesidad de redefinir las formas de ayuda para los países miembros. Ello significó el comienzo de una nueva etapa en la vida de este organismo caracterizada por la creación de los programas de apoyo a las economías con desequilibrio externo llamados de estabilización.

II.2.1 MARCO TEORICO DE ESTOS PROGRAMAS

A diferencia de los mecanismos financieros originalmente instituidos, que carecían de criterios específicos acerca de los problemas de desequilibrio externo, los programas de estabilización fueron el primer intento del Fondo por dar una coherencia a sus políticas frente a este tipo de problemas, a través de tres elementos:

- La asimilación de un marco teórico explicativo de los problemas de desequilibrio externo.
- La formulación de programas de política económica para lograr una estabilización, y
- La creación de un servicio financiero de apoyo denominado Acuerdo de Derecho de Giro (Stand-by arrangements).

La interpretación de lo que debería entenderse por una si -
tuación de desequilibrio externo llevó a que se formularan dis -
tintas clasificaciones de éstos así como diversas explicaciones -
del origen de estos problemas.

Aunque fueron los planteamientos de Edwar M. Berstein y los de J.J. Polak los que nutrieron básicamente la interpretación -- del Fondo de los problemas de desequilibrio externo.

El planteamiento de Berstein se centró en la explicación de los efectos de la expansión del crédito interno sobre la balanza de pagos. Dependiendo de las dimensiones de cada economía, algunos países, sobretudo aquellos en vías de desarrollo experimenta -
rían con la expansión del crédito interno un exeso de demanda - interna que se traduciría por un aparte en inflación y por otra - en un aumento de las importaciones induciendo un déficit en la - balanza de pagos de tal magnitud que consecuentemente podría es -
tablecerse una relación de uno a uno entre dicha expansión del -

crédito y de déficit de la balanza de pagos. (2). Por lo que para corregir el desequilibrio habría que limitar el crecimiento de crédito interno para disminuir la demanda de importaciones y favorecer las exportaciones a través de la depreciación de la moneda nacional.

Por su parte Polak proponía la clasificación de tipo de desequilibrio externo atendiendo a las causas que los determinaran. Estableciendo así tres tipos de básicos.

- Desequilibrio estructural
- Desequilibrio por inflación
- Desequilibrio por exeso de demanda de bienes de inversión.

Incidentalmente los desequilibrios debidos a una disminución temporal de las exportaciones a las registradas por causa de fuga de capitales serían tipos que también deberían ser consideradas aunque ordinariamente respondiesen a factores de una naturaleza ajena a los procesos económicos.

En cuanto al desequilibrio estructural. Polak se refería a alteraciones en los términos de intercambio, esto es, cuando

(2) Berstein (1957) citado en Costanzo: (1961) p. 25

se alteran renglones importantes del activo o de el pasivo de la balanza de pagos de un país por razones de baja en la oferta o la demanda de exportaciones o importaciones . (3)

La explicación de los desequilibrios por inflación y por exeso de demanda de bienes de inversión tenia un mismo origen, la expansión del crédito interno; y se basaba en el siguiente razonamiento:

Desde el punto de vista monetario existe una relación empírica bastante estable entre el medio circulante y el ingreso nacional de los países. A su vez se puede hallar una explicación de los cambios del medio circulante en los cambios que experimenta el crédito interno y los activos extranjeros netos - (ya que los cambios en las partidas del activo de los balances del sistema bancario se suelen aproximar mucho a los cambios del medio circulante).

Consecuentemente se pueden relacionar los cambios del circulante y del ingreso nacional con los que experimenta el crédito interno y los activos extranjeros netos.

Esto es:

(3) Noyola (1949). p. 371. Constanzo (1961) p. 22

$$y (t) = y (t-1) + \Delta DA (t) - X (+) - M (t)$$

donde: $M (t) = m y (t-1)$

y = ingreso nacional

t = período actual del ingreso

$t-1$ = período precedente del ingreso

ΔDA = aumento del crédito interno del sistema bancario

X = exportaciones

M = importaciones

m = cambio marginal del valor monetario de las importaciones debido al cambio del ingreso nacional en términos monetarios.

De tal manera que el ingreso nacional actual equivale al ingreso del período anterior más el aumento del medio circulante el cual es igual al incremento de la creación de crédito interno más el valor de las exportaciones menos las importaciones. (4).

Así, un incremento en el ritmo de crecimiento del crédito no originado en un mayor ingreso ahorrado, propendía a elevar en igual proporción la masa monetaria, las importaciones y a disminuir los activos extranjeros netos (5) traduciéndose los aumentos de la masa monetaria en un exeso de demanda interna que produciría un proceso inflacionario que derivaría en una sobrevaluación de la moneda con lo que se desalentarían las-

(4) Véase Constanzo (1961) pp. 25-59

(5) Lichtenstein (1984) p. 17

exportaciones y se estimularían las importaciones, tanto de bienes de consumo como de bienes de inversión, con el consiguiente aumento de desequilibrio externo.

De tal forma tanto el planteamiento de Berstein como el de Petak asociaron los problemas de desequilibrio externo con causas inflacionarias, y en la práctica al combinarse en las recomendaciones de política económica del Fondo para programas de estabilización, se asignó al control de la inflación un papel central.

Esta amalgama puede apreciarse claramente en las explicaciones de Spitzer (1969) acerca de los problemas de desequilibrio externo.

"... Los problemas se vuelven más serios y complejos especialmente cuando las dificultades de la balanza de pagos resulta de una inflación persistente. La excesiva expansión del crédito para financiar la inversión privada o el consumo es algunas veces un importante factor en la generación de inflación, sin embargo un excesivo déficit fiscal financiado por crédito bancario es la causa más común de presiones inflacionarias.

Este déficit a su vez se origina por diferentes razones. Algunas veces es resultado de los subsidios entregados a productores o consumidores a través del presupuesto. En otras ocasiones se debe a que las empresas públicas operan con pérdidas o a que aumenta la inversión pública junto con incrementos en gastos de consumo. Frecuentemente esta situación se ve agravada por serias diferencias en la estructura impositiva y en los mecanismos de fiscalización". (6)

Por ello el objetivo de los programas de estabilización no sólo era hacer declinar las presiones sobre la balanza de pagos sino también controlar el proceso inflacionario en virtud de que en éste enfoque la estabilidad de precios resulta ser una condición necesaria para sustentar el crecimiento económico.

En lo concerniente a los elementos de política económica que se desprendían de estas interpretaciones debe señalarse -- que fueron conjugados bajo la directriz básica de lograr un equilibrio monetario tanto del sector externo como en la economía interna del país. Para ello los programas de estabilización enfatizaban el control de cuatro factores importantes:

(6) Spitzer (1969) p. 473.

- El crédito interno
- El déficit fiscal
- La tasa de cambio
- Precios y salarios

La idea de controlar el crédito interno era evitar un exceso de este se canalizara hacia el financiamiento del déficit fiscal y hacia el estímulo de actividades no competitivas como resultado de bajas tasas de interés y ausencia de topes en la expansión del crédito.

En cuanto al déficit fiscal los programadores exigían su control por considerar que éste originaba presiones inflacionarias tanto por el origen de su financiamiento como porque un exceso de gasto público implicaba una mayor demanda interna capaz de generar una adquisición exagerada de importaciones y por tanto presiones de desequilibrio externo.

Los ajustes en la tasa de cambio eran considerados como necesarios, en la medida en que se pensaba que era pertinente devolver al tipo de cambio un nivel realista ya que en cierta forma parte del desequilibrio externo podía ser resultado de un manejo sobrevaluado del tipo de cambio. La idea era desestimular la adquisición exagerada de divisas que hubiera tenido lugar y aumentar las exportaciones con precios más competitivos.

En lo tocante a precios y salarios los programas contemplaban el ajuste de algunos precios, tales como el aumento de precios del sector público y en casos particulares la liberación de precios controlados para evitar las distorsiones en el sistema, así como el control en el crecimiento de los salarios al nivel de la productividad. (7)

El respaldo natural a estos programas fué el acuerdo de derecho de giro (stand-by arrangements). Estos también llamados de contingencia o de disponibilidad inmediata a diferencia de las operaciones de compra permitían un acceso abierto a los recursos del Fondo durante un período señalado y hasta un determinado monto. Ello era posible gracias a la concertación de un acuerdo entre el país solicitante y el Fondo. Dentro del cual el Fondo se comprometería a sostener una línea confirmada de crédito mientras que el país solicitante debería sujetarse al cumplimiento de un programa de estabilización.

Las modalidades del avance, la cantidad, así como el escaionamiento de los recursos entregados por el Fondo se hallarían dentro de un documento denominado carta de intención el cual sería suscrito por el país con ayuda de una comisión negociadora del Fondo.

(7) Véase Spitzer (1969) pp. 492-510 y Lichtensztein (1978) p. 373.

Originalmente pensados para periodos de seis meses (fe -
brero 1952) y por un monto equivalente al 25% de la cuota del
pais solicitante, fueron posteriormente ampliados para periodos
de hasta un año y para montos de entre el 50 y 100% de la cuota.
(8).

(8) Costanzo (1961) p. 12

III.2.2. LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION EN AMERICA LATINA

En el período que va de 1950 a 1970 América Latina experimentó a la par de un crecimiento económico descendente, problemas de inflación y desequilibrio externo.

Ello se debía según la interpretación de los expertos del Fondo a que " estos países tenían que enfrentar una gran expansión de la inversión pública, sin contar con medios alternativos de canalización de recursos al financiamiento inflacionario del déficit fiscal. Paralelamente contribuían a crear presiones sobre la balanza de pagos el descuido de los sectores tradicionales de exportación y de las actividades agrícolas, en favor de una industria con alto contenido de importaciones y un bajo potencial de exportaciones". (9).

Bajo este esquema los problemas de desequilibrio externo e inflación de estos países fueron entendidos como una característica intrínseca de las políticas de desarrollo de éstos y en este sentido las distorsiones del sistema económico fueron imputadas un manejo erróneo de la política económica.

(9) S-pitzer (1969) p. 473.

Esta interpretación de los problemas de América Latina se puso de manifiesto por primera vez en 1947 a raíz de una solicitud de préstamo de Chile (10) y con posterioridad se volvió una característica de los programas de estabilización convenidos por estos países con el Fondo.

Fundamentalmente se utilizó el marco monetario para dar solución a los problemas de desequilibrio interno e inflación que estos países sufrían pese a que en opinión de autores ligados a la CEPAL los desequilibrios internos y externos no siempre se debían a distorsiones temporales sino a problemas de origen estructural. (11)

(10) En septiembre de 1947, "El director ejecutivo (del FMI) había comunicado al Gobernador por Chile... que sería preferible pedir una suma menor, y además apoyar la solicitud con una indicación más clara de que se estaban considerando las medidas fiscales y monetarias adecuadas. En una reunión posterior... se discutió la legitimidad de las sugerencias formuladas a Chile. Se comentó que en el acuerdo del Fondo no había ninguna cláusula que le permitiera imponer condiciones al uso de sus recursos. A esto se respondió que... Chile había venido padeciendo una inflación grave y prolongada, de modo que debería dudarse del carácter temporal del desequilibrio que originaba la solicitud de asistencia chilena, a menos que se tomaran medidas eficaces. Prevalció esta última opinión" (Horsefield, 1969, p. 19). Sin embargo, en vista de la falta de claridad acerca de la naturaleza de las condiciones que el FMI estaba facultado para imponer, Brasil retiró su primera petición de 15 millones de dólares en 1949). Sólo en 1952 se definieron claramente los principios que gobiernan los acuerdos "contingentes" del FMI".

en, Thorp (1984) p. 13

(11) Para un panorama más amplio sobre la polémica entre estructuralistas y monetaristas véase Guzmán Ferrer (1976).

Esto sin embargo no alteró en lo más mínimo la interpretación del Fondo lo que en parte se explica por el hecho de que este organismo se basaba más en la confianza que emanaba de ciertas variables de política económica como mecanismo de ajuste de problemas de desequilibrio interno y externo que en el análisis particular del origen y evaluación de éstos en cada país. (12)

Consecuentemente los países de América Latina que concertaron acuerdos de derecho de giro debieron instrumentar programas de estabilización que suponían el freno del crédito interno, la eliminación del déficit fiscal, el reajuste de la tasa de cambio, la liberalización de precios controlados y el ajuste de los salarios reales. Debe señalarse que esta serie de medidas de política económica fueron siendo afinadas ya que en cierto modo América Latina fué un campo de pruebas de estas técnicas y en ese sentido la mayoría de las veces esta región fué sometida a condiciones de política económica de mayor dureza que las concertadas con los países "maduros" que recurrían al mismo servicio. (13)

(12) Véase Villarreal (1983) p. 207

(13) Thorp (1984) p. 13

Así por ejemplo los tipos de cambio múltiples que algunos países latinoamericanos utilizaban como medio de protección de sus economías eran más censurados por el Fondo que otros mecanismos tales como aranceles y barreras proteccionistas en uso corriente en la mayor parte de los países industrializados. -- (14).

Ahora bien de 1954 a 1969 América Latina concertó 142 acuerdos contingentes (stand by arrangements) es decir el 52.4% de los acuerdos totales.

A partir de 1958 el número de acuerdos se mantuvo arriba de 10 por año para ésta región, exceptuando 1965 y 1967 con 9 y 8 acuerdos por año respectivamente. Del período, 1961 fué el año en que más se concertaron acuerdos, 14, mientras que, seis años antes, 1955 tan solo se acordó uno. De todos los países, Perú fué el que más veces recurrió al Fondo, un total de 15 -- ocasiones, siguiéndole Bolivia, Chile, Colombia, Honduras, El Salvador, Haití, Paraguay, Nicaragua, Argentina, Brasil, Guatemala, Costa Rica, Uruguay, México, Panamá, República Dominicana, Cuba, y Jamaica todos en orden descendente. No obstante sólo algunos de estos países en realidad lo hicieron por montos importantes de financiamiento. En efecto sólo Brasil y Argentina concertaron acuerdos superiores a los 100 millones de dólares en más de una ocasión mientras que de manera acumulada --

(14) I.Bid

los tres primeros países con mayor financiamiento fueron:

- Argentina 725 millones de dólares
- Perú 421 millones de dólares.
- Brasil 315 millones de dólares.

ACUERDO DE DERECHO DE GIRO 1952-1969
(en millones de dólares)

* indica que el acuerdo fue menor
de un año

| | | 1952 | 1953 | 1954 | 1955 | 1956 | 1957 | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 |
|---------------------|----|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|------|------|
| Argentina | 7 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 75.0 | 100 | 100 | 100 | 100 | --- | --- | --- | --- | 125 | 125 | --- |
| Bolivia | 13 | --- | --- | --- | --- | 7.5 | 3.5 | 3.5* | 1.5 | 1.5* | 7.5 | 10.0 | 10.0 | 12.0 | 14.0 | 18.0 | 20.0 | --- | 20.0 |
| Brasil | 7 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 37.5 | --- | --- | 160.0 | --- | --- | --- | 125.0 | 125.0 | 30.0 | 87.5 | 50.0 |
| Chile | 11 | --- | --- | --- | --- | 35.0 | 35.0 | 10.0 | 8.1* | --- | 75.0 | --- | 40.0 | 25.0 | 36.0 | 40.0 | --- | 46.0 | 40.0 |
| Colombia | 11 | --- | --- | --- | --- | --- | 25.0 | 15.0 | 41.2 | 25.0 | --- | 10 | 52.5 | 10 | --- | 36.5 | 60. | 33.5 | 33.2 |
| Costa Rica | 5 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 15 | 11 | --- | --- | 10 | 10 | 15.5 | --- | --- |
| Cuba | 1 | --- | --- | --- | --- | 12.5 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ecuador | 7 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 10 | 5 | 6 | 13 | 12 | 13 | --- | --- | 18 |
| El Salvador | 9 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 7.5 | 7.5 | 11.25 | 11.25 | 11.25 | 5 | --- | 20 | --- | 10 | --- | 17 |
| Guatemala | 6 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 15 | 15 | --- | --- | --- | --- | 15 | 13.4 | 10 | 12 |
| India | 9 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 5 | 4 | 6 | 6 | 6 | 4 | 4 | 4 | 4 | --- | --- | --- |
| Honduras | 10 | --- | --- | --- | --- | --- | 3.75 | --- | 4.5 | 7.5 | 7.5 | 7.5 | 7.5 | 7.5 | --- | 10 | --- | --- | --- |
| Jamaica | 1 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| México | 3 | --- | --- | 50* | --- | --- | --- | --- | 90* | --- | 90 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Nicaragua | 8 | --- | --- | --- | --- | 3.7* | 7.5* | 7.5 | --- | 7.5 | --- | --- | 11.2 | 11.2 | --- | --- | --- | --- | 19 |
| Panamá | 3 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Paraguay | 9 | --- | --- | --- | --- | --- | 5.5 | 1.5 | 2.7 | 3.5 | 5 | --- | 5 | --- | --- | 7.5 | --- | 8 | 7.5 |
| Perú | 15 | --- | --- | 12.5 | 12.5 | 12.5 | 12.5 | 25 | 15 | 27.5 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 37.5 | 42.5 | 75 | --- |
| Rep. Dominicana | 2 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 11.25 | --- | --- | --- | --- | 25 | --- | --- | --- | --- | --- |
| Uruguay | 4 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | 100 | --- | 30 | 30 | --- | --- | --- | 15 | --- | 25 |
| Venezuela | 1 | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Total Acuerdos (42) | | --- | --- | 2 | 1 | 5 | 7 | 10 | 11 | 11 | 14 | 10 | 10 | 10 | 9 | 12 | 8 | 11 | 11 |

Los primeros programas de estabilización como el Brasileño y el Mexicano en 1954 así como el Argentino y Chileno en 1956 fueron diseñados para aplicarse de una forma gradual, sin embargo, los resultados poco satisfactorios hicieron que los programas posteriores fueran aplicados en forma directa, contando que el "choque" (shock) producido en las expectativas de las unidades económicas desincentivara el ejercicio de acciones que perpetuaran los desequilibrios. Conjuntamente esta estrategia intentaba evitar los errores que el Fondo atribuía a ineficientes ejecuciones de estos programas por parte de los gobiernos ya que si a mediano plazo un país no era capaz, por cualquier razón, de llevar a cabo con todo rigor las metas de política económica, la estabilización no sería posible y el proceso se tornaría crónico, por tanto el Fondo se portó particularmente exigente en el cumplimiento de estos programas ya que según sus propios esquemas, la condicionalidad de los programas de estabilización era la única manera de que estos países se disciplinaran a sí mismos.

PROGRAMAS DE ESTABILIZACIÓN DE VALOR PALEO
DE AMÉRICA LATINA, 1954 - 1976

| ANOS | PAISES | GOBIERNO | ANOS | PAISES | GOBIERNO |
|-----------|-----------|---|------|---|-------------------|
| 1954 - 55 | Brasil | Café Filho | 1962 | Brasil | Costa e Silva |
| | México | Rufé Cortina | | Uruguay | Pacheco Areco |
| 1956 - 57 | Argentina | Provisional | 1963 | Brasil | Garrastazu Médica |
| | Chile | Ubauer | | Uruguay | Bordaberry |
| 1958 - 63 | Argentina | Fronal | 1973 | Chile | Pinochet |
| | Chile | Alessandri | | Brasil | Geisel |
| 1967 - 68 | Uruguay | Colegiado del Partido Blanco | 1974 | Argentina | Videla |
| | Argentina | Guido | | Uruguay | Méndez |
| 1964 | Brasil | Gastello Branco | 1976 | México | Echeverría |
| 1965 | Argentina | Illia | | FUENTE: Lichtensztein (1978) pp. 381, 389, - 397. | |
| 1965 | Chile | Frei | | | |
| 1965 | Uruguay | Colegio del Partido Blanco. (2a. ocasión) | | | |
| 1966 | Argentina | Onganía | | | |
| | Chile | Frei | | | |

El papel que el Fondo tiene a desempeñar en las políticas económicas de los países de América Latina es determinante ya que este organismo se constituyó en una autoridad de carácter internacional tanto desde el punto de vista normativo como desde el financiero.

Esto se debió en primera instancia a la conjunción de los intereses de los sectores económicos nacionales preponderantes con los lineamientos de política económica promovidos por el Fondo. (15)

En segundo lugar cabe resaltar el éxito parcial de estos programas ya que más allá de toda duda América Latina siguió creciendo a tasas menores que en el período anterior a la posguerra pero ciertamente significativas

(15) En un sentido laxo muchas de las críticas a las políticas de estabilización se han entendido como imposiciones hechas por el FMI sin embargo es un hecho que la instrumentación de estas políticas ha servido en muchos países para dar marcha atrás en los avances económicos de determinados sectores sociales. Es decir, la disciplina económica de los programas permitía, en aras de reducir los desequilibrios interno y externo, reducir gastos improductivos que se originaban frecuentemente bajo la presión de demandas sociales, ello es más claro aún cuando se observa que la reordenación social, se dió en el campo económico pero también y principalmente en al político, gracias al ascenso de regímenes militares.

AMERICA LATINA: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO TOTAL Y DEL PRODUCTO INDUSTRIAL, 1940-1968.

(tasas acumulativas anuales entre los años extremos)

| Periodo | Tasas del crecimiento del producto total (1) | Tasa de crecimiento del producto industrial. (2) | Relación entre las tasas. (2) (1) |
|------------------------|---|---|--------------------------------------|
| 1940-1950 | 5.0 | 6.8 | 1.4 |
| 1950-1960 | 4.7 | 6.3 | 1.3 |
| 1960-1968 ^a | 4.5 | 5.4 | 1.2 |

FUENTE: CEPAL

^a Basadas en estimaciones preliminares para 1968.

En tercer lugar el crédito externo fué un factor de superdotación efectiva de éstos países a los lineamientos del Fondo. En este sentido este organismo representó una alternativa frente a la ausencia de otro tipo de entidades financieras.

Ahora bien, es necesario señalar que este papel fué desempeñado por el Fondo mientras las condiciones de la economía mundial así lo permitieron. En efecto, gran parte del éxito de los programas de estabilización radicó en contar con un entorno económico mundial en crecimiento, a la par que el sistema financiero mundial se encontraba en una fase de recuperación fincada en el desarrollo europeo y por tanto sin posibilidad

dades de expansión mayores, que dieron los países de América - Latina alternativas de financiamiento.

Esto sin embargo fué modificandose substancialmente conforme el entorno se volvió más crítico y el orden monetario fué - deteriorandose, principalmente a partir de la década de los se - tenta.

Un gran cambio fué gestándose a medida que los sesenta fi - nalizaron tal y como puede verse en el cuadro siguiente, la -- deuda en los países de América Latina en 1967 estaba constituí - da de organismos de ayuda multilateral, sin embargo para 1973 - tan sólo el 49% lo era y hacia 1977, tan sólo representaba el - 38% del cual 20% provenía de organismos multilaterales de los - cuales el Fondo representaba una parte. Veamos:

COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA POR TIPO DE ACREEDOR -
 COMO PROPORCION DE LA DEUDA TOTAL, 1967-77.

| | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 |
|---------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Proveedores | 17.2 | 17.4 | 17.5 | 19.1 | 18.4 | 15.8 | 13.8 | 12.4 | 10.1 | 8.6 | 8.7 |
| Bancos | 12.0 | 12.6 | 15.5 | 16.7 | 20.0 | 23.7 | 30.0 | 34.7 | 39.3 | 43.2 | 45.7 |
| Bonos | 6.0 | 6.7 | 6.4 | 5.9 | 5.6 | 5.5 | 4.7 | 4.2 | 4.0 | 3.6 | 5.3 |
| Otros | 4.3 | 3.4 | 2.0 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.9 | 2.4 | 1.9 | 2.8 | 1.5 |
| Total privado | 39.5 | 40.1 | 41.4 | 44.1 | 46.3 | 47.3 | 50.4 | 53.7 | 55.3 | 58.2 | 61.2 |
| Multilateral | 21.7 | 22.6 | 22.8 | 23.8 | 24.1 | 24.2 | 22.9 | 20.8 | 21.5 | 20.4 | 20.1 |
| Bilateral | 38.8 | 37.3 | 35.8 | 32.1 | 29.6 | 28.5 | 26.7 | 25.5 | 23.2 | 21.4 | 18.7 |
| Total oficial | 60.5 | 59.9 | 58.6 | 55.9 | 53.7 | 52.7 | 49.6 | 46.3 | 44.7 | 41.8 | 38.8 |

FUENTE: BID y documentos oficiales BIRF

Según estimaciones de la OEA, los Fondos autorizados por el FMI para América Latina fueron:

| | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 |
|--|-------|-------|-------|-------|------|
| En millones de dólares | 219.4 | 213.5 | 120.0 | 183.1 | 86.8 |
| Repartición relativa respecto al total de financiamiento oficial | 11.5 | 9.8 | 4.8 | 6.3 | 2.9 |

Es decir que del total de recursos de organismos multilaterales para América Latina, la participación del Fondo fué cayendo. Esta misma fuente afirma que los Fondos recibidos de esta institución entre 1969 y 1973 no eran siquiera suficientes para pagar compromisos contraídos con ella en años anteriores. (16)

Esto sin embargo no significó tanto el que hubieran mejorado las condiciones de balanza de pagos de la región (al recurrir menos al Fondo) sino que evidenciaba que otro proceso se hallaba fincándose; El relevo de los organismos de Financiamiento oficial, por parte de fuentes privadas

(16) OEA (1974) p. 20.

III.3 EL NUEVO PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

III.3.1. EL FIN DEL ORDEN MONETARIO DE BRETTON- WOODS Y LA REGENERACION DEL SISTEMA FI NANCIERO PRIVADO.

El orden monetario internacional basa--do en los acuerdo de Bretton Woods pretendió subordinar la expan--sión y reproducción del sistema financiero mundial a la dinámi--ca de las economías nacionales, siendo virtualmente la norteamer--icana, la que dominó plenamente hasta fines de la década de --los cincuenta.

Sin embargo, es un hecho que la economía norteamericana --desde fechas muy tempranas dió signos de un parcial deterioro --en su posición hegemónica. Como puede apreciarse en el cuadro--siguiente los Estados Unidos presentaron un nivel bajo de creci--miento en comparación con algunos de los países mas importantes de Europa, con la contrastante excepción del Reino Unido.

TASAS DE CRECIMIENTO 1950-1960

| PIB | PRODUCCION PERCAPITA | PRODUCCION PERCAPITA POR SECTORES | | | PRODUCTIVIDAD: HERAS-HOMBRE | |
|----------------|----------------------|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------------------------|-----|
| | | AGRICULTURA | INDUSTRIA | SERVICIOS | | |
| Bélgica | 2.9 | 2.3 | 5.3 | 3.5 | 1.1 | 2.5 |
| Dinamarca | 3.3 | 2.6 | 5.2 | - | - | 2.9 |
| Francia | 4.4 | 3.5 | 5.5 | 4.0 | 2.0 | 3.9 |
| Alemania | 7.6 | 6.5 | 5.9 | 5.7 | 2.7 | 6.0 |
| Holanda | 4.9 | 5.6 | 5.8 | 4.4 | 2.5 | 3.7 |
| Noruega | 3.5 | 2.6 | 3.4 | 2.9 | 2.6 | 3.9 |
| Suecia | 3.3 | 2.6 | - | - | - | 3.5 |
| Suiza | 5.1 | 3.7 | - | - | - | 4.2 |
| Reino Unido | 2.6 | 2.2 | 4.1 | 2.1 | 1.6 | 2.0 |
| Canadá | 3.9 | 1.2 | 4.8 | 1.7 | 0.4 | 2.5 |
| Estados Unidos | 3.2 | 1.6 | 4.4 | 2.2 | 1.2 | 2.4 |

FUENTE: Niveau (1966) pp. 318-322.

A pesar de ello en 1950 la producción industrial de Estados Unidos representó el 51.2% de la producción mundial, aunque desde ese mismo año su balanza de pagos se volvió deficitaria.

BALANZA DE PAGOS DE ESTADOS UNIDOS
(en miles de millones de dólares)

| | | | | | | | | |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| BALANCE* | 1947 | 1948 | 1949 | 1950 | 1951 | 1952 | 1954 | 1955 |
| GLOBAL | 4.6 | 1.0 | 0.2 | -3.6 | -0.3 | -1.0 | -1.6 | -1.1 |
| BALANCE | 1956 | 1957 | 1958 | 1959 | 1960 | | | |
| GLOBAL | -0.9 | 0.5 | -3.5 | -3.7 | -3.9 | | | |

* Incluye Pagos Corrientes, Capitales netos a largo plazo y a corto plazo.

FUENTE: Niveau (1966) p. 363.

No debe interpretarse la pérdida de poder relativo como un síntoma de debilidad de la economía norteamericana sino que este hecho en sí mostraba una nivelación en las fuerzas económicas del sistema mundial. (17)

Hacia 1958 la mayoría de los países europeos recuperaron la convertibilidad cambiaria, ello significó un gran avance en la instrumentación del convenio monetario de Bretton Woods y -- una virtual mejoría en las transacciones del Fondo, a tal punto que en ese mismo año fueron revisadas por primera vez las cuo-

(17) " De 1946 a 1955 el déficit de pagos corrientes del resto del mundo -- frente a los Estados Unidos era de 38,000 millones de dólares, aun -- que el 96% de este déficit en realidad nació en los años de 1946 a -- 1949; esto indica hasta que punto la situación mejoró para las econo -- mías europeas" Niveau (1966) p. 343.

tas aumentándolas a un 50%, de tal forma que los recursos totales del Fondo se elevaron a 14,500 millones de dólares. (18)

El crecimiento sostenido de las economías europeas permitió la formación de un mercado de endólares, así como la -- apertura de los tradicionales mercados de oro. (19). Esto -- constituyó una fuente de inquietud constante no solo para los norteamericanos sino también para las autoridades del Fondo. -- Así, en 1960 el valor de las reservas de oro norteamericano -- fueron superadas por los dólares en circulación fuera de los -- Estados Unidos. Con el fin de sostener la paridad dólar-oro -- en 1961 a instancia de los norteamericanos fué creado el -- "Pool del oro" de tal forma que Inglaterra, Francia, Alemania-Federal, Italia, Bélgica, Holanda y Suiza se comprometieron en la gestión del dólar.

A pesar de ello, entre 1952 y 1964 los Estados Unidos gastaron 7,781 millones de dólares de su reserva de oro para mantener la paridad oficial de este metal, es decir el 33.46% de sus reservas totales, lo que hizo que en 1965 este país ni siquiera contara con el oro suficiente para cubrir los dólares -

(18) Kenwood (1975) p. 161.

(19) Una característica importante de este mercado es que en él se sólo se negociaba desde un inicio capitales al mayoreo, convencionalmente de un millón en adelante.

manejados por los bancos centrales (20). Incapaces de resistir la creciente demanda especulativa del metal aúreo, en 1968 los países miembros optaron por reconocer dos mercados para éste, uno oficial de 35 dólares la onza y otro libre: A pesar de lo cual hacia 1971, el 15 de agosto con poco más de 10,000 millones de dólares en su reserva de oro, Estados Unidos suspendió la libre convertibilidad del dólar y consecuentemente éste se devaluó hasta alcanzar los 38 dólares. Contrariamente a lo que podía pensarse el dólar conservó su papel de divisa a tal punto que del total de las operaciones de los mercados europeos de divisas realizadas en 1968, 80% eran realizadas en dólares y diez años después el 68% de éstas se realizaban en la misma moneda.

Sin embargo es un hecho que en 1971 el orden monetario basado en el acuerdo de Bretton Woods llegó a su fin. No sólo porque los Estado Unidos declararon la inconvertibilidad sino también porque el 28 de julio de 1969 el convenio del Fondo sufrió su primera enmienda, a través de la cual se autorizaba a este organismo a crear una cuenta especial para manejar un activo de reserva denominado "derechos especiales de giro". --

(20) Véase Niveu (1966) p.p. 370-371
y Green (1986) p. 14.

(DEG). (21).

Hasta entonces el Fondo no había ido más allá de la atención a los problemas de desequilibrio externo (1952) con el -- servicio financiero "Stand-by" y los servicios de financiamiento compensatorio y de existencias reguladoras estos últimos disenados en 1963 y 1969 respectivamente para atender problemas de balanza de pagos de países primario-exportadores. (22). No obstante, en el plano de la regulación del sistema monetario - internacional poco es lo que había podido hacer, sin embargo - las crecientes dificultades del dólar proporcionaron al Fondo-

(21) Los derechos especiales de giro a diferencia de los derechos de giro convencionales se añadirían de forma permanente a las reservas -- mundiales oficiales, pues no habría la obligación de recompra. Así los países sujetos por libre elección a esta cuenta obtendrían el derecho de recibir una cierta cantidad de DEG misma que podrían trans-ferir incondicionalmente a otros países, para obtener de estos las - divisas necesarias con la sola limitación de que en un período de 5- años el uso promedio neto de DEG de un país miembro no podría exceder el 70% del total de DEG a que tuviera derecho. De la misma forma, - un país podría rechazar la entrega de DEG sólo en el caso de que és- tos rebasaran en cantidad el doble de la asignación del país solicí-tado.

(22) Los servicios de financiamiento compensatorio fueron creados pensando en los problemas derivados en una insuficiencia temporal de las exportaciones atribuible a circunstancias ajenas al país afectado. -- Mientras que los servicios de financiación de existencias regulado--ras tuvieron por objeto ayudar a financiar las aportaciones derivadas de acuerdos para la constitución de existencias reguladoras esto es, la ayuda era concedida a países que sufrieran dificultades de balanza de pagos por hacer contribuciones excesivas para tratar de es-tabilizar el precio de un producto primario. Ambos servicios han sido considerados independientes de los tramos ordinario de "crédito"-- por lo que un país en circunstancias especiales puede utilizar sus - tramos en virtud de una compra o un acuerdo de derecho de giro y adi-cionalmente solicitar ayuda através de alguno de estos servicios.

su primera oportunidad de intentar regular el sistema con la creación de un activo de reserva que pudiera expandirse o retirarse de la circulación internacional sin tantos problemas como la "esterilización" de dólares implicaba. Ello suponía paradójicamente la ruptura de uno de los principios básicos del Fondo: No crear liquidéz.

A pesar de ello el sistema financiero mundial siguió una ruta de inestabilidad con fuertes movimientos de capital especulativo de tal manera que podemos afirmar que la creación del pool del oro, así como el acuerdo general de préstamos (grupo de los diez) en 1961, junto con los acuerdos de créditos interbancarios swap entre bancos centrales en 1962 y la primera enmienda al convenio del Fondo Monetario Internacional en 1969 fueron los intentos mas serios por contrarrestar el ascenso de los sistemas financieros autónomos que por ser de origen privado no necesariamente estaban sujetos al respeto de intereses nacionales.

Ello fué aún mas claro cuando a partir de 1971 se desencadenó un proceso generalizado de inflación con bajo crecimiento económico, en los países desarrollados mientras que paradójicamente los centros financieros europeos experimentaron un consi

derable aumento en sus operaciones. (23)

En efecto, el mercado de eurodólares experimentó un proceso de crecimiento continuo ya que mientras en 1965 su tamaño se estimó en 15,000 millones de dólares para 1969 creció al triple al pasar a 44,000 millones de dólares, volviéndose a triplicar en 1975 con un monto de 132,000 millones de dólares, lo que permite revitalizar plenamente los antiguos centros financieros. Puede asegurarse que al menos hasta fines de la década de los sesenta los principales usuarios de este mercado fueron sectores públicos y privados de los países industriales europeos. -- (24).

Sin embargo, con la baja de la actividad económica, estos centros reorientaron sus operaciones hacia ámbito internacional.

Ello se vio fortalecido aún más con la aparición de los excedentes petroleros "que con destino similar aumentaron las actividades del sistema financiero privado iniciando una etapa de apoyo a la expansión de las grandes empresas transnacionales, al financiamiento de las exportaciones, a los préstamos interbancarios y a los préstamos a gobiernos y empresas de los países

(23) Quijano (1981) "... si la inversión se contrae en el campo real, las empresas canalizan sus utilidades no distribuidas hacia el campo financiero".

(24) Wionczak (1979) pp. 77-78

subdesarrollados". (25)

Gracias a esto el sistema financiero privado se diversificó con empresas bancarias más dinámicas (organizaciones de banca múltiple) y con la creación de nuevos centros financieros - denominados "offshore banking centers" que situados en algunos países subdesarrollados tales como Singapur, Bahamas, Panamá, - Gran Caimán presentaban las siguientes características comunes.

- Una situación geográfica comercial privilegiada.
- Libertad legal que permitía
 - Reducción de costos de operación
 - Menores controles legales
 - Operaciones con compañías ficticias que permitían el traslado de recursos a estos centros.
 - Ausencia de cargas impositivas
 - Estabilidad política en las zonas de su operación. (26)

Todo esto permitió hasta los años de 1980 una oferta dinámica de créditos internacionales y ello es muy importante ya --

- (25) Cardero (1984) p. 140. "Los excedentes petroleros de la OPEP fueron 8,000 millones de dólares en 1973, 59,000 millones de dólares en 1974 y para 1980 el acumulado era de 354,000 millones de dólares. Los depósitos de los países de la OPEP en los bancos internacionales representaron aproximadamente el 40%.
- (26) Para mayores detalles consúltese Gouatiaga (1980) en Fajnzylber (1980) p.p. 525-528

que significó un traslado del eje del sistema financiero mundial de un ámbito predominantemente monetario a uno predominantemente crediticio. (27)

Consecuentemente entre 1970 y 1978 las instituciones financieras privadas registraron un espectacular salto al pasar del 10 al 42% en la deuda de los países subdesarrollados. Es decir los años setenta fueron el escenario de un crecimiento significativo en la participación de los bancos privados en la deuda externa de los países subdesarrollados misma que durante esos años creció vertiginosamente. (28)

(27) Lichtensztejn (1983) p. 36

(28) Quijano (1981) p. 58

CREDITO BANCARIO EN EUROMONEDAS (en millones de dólares^a)

| | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Países Industrializados | 4,246 | 2,601 | 4,097 | 13,785 | 20,683 | 7,213 | 11,254 | 17,201 |
| Países en Desarrollo fuera de la OPEP | 446 | 1,286 | 2,414 | 7,288 | 7,318 | 11,098 | 15,017 | 20,852 |
| Argentina | 300 | 936 | 1,481 | 4,537 | 6,252 | 8,199 | 11,019 | 13,427 |
| Brasil | 41 | 181 | 20 | 87 | 499 | 72 | 957 | 849 |
| Chile | 87 | 257 | 579 | 740 | 1,672 | 2,152 | 3,232 | 2,814 |
| México | | | | | | | 208 | 591 |
| Perú | 56 | 295 | 196 | 1,588 | 948 | 2,311 | 1,993 | 2,700 |
| Miembros de la OPEP. | | | 139 | 434 | 442 | 354 | 395 | 189 |
| Venezuela | 146 | 350 | 933 | 2,751 | 1,067 | 2,899 | 3,999 | 7,424 |
| Países Socialistas. | 23 | 79 | 200 | 137 | 57 | 38 | 1,185 | 1,666 |
| Instituciones Internacionales. | 38 | 66 | 285 | 779 | 1,238 | 2,597 | 2,503 | 3,394 |
| Total | 4,730 | 3,963 | 6,796 | 21,851 | 29,263 | 20,992 | 28,849 | 41,637 |

FUENTE: Morgan Guaranty Trust Company, World Financial Markets, -- Nueva York, marzo de 1978, p. 4

a. Clasificados de acuerdo al país prestatario. Incluye todos los préstamos anunciados públicamente a plazo mayor de un año y registrados en el momento en que las partes involucradas aceptan el compromiso respecto al monto y a las condiciones de la operación. En CEMLA (1979).

La tasa de crecimiento de los créditos de los euromercados hacia los países en desarrollo fué de 73.20% entre los años de 1970 y 1977 mientras que la correspondiente para los países industrializados fué de 22.12%. Quijano (1981) especifica además que el endeudamiento de los países en desarrollo fué altamente concentrado ya que tan solo en "1976, México y Brasil acaparaban casi el 50% de los préstamos de la banca privada destinada a los países subdesarrollados no petroleros y junto con Corea del sur 5.5%, Argentina 4.7 y Perú 3.7% alcanzaban a abarcar el 62% de esta misma partida de préstamos. (29)

De esta manera el dinamismo del sistema financiero privado impuso un ritmo más acelerado en las operaciones cambiarias, lo que hizo imposible la defensa del último bastión del orden monetario internacional: El sistema de paridades fijas, ya que tras la ruptura del enlace oro-dólar en 1971 las principales monedas del sistema empezaron a flotar dejando de esta manera que cada moneda encontrara su propio nivel en los mercados de divisas. - Ello no significó una libre fluctuación de las monedas en el -- mercado ya que las autoridades monetarias de estos países prácticamente nunca dejaron de intervenir, aún veladamente, para -- mantener cierta estabilidad en el tipo de cambio.

(29) Quijano (1981) p. 61

A pesar de esto, a finales de 1971 los países miembros del grupo de los diez intentaron una nueva estrategia a través del "Acuerdo Smithsoniano" de manera que los tipos de cambio se mantuvieran dentro de una flexibilidad relativa, un 2.25% de margen.

Especialmente las monedas europeas tras el Acuerdo de Basilea en 1972, decidieron mantener un margen de fluctuación de 2.25% respecto al dólar y otro de 4.5% respecto a ellas mismas; esto fué llamado " la serpiente europea dentro del tunel" refiriéndose al movimiento encadenado de estas monedas entre ellas mismas (serpiente) y por seguir ligadas al dólar (tunel).

La segunda devaluación del dólar en 1973 llegando hasta 90 dólares por onza de oro fino trajo como consecuencia que las monedas europeas decidieran flotar libremente respecto al dólar. Esto llanamente quería decir que los bancos centrales de estos países dejarían de sostener la paridad del dólar a lo que se llamó "la serpiente saliendo del tunel". (30)

Posteriormente en 1974 Italia y luego Francia salieron de la serpiente principalmente por el predominio de Alemania en estos procesos y el poco margen de acción para los primeros. - -

(30) Los países que formaron la serpiente fueron: Alemania, Bélgica, Luxemburgo, Dinamarca, Holanda, Francia, Italia, Suecia y manteniéndose cerca sin formar parte Austria.

Gracias a esto el marco alemán se vió fortalecido por la transformación de la "serpiente" en la "Zona Marco"; esto es, al interior de esta comunidad de naciones el marco pudo operar como divisa hegemónica. (31)

De esta forma la flotación de las monedas más importantes se había convertido en rasgo permanente.

A pesar de esto el Fondo se esforzó por regular las tendencias tan acusadas al deterioro del sistema, para ello tomó varias medidas en 1974 y 1975; creó un servicio de emergencia conocido como "servicio financiero del petróleo" y otro en 1974 de carácter permanente al que denominó servicio de facilidad ampliada con el fin de responder de una manera más efectiva a los problemas que se presentaban a sus países miembros de tal forma que estos no recurrieran a flotaciones en su tipo de cambio para salir de sus problemas. (32)

(31) La Zona Marco se formó con: Alemania, Bélgica, Luxemburgo, Dinamarca y Holanda.

(32) En junio de 1974 se creó el Servicio Financiero del Petróleo para proporcionar financiación a los países miembros con problemas de balanza de pagos originados por el notable encarecimiento del petróleo. Considerado de carácter complementario y transitorio tuvo vigencia hasta diciembre de 1975. Extraordinariamente en 1975 el Fondo estableció una cuenta de subvención para mitigar la carga de los intereses que los países miembros deberían pagar por hacer uso del servicio financiero del petróleo en 1975..

El servicio de facilidad ampliada (extended fund facility) muy similar a los acuerdos de derecho de giro (stand-by) sólo difería de éste en el monto respecto a la cuota y el período de ajuste, ya que abarcaba hasta un 140% de la cuota y un período de hasta 3 años, por lo demás requería de un programa de estabilización.

Sin embargo esto no fué suficiente de manera que en 1976 fué ratificada la decisión de junio de 1973 de desmonetizar el oro y fijar las paridades de las monedas respecto al DEG, mismo que sería sostenido por las 16 primeras monedas más importantes en el comercio mundial.

Paralelamente en marzo de 1976 fué concluido de manera preliminar el proyecto de reforma monetaria internacional iniciado por el "grupo de los veinte" en 1972 y, presentado por los directores ejecutivos a la junta de gobernadores del Fondo bajo la forma de un proyecto de segunda enmienda al convenio constitutivo de este organismo.

El 30 de abril de 1976 la junta de gobernadores aprobó la segunda enmienda y el 1° de abril de 1978 entró en vigor plenamente.

La segunda enmienda fué resultado del desplome del sistema de paridades que había sido una característica primordial del convenio constitutivo y fué de carácter general ya que trascendió a casi todas las disposiciones del convenio aunque puede decirse que sus principales objetivos fueron reconocer la libertad de los países miembros a escoger sus regímenes de cambio, reducir gradualmente la función del oro como activo de reserva,

fomentar las características y usos de los DEG, de modo que se constituyeran en el principal activo de reserva del Sistema Monetario Internacional y actualizar las actividades financieras del Fondo, su organización y otras de sus características. --

(33)

Esto era de manera más clara el reconocimiento oficial de que el orden de Bretton Woods había llegado a su fin y con el, el proceso gracias al cual los Estados de las naciones habían podido controlar los movimientos monetarios y financieros sobre otras instancias de tipo privado, que ahora imponían su dinámica al interior del sistema monetario mundial, obligando al conjunto de naciones y al Fondo a reformar su funcionamiento en respuesta a los cambios operados.

(33) Gold (1979) p. 3

III.3.2. EL VIRAJE HACIA LOS PROGRAMAS DE AJUSTE.

De 1974 a 1981 el sistema financiero mundial experimentó un proceso de expansión sin precedentes, caracterizado por la inestabilidad de los tipos de cambio y un mayor movimiento autónomo de los flujos de capital privado.

Durante este período los intentos del Fondo por regular el sistema monetario mundial fueron insuficientes: Y ello determinó que tuviera una menor participación en el escenario económico mundial, no solo en el ámbito de las decisiones del sistema, sino también en relación al papel tradicional que este organismo había venido desempeñando respecto a los países en vías de desarrollo, como proveedor de financiamiento y como autoridad en materia de política económica.

Ahora bien, este largo período de expansión financiera presentó sus primeros signos de decaimiento hacia finales de 1981 y principios de 1982 (³⁴) y tuvo su corolario con la crisis de deuda Mexicana meses después de éste último año. A partir de entonces el sistema financiero mundial ha entrado en

(34) Lichtensztejn (1983) p. 39

una fase contractiva caracterizada por una disminución en la oferta de crédito externo y una crisis generalizada de pagos internacionales. (35)

Para evitar el colapso la Banca Internacional instrumentó una estrategia consistente en:

- Reprogramar los plazos de vencimiento del pago del capital, y
- Seguir suministrando recursos a los países más afectados para evitar suspensiones.

Adicionalmente se solicitó la ayuda del Fondo Monetario Internacional para llevar a cabo las negociaciones y para que bajo su supervisión se implementaran programas de ajuste en los países deudores.

(35) "Desde 1981, cambia el panorama, el dispositivo se deteriora, los superavit corrientes de la OPEP empiezan a disminuir (110 mil millones de excedentes 1980, 15 mil millones de déficit en 1982), en forma paralela el endurecimiento de la política monetaria norteamericana provoca un brusco aumento en las tasas de interés (17% para la tasa del eurodólar a 3 meses en 1981 contra 6.4% en 1977) y se reduce la liquidez internacional. La recesión mundial provoca la caída del conjunto de pedidos de los países industrializados y de la cotización de las principales materias primas: Por último, el alza del dólar encarece el servicio de la deuda de los países en desarrollo" - Hollande (1985) p. 5.
"Las remesas brutas de intereses de América Latina crecieron vertiginosamente desde algo menos de 6,900 millones de dólares en 1977 a más de 39,000 millones en 1982". CEPAL (1984) p. 9.

Debe señalarse que la respuesta del Fondo en este sentido demostró ser funcional no sólo en los aspectos prácticos de negociación, sino también en lo relativo a la interpretación teórica de los problemas de desequilibrio externo.

En efecto, el Fondo utilizó el enfoque monetario de balanza de pagos para interpretar el desequilibrio externo de los países deudores, y para diseñar sus programas de ajuste.

Según este enfoque la balanza de pagos es un fenómeno esencialmente monetario y por ello no hace distinción entre cuenta corriente y cuenta de capital sino que toma a la balanza como el flujo neto de reservas internacionales hacia y desde la economía, de tal forma que todas las transacciones registradas en la balanza de pagos son esencialmente un reflejo de los fenómenos monetarios, es decir de la oferta y demanda de dinero.

De esta manera si suponemos una economía pequeña interrelacionada en un conjunto de mercados eficientes, que tienda a equilibrar su nivel de precios y de tasas de interés con las prevalencias internacionales, podríamos establecer el siguiente modelo:

$$(1) M_s = R + D$$

$$(2) M_d = P f(y, i)$$

Si se supone que:

$$(3) M_s = M_d$$

donde: M_s = oferta de dinero
 R = reservas internacionales.
 D = crédito interno

M_d = demanda de dinero

P = nivel de precios

$f(y, i)$ = es la función del ingreso real y la tasa de interés.

Tendremos que sustituyendo (1) en (2):

$$(4) P f(y, i) = R + D$$

y despejando R :

$$(5) R = P f(y, i) - D$$

Si diferenciamos con respecto al tiempo (t) para obtener la tasa de crecimiento de las reservas internacionales obtendremos:

$$(6) \frac{dR}{dt} = f(y, i) \frac{dP}{dt} + P \frac{df(y, i)}{dt} - \frac{dD}{dt} \quad (*)$$

Y multiplicando por $\frac{1}{M_s}$ resultará:

$$(7) \frac{1}{M_s} \frac{dR}{dt} = \frac{f(y, i)}{M_s} \frac{dP}{dt} + \frac{P}{M_s} \frac{df(y, i)}{dt} - \frac{1}{M_s} \frac{dD}{dt}$$

(*) Usando la derivación de un producto de funciones:

$$\frac{d}{dt} (u(x) v(x)) = u(x) \frac{dv(x)}{dt} + v(x) \frac{du(x)}{dt}$$

Como $M_s = P f(y, i)$ entonces tendremos:

$$(8) \frac{1}{M_s} \frac{dR}{dt} = \frac{1}{P} \frac{dP}{dt} + \frac{1}{f(y, i)} \frac{df(y, i)}{dt} - \frac{1}{M_s} \frac{dD}{dt}$$

Así la función (8) explicaría los cambios en la balanza de pagos (reservas internacionales) por las variaciones en el nivel de precios, la demanda real de dinero y el crédito interno. (36)

Las recomendaciones derivadas de esta interpretación para países con problemas de desequilibrio externo serían:

- Hacer que la tasa de crecimiento de los precios nominales tienda a igualarse con la tasa de crecimiento de los precios internacionales más la tasa de devaluación cambiaria.
- Subvaluación del tipo de cambio por debajo de los índices de precios de manera programada.
- Elevación de las tasas de interés reales a un nivel --

(36) Medina-celli (1980) p.p. 40-41

servir como barómetro de la función económica y como consorcio sobre asuntos económicos. Debe advertirse, sin embargo, que el establecimiento de una Oficina de Estabilización Monetaria no es condición esencial para que funcione el sistema propuesto." (49)

De esta manera apuntaban:

"El sistema sugerido puede considerarse como un primer paso hacia un retorno general a un patrón oro internacional. En efecto, el establecimiento de tipos de cambio fijos, aún cuando tentativos y los afecte el control de cambios, equivale a adoptar una unidad monetaria común. Así, si el dólar norteamericano se ligara al oro, quedarían ligadas todas las demás monedas. Se realizaría el papel reservado por el oro al estipularse que toda nación que así lo desee que daría autorización para redimir en oro los créditos recibidos. Poco a poco, las diversas unidades monetarias podrán definirse de nuevo en términos de oro a medida que la experiencia demostrara que las paridades fueran acertadas." (50).

Aunque aclaraban que:

"Mientras el oro debiera reanudar su función como medio de liquidar los saldos internacionales y como unidad monetaria común, no debería revivirse su función de principal regulador económico. Esta última debieran ejercerla las autoridades competentes, actuando principalmente sobre el volumen de crédito y de mercancías. Es de notar que la acción de las autoridades competentes sobre el crédito era ya parte integrante del patrón oro internacional, el cual, pese a la opi -

(49) Op. Cit. p. 655

(50) Op. Cit. pp. 655-656

CUADRO 1

CAMBIOS ESTRUCTURALES SEGUN EL FMI

| AREAS DE POLITICA | RECOMENDACIONES | FINES |
|---------------------------------------|--|---|
| Política comercial y de precios. | <ul style="list-style-type: none"> - Liberalizar comercio - Bajar e igualar tasas de protección efectiva - Revisar política de precios relativos - Redefinir papel del sector público. | <ul style="list-style-type: none"> Aprovechar ventajas Eliminar sesgo anti-exportador de la producción -Reflejar precios internacionales Estimular iniciativa privada |
| Política de inversiones | <ul style="list-style-type: none"> - Reordenar incentivos u prioridades de la inversión privada. - Restructurar políticas de inversión pública en los planes de desarrollo | <ul style="list-style-type: none"> Establecer prioridades en función de la evolución de la estructura de precios internacionales y recursos disponibles. Privilegiar proyectos que mejoren la balanza de pagos. |
| Política presupuestal. | <ul style="list-style-type: none"> - Disminución drástica de los subsidios al consumo - Reducir los costos unitarios de los programas sociales | <ul style="list-style-type: none"> Desalentar al máximo gastos improductivos que gravitan en el déficit fiscal. |
| Política de movilización de recursos. | | |
| a) Empresas Públicas | <ul style="list-style-type: none"> - Definir prioridades de inversión en términos de demanda y competencia en el mercado. | <ul style="list-style-type: none"> Estimular rentabilidad y eficacia. |
| b) Institucionales. | <ul style="list-style-type: none"> - Alentar intermediación financiera con tasas de interés reales positivas. - Eliminar restricciones a la inversión extranjera | <ul style="list-style-type: none"> Remover la restricción financiera Fomentar la libre circulación de capitales |

NOTA: Elaborado con base en los trabajos de William B. Dale, Raymond F. Mikesell, David Finch y Ernest Stein, IMR: Conditionality, p.c. cit, y Banco Mundial, "Les prêts al'Ajustement Structurel: Une évaluation préliminaire", Washington, 1981.

FUENTE: Lichtensztein (1984) p. 30

Que serían parte de los objetivos que con los programas de ajuste se estarían buscando realizar a mediano plazo.

El cuadro (I) muestra los criterios de política económica convenidos por países de América Latina con la instrumentación de programas de ajuste en modalidad de acuerdos stand-by, o de servicio ampliado, mientras que el cuadro (II) muestra montos, fechas y avances de estos programas.

Como puede observarse se trata en todos los casos de un ejercicio de programación financiera el cual conlleva determinados supuestos que no está de más señalar.

Córdoba (1987) afirma al igual que Ground (1987) que uno de los supuestos más cuestionables es aquel que tiene que ver con que las autoridades gubernamentales tengan el control efectivo de las variables que constituyen los criterios de ejecución-

Los autores mencionados observan que contra lo que es lógico suponer el comportamiento de ciertas variables tales como el déficit público se encuentra asociado con el desarrollo de ciertas variables macroeconómicas más que con el ejercicio presupuestario. Ello se debe a que en los procesos reales las variables escapan al control gubernamental por la existencia de rezagos y-

períodos de incertidumbre entre la instrumentación de medidas y sus efectos. (38)

Todo esto hace que la estricta exigencia en la observancia de las metas en los criterios de ejecución en la mayoría de los casos, no obstante que los países se hayan apegado a los programas, sean solo parcialmente cumplidos.

(38) Córdoba (1987) p.p. 377- 379, Ground (1987) p.p. 55-68.

América Latina: Datos financieros de los acuerdos suscritos con el Fondo Monetario Internacional, 1983-1985

| País | Fecha del acuerdo | Duración (meses) | Financiamiento condicionado | | Financiamiento condicionado ^a | | Monto girado en relación con el financiamiento ^b | | |
|--|-------------------|------------------|-----------------------------|---|--|---|---|-------|----------------|
| | | | Mil millones de DEC | En relación con la cuota en el FMI ^b | Mil millones de DEC | En relación con la cuota FMI ^b | En la fecha del acuerdo | | Hasta la fecha |
| | | | | | | | Condicional | Total | Total |
| 1983 ^c | | | | | | | | | |
| Acuerdos de derecho de giro | | | | | | | | | |
| Argentina | 24 ene. 83 | 15 | 500 | 187 | 520 | 65 | 20 | 41 | 55 |
| Barbados | 1° oct. 82 | 20 | 32 | 125 | 13 | 51 | 30 | 64 | 91 |
| Costa Rica | 10 dic. 82 | 12 | 92 | 150 | 16 | 26 | -- | -- | 77 |
| Chile | 10 ene. 83 | 24 | 500 | 154 | 295 | 91 | 24 | 53 | 65 |
| Ecuador | 25 jul. 83 | 12 | 158 | 157 | -- | -- | 50 | 50 | 50 |
| Guatemala | 31 ago. 83 | 16 | 115 | 150 | -- | -- | 11 | 11 | 11 |
| Haití | 7 nov. 83 | 24 | 60 | 174 | -- | -- | ... | ... | ... |
| Honduras | 5 nov. 82 | 12 | 77 | 150 | 23 | 45 | 20 | 39 | 46 |
| Panamá | 24 jun. 83 | 18 | 150 | 222 | 59 | 87 | 7 | 33 | 43 |
| Uruguay | 22 abr. 83 | 24 | 378 | 300 | -- | -- | 13 | 13 | 25 |
| Acuerdos en virtud del servicio ampliado | | | | | | | | | |
| Brasil ^d | 6 ene. 83 | 36 | 239 | 425 | 965 | 97 | 9 | 26 | 26 |
| Dominica | 6 feb. 81 | 36 | 9 | 295 | 2 | 67 | 9 | 26 | 87 |
| 1984 ^d | | | | | | | | | |
| Acuerdos de derecho de giro | | | | | | | | | |
| Argentina | 28 dic. 84 | 15 | 1419 | 127 | 275 | 25 | -- | -- | -- |
| Barbados | 1° oct. 82 | 20 | 32 | 125 | 13 | 51 | 30 | 64 | 100 |
| Belice | 3 dic. 84 | 16 | 7 | 74 | -- | -- | 17 | 17 | 17 |
| Chile | 10 ene. 83 | 24 | 500 | 154 | 295 | 92 | 24 | 53 | 100 |
| Dominica | 18 jul. 84 | 12 | 1 | 35 | -- | -- | -- | -- | 69 |
| Ecuador | 15 jul. 83 | 12 | 158 | 157 | -- | -- | 50 | 50 | 100 |
| Guatemala | 31 dic. 83 | 16 | 115 | 150 | -- | -- | 11 | 11 | 56 |
| Haití | 7 nov. 83 | 24 | 60 | 174 | -- | -- | ... | ... | 35 |
| Jamaica | 22 jun. 84 | 11 | 64 | 44 | 73 | 50 | -- | 50 | 71 |
| Panamá | 24 jun. 83 | 18 | 150 | 222 | 59 | 87 | 7 | 33 | 96 |
| Perú | 26 abr. 84 | 15 | 250 | 76 | 75 | 23 | -- | 23 | 32 |
| Uruguay | 22 abr. 83 | 24 | 378 | 300 | -- | -- | 13 | 13 | 40 |
| Acuerdos en virtud del servicio ampliado | | | | | | | | | |
| Brasil ^d | 1° mar. 83 | 86 | 4239 | 425 | 965 | 97 | 9 | 26 | 73 |
| Dominica | 6 feb. 81 | 36 | 9 | 295 | 2 | 67 | 9 | 26 | 100 |
| Jamaica | 13 abr. 81 | 36 | 478 | 450 | 42 | 38 | 14 | 17 | 65 |
| México | 21 ene. 83 | 36 | 3411 | 425 | -- | -- | 3 | 3 | 65 |
| R. Dominicana | 21 ene. 83 | 36 | 371 | 450 | 55 | 66 | 12 | 21 | 40 |

Continuación

América Latina (datos en millones de dólares) y los depósitos con el Fondo Monetario Internacional (en millones de dólares)

| País | Fecha del acuerdo | Dura- ción (meses) | Financiamiento por el FMI en virtud de | | | | Hasta girado en relación con el financiamiento ^a | | Hasta la fecha | Total |
|--|-------------------------|--------------------------|--|---|------------------------------|---|---|-------|----------------|-------|
| | | | condicionado ^b | | no condicionado ^b | | En la fecha del acuerdo | | | |
| | | | Millio- nes de DEC | En rela- ción con la cuota en el FMI ^c | Millio- nes de DEC | En rela- ción con la cuota en el FMI ^c | Condi- cionada | Total |  |  | Fecha total |
| 1985 ^d | | | | | | | | | | |
| Acuerdos de derecho de giro | | | | | | | | | | |
| Argentina | 28 dic. 84 | 15 | 1419 | 128 | 175 | 23 | 17 | 33 | 58 | |
| Belice | 3 dic. 84 | 15 | 7 | 75 | - | - | 17 | 17 | 83 | |
| Costa Rica | 14 mar. 85 | 13 | 54 | 84 | - | - | 25 | 26 | 61 | |
| Ecuador | 12 mar. 85 | 12 | 106 | 70 | - | - | 20 | 20 | 80 | |
| Jamaica | 17 jul. 85 | 22 | 115 | 79 | - | - | 4 | 4 | 13 | |
| Panamá | 18 jul. 85 | 21 | 90 | 88 | - | - | 21 | 21 | 39 | |
| R. Dominicana | 15 abr. 85 | 12 | 79 | 78 | - | - | 36 | 36 | 36 | |
| Uruguay | 27 sep. 85 | 18 | 123 | 75 | 61 | 37 | 25 | 59 | 52 | |
| Acuerdos en virtud del servicio ampliado | | | | | | | | | | |
| Brasil | 1º mar. 83 | 36 | 4239 | 425 | 565 | 97 | 9 | 26 | 80 | |
| Chile | 16 ago. 85 | 36 | 750 | 171 | 71 | 16 | 8 | 15 | 24 | |
| México | 1º ene. 83 | 36 | 3413 | 575 | - | - | 3 | 3 | 73 | |
| 1986 ^e | | | | | | | | | | |
| Acuerdos de derecho de giro | | | | | | | | | | |
| Argentina | 28 dic. 84 | 17 | 1183 | 106 | 275 | 25 | 20 | 35 | 84 | |
| Belice | 3 dic. 84 | 18 | 7 | 75 | - | - | 17 | 17 | 100 | |
| Ecuador | 11 mar. 85 | 12 | 106 | 70 | - | - | 20 | 20 | 100 | |
| Jamaica | 17 jul. 85 | 22 | 115 | 79 | - | - | 4 | 4 | 36 | |
| México | 22 jul. 86 ^g | 18 | 1400 | 120 | - | - | ... | ... | - | |
| Panamá | 15 jul. 85 | 21 | 90 | 88 | - | - | 21 | 21 | 39 | |
| Uruguay | 27 sep. 85 | 18 | 123 | 75 | 61 | 37 | 25 | 50 | 52 | |
| Acuerdos en virtud del servicio ampliado | | | | | | | | | | |
| Chile | 15 ago. 85 | 36 | 750 | 170 | 71 | 16 | 8 | 16 | 39 | |

FUENTE: Fondo Monetario Internacional, Boletín Estadístico, varios números e International Statistics, varios números.

a Incluye el financiamiento proveniente del Servicio de Financiamiento Compensatorio a partir de las fechas de los Acuerdos (derechos de giro y servicio ampliado) señalados. Sin embargo, también incluye una partida de 499 millones de DEC obtenidos por Brasil de dicho servicio en diciembre de 1982, y una de 12.6 millones de DEC obtenida por la República Dominicana del Servicio de Financiamiento de Existencias Reguladoras (agos to de 1985).

- b Porcentaje.
 - c Incluye los acuerdos vigentes al 31 de diciembre de 1984.
 - d Vigentes en 1984.
 - e Vigentes al 31 de diciembre.
 - f Vigentes en 1985. (No incluye acuerdos firmados después del 31 de julio ni desembolsos efectuados después del 31 de mayo.)
 - g Fecha de la carta de intenciones enviada al PMI.
- en, Graund (1987) pp. 44-47.

Un aspecto igualmente polémico ha sido el costo social asociado a estos programas, es un hecho que en los esquemas del Fondo este no es contemplado. A pesar de lo cual existe y ha sido en múltiples casos el límite real de los programas.

En efecto, algunas de las medidas de corrección de los desequilibrios internos tales como aquellas aplicadas a la reducción de la inflación, aplicadas en periodos críticos han sumado sus efectos de inflación transitoria al proceso, creando una tremenda inercia que medidas tales como la depresión de la moneda se verán revazadas de tal forma que el abatimiento de esta tendencia resulta en un costo mayor. (39)

Dados los problemas de América Latina tal parece que los aspectos cualitativos de estos programas no han sido los más adecuados para interpretar los procesos críticos de estas economías. Fundamentalmente porque " por enfatizar la relación entre desequilibrios internos y externos, se pierde la relación entre corto y mediano plazo, que es más importante cuando los desequilibrios se derivan de una mala asignación de los acervos y no de un simple desajuste de los flujos". (40) Esto es, la consecución de un equilibrio interno y externo requieren de programas de política económica de menor agregación y mayor selec-

(39)Cordoba (1987) p. 381.

(40) Op. Cit p. 385

tividad, a fin de instrumentar cambios profundos en la estructura económica que estén matizados por la consideración del costo social que implican y que sean capaces de llevarlo al mínimo.

En lo tocante al aspecto cuantitativo de los programas de ajuste que en América Latina se han instrumentado, debe señalarse que tan solo en 3 años de 1982 a 1985 el conjunto de estos países acordó montos nominales por 9,980.5 millones de DEG, cifra considerablemente mayor al total de recursos obtenidos por esta región en 26 años (1954-1980), aproximadamente 7,500.0 millones de DEG. (41)

Esto sin embargo ha sido tan solo una pequeña parte del flujo de recursos hacia América Latina ya que el verdadero peso de éstos programas ha estado basado en los créditos nuevos que se han obtenido de las renegociaciones con la banca mundial.

No obstante, esto no ha significado una dotación suficiente de financiamiento externo para el cumplimiento cabal de estos programas, por el contrario, según datos de Ground (1987) " el financiamiento externo neto captado por los países latinoamericanos no exportadores de petróleo en los años de 1982 a 1985 alcanzó apenas 37,25,36 y 16% respectivamente de los montos que habrían requerido para lograr procesos de ajuste eficientes en

(41) Lisboa (1987) p. 24

el supuesto extremo de que sus economías estuvieran libres de rigideces y rezagos. En este sentido, cabe observar que la escasez de financiamiento externo que sufrieron las economías latinoamericanas en su conjunto en 1985 representó en promedio más de 70% del monto que habrían precisado para financiar sus déficits potenciales en cuenta corriente^(*). (43)

A esto debe añadirse el hecho de que el servicio de la deuda tendió a crecer por efecto de fluctuaciones persistentes en la tasa de interés preferencial de los bancos norteamericanos.

(*)

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA DE
AMERICA LATINA
(en millones de dólares)

| | 1975 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1985 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Servicios | 12,062 | 37,853 | 43,693 | 53,953 | 66,303 | 66,811 |
| Intereses | 5,915 | 16,745 | 24,929 | 32,527 | 38,595 | 39,051 |
| Amortización | 6,147 | 21,108 | 19,475 | 21,426 | 27,758 | 27,760 |

FUENTE: Peadesky (1984) p. 18

(43) Grund (1987) p. 47

(*) Los bancos norteamericanos rigen su política de préstamos por una tasa preferencial para clientes de primera categoría (prime rate) que es equivalente a la tasa libor de Londres aunque más inestable.

Tal como puede verse el servicio de la deuda se quintuplicó de 1975 a 1983 y de éste el fardo de intereses aumentó ocho veces. Asimismo gran parte de éstos resultados se debían a que por cada punto de porcentaje de aumento de la tasa LIBOR el costo de la deuda pendiente ha resultado en pagos de intereses por una cantidad adicional de 3.5 y 4 billones de dólares, esto quiere decir que para afrontar tan sólo el pago del servicio de la deuda, los países deudores han tenido que recurrir a la concertación de nuevos créditos mismos a los que según el grado de riesgo se les ha aplicado un factor de carga frontal, que ha encarecido aún más el precio del dinero. (43)

En lo concerniente a los resultados generales de los programas de ajuste en América Latina, se observó que fueron mayores los avances en la reducción del desequilibrio externo que en lo concerniente al control del proceso inflacionario, y ello se debió básicamente al mejoramiento del saldo comercial de bienes.

(43) Bhaduri (1985) p. 407. Este autor menciona que aún siendo un cambio mínimo en la tasa de interés, el peso que este cambio genera es muy grande debido a que la fracción de tasa de interés debe ser multiplicada por el peso del préstamo de interés flexible y por el factor de carga frontal, de tal forma que un insignificante "aumento de entre 0.4 y 0.9% podría resultar en un incremento del servicio de la deuda requerido en pagos de alrededor de 3% inmediatamente". El factor se obtiene al dividir el pago de intereses adicional debido a un cambio en la tasa de interés entre el total del servicio de deuda pagado por cien. p. 410

AMERICA LATINA
(miles de millones de dólares)

| | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|----------------------------------|-------|-------|------|------|------|
| Exportaciones | 90.5 | 96.8 | 88.6 | 87.5 | 94.8 |
| Importaciones | 91.5 | 98.4 | 78.9 | 56.3 | 57.2 |
| Saldo del comercio de bienes. | - 1.0 | - 1.6 | 9.7 | 31.2 | 37.6 |

FUENTE: CEPAL (1984) p. 4

Ya que éste pasó de un déficit de 1,600 millones de dólares en 1980 a un superávit de 31,200 millones de dólares. Sin embargo este espectacular resultado no se generó por un mayor volumen de exportaciones, sino por el desplome de la estructura de importaciones que tan solo de 1982 a 1983 disminuyó su volumen en - - 44.11. no se trata en este caso solo de artículos de consumo y bienes suntuarios, la caída de importaciones también incluyó bienes de capital así como materias primas necesarias para mantener la producción, y ello incidió de manera directa en los niveles de actividad económica originándose de esta forma un sesgo - recesivo, como efecto no deseado de éstos programas.

Recapitulando todos estos elementos tendríamos que coincidir con la CEPAL (1984) al concluir que:

"El ajuste llevado a cabo hasta ahora en la región ha adolecido de importantes limitaciones y se ha obtenido un costo-considerable. en efecto, si bien el deficit de la cuenta corrriente se redujo con extraordinaria intensidad y rapidez, dicho resultado se debió exclusivamente a la brutal contracción de las importaciones, la cual fue, a su vez, la causa principal de la caída de la actividad económica y del empleo. Además, precisamente por la forma en que se generó el cuantioso excedente comercial que América Latina obtuvo en el período -- 1982-1983, el desequilibrio externo tendería a aumentar en caso que se recuperara y creciera la producción interna, aún -- cuando, a causa de los tipos reales de cambio mucho más altos-que existen en la acutalidad, no alcanzaría la enorme magnitud registrada en 1981.

Es preciso insistir, sin embargo, en que estos resultados insatisfactorios derivaron en gran medida del entorno externo- extremadamente desfavorable, tanto en el plano comercial como- financiero, en que debió realizarse el proceso de ajuste. De- allí que la posibilidad de llevar a cabo un ajuste más eficiente en el futuro dependa fuertemente del cambio en aquellas circunstancias externas que condicionan decisivamente la velocidad y naturaleza de la expansión comercial de América Latina y el resultado neto de sus relaciones financieras con el resto --

del mundo. Sin embargo, es también evidente que las características de las políticas económicas internas que se apliquen incidirán en forma importante en el logro de un ajuste económicamente menos costoso y socialmente más equitativo. (44)

Pero si en términos de estabilización y reajuste, los programas actuales del Fondo no han sido exitosos, en otro sentido han sido de gran eficacia.

En efecto, el resurgimiento de FMI ante los actuales procesos de renegociación ha obedecido a la imposibilidad de que el conjunto de acreedores se transforme en un negociador colectivo; más aún si para que el circuito financiero siga funcionando ha sido necesario que los países deudores adopten determinados lineamientos de política económica. En estas condiciones el papel del Fondo ha sido orquestar los procesos de renegociación de la deuda evitando por un lado que el flujo de crédito indispensable deje de ser proporcionado por los acreedores y que del lado de los deudores se de un repudio unilateral de la deuda tanto de manera individual como de manera colectiva. Este último hecho sólo ha sido posible gracias a que el Fondo ha promovido los procesos de renegociación de manera individual y en el marco de programas de ajuste, de tal forma que el mérito de éstos ha sido, evitar la fractura del escenario financiero, obligando

(44) CEPAL (1984) p. 26

a acreedores y deudores a respetar las condiciones de reproducción del sistema.

III.3.3. EL CASO DE MEXICO: PARADIGMA DE LOS PROGRAMAS DE AJUSTE

El proceso que llevó a la economía mexicana a concertar un programa de ajuste con el Fondo Monetario Internacional, para hacer frente a una crisis de balanza de pagos en 1982, ha sido interpretado como la mayor crisis económica que ha sufrido este país en el presente siglo.

Las manifestaciones críticas se hicieron evidentes desde el segundo semestre de 1981 en parte por el recrudecimiento en las condiciones de la economía internacional, pero fundamentalmente como resultado del estilo de crecimiento que la economía mexicana adoptó de 1978 a 1982.

Después de la situación crítica que experimentó este país en 1976 y obrando en consecuencia con los acuerdos negociados con el FMI, el año de 1977 se caracterizó por la adopción de una política económica de ajuste que tenía como intención básica la recuperación de los equilibrios económicos a través del aumento de los ingresos públicos, la restricción del gasto, la disminución de la inflación y el equilibrio de la balanza de pagos

Sin embargo, 1977 un año difícil, el PIB creció sólo 3.4% y el PIB per capita cayó en su crecimiento al 0.5% mientras --

que el índice nacional de precios al consumidor creció en 20,7%. Asimismo la inversión en términos constantes disminuyó, pues pasó de 85.583 millones de pesos a 79.087 millones de pesos, se restringió el gasto y la inversión pública, aunándose la reticencia a invertir de parte de la iniciativa privada. Paralelamente, mientras en "1976 el salario mínimo real se deterioró -- 1.44%" en 1977... lo hizo en un 14.54%; es decir, a una tasa -- acumulativa mensual muy similar (1.42%) a la correspondiente a todo el año de 1976" . (45) de manera que la depresión de los salarios reales fue un efecto colateral que contribuyó al ajuste.

El año de 1978 marcó el inicio de un período de expansión donde "la recuperación estuvo asociada al alza que registró el ritmo del gasto privado, así como al aumento del gasto público. En el primero destacó la actividad de inversión... en el segundo... fué notable el aumento del gasto de inversión... sobre todo, el de capital de varios organismos descentralizados, en especial de los que componen el sector de energéticos" (46)

Ello puede verse claramente en el crecimiento registrado en los componentes de la demanda interna.

(45) Blanco (1979) p. 37

(46) Banco de México, (1978) p. 24

Crecimiento de los Componentes de la
Demanda Final Interna a precios Constantes
1978 - 1981
(%)

| | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 |
|-----------------------|------|------|------|------|
| Inversión Pública | 31.6 | 17.1 | 16.6 | 17.0 |
| Inversión Privada | 5.1 | 22.7 | 13.7 | 13.6 |
| Gasto Corriente | 9.9 | 9.6 | 9.5 | 9.1 |
| Consumo privado | 8.1 | 8.8 | 7.5 | 8.1 |
| Demanda Interna Final | 9.2 | 10.9 | 11.2 | 9.7 |

Fuente: S.P.P. Sistema de Cuentas Nacionales en Berker (1983)
p. 24

La expansión de la demanda interna repercutió considerablemente en la producción industrial, que a fin de año arrojó un crecimiento de 10.7% superando el crecimiento del PIB total de 8.2%.

PRODUCTO INTERNO BRUTO DEL SECTOR INDUSTRIAL
Tasa de Crecimiento Anual

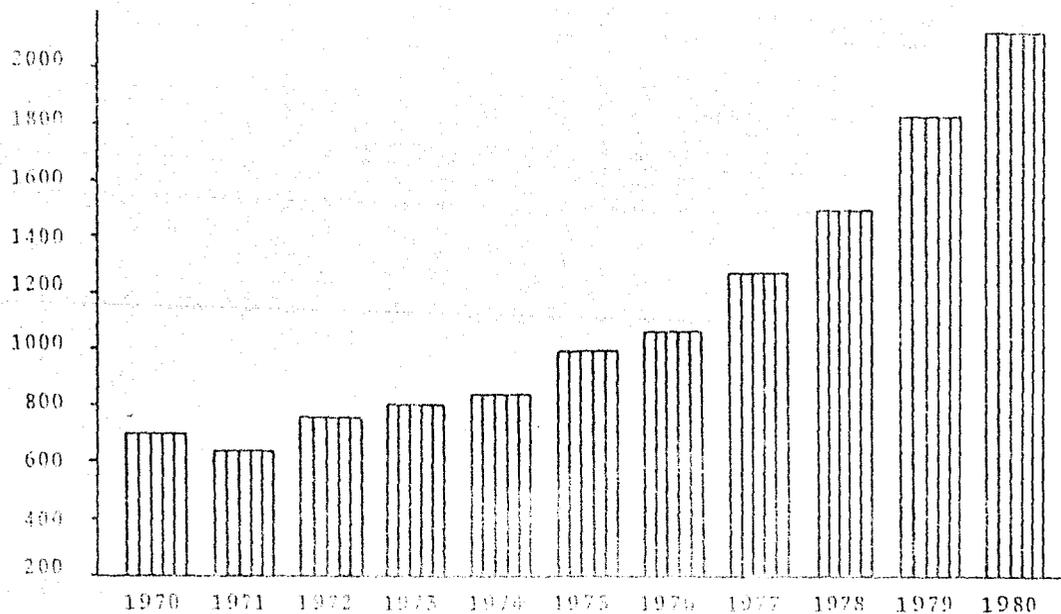
| | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| INDUSTRIA MANUFACTURERA | 3.5 | 9.8 | 10.6 | 7.2 | 7.0 |
| INDUSTRIA PETROLERA | 10.1 | 17.6 | 18.4 | 23.5 | 16.5 |
| CONSTRUCCION (-) | 5.3 | 12.4 | 13.0 | 12.3 | 11.8 |
| ELECTRICIDAD | 7.6 | 7.9 | 10.3 | 6.5 | 8.4 |
| T O T A L | <u>2.7</u> | <u>10.7</u> | <u>11.6</u> | <u>19.0</u> | <u>8.8</u> |
| TOTAL SIN INCLUIR INDUSTRIA PETROLERA | 2.2 | 10.1 | 11.0 | 8.0 | 7.9 |

FUENTE: SPP Sistema de Cuentas Nacionales.

Este importante crecimiento se debió fundamentalmente, al aumento de la producción petrolera, que pasó de 94,000 barriles diarios de exportación en 1977 a 1'492,000 barriles en 1982, incrementando el valor de las exportaciones de crudo de 987 millones de dólares en 1977 a 15,623 millones de dólares en 1982.

PRODUCCION DE PETROLEO CRUDO POR DIA.

MEXICO 1970 - 1980
(MILES DE BARRILES)



FUENTE: DATOS DE LA S.P.P. Y PEMEX. GRAFICA PREPARADA POR EL DEPTO. DE ESTUDIOS ECONOMICOS, BANAMEX. PUBLICADA EN "MEXICO EN CIFRAS 1970-1980" Pag.22.

De tal forma que la velocidad de crecimiento de la industria petrolera fue muy superior al conjunto de la industria. (*)

| CRECIMIENTO INDUSTRIAL | 1977-1982 | 1980-1982 |
|------------------------|-----------|-----------|
| Industria petrolera | 17.1 | 12.8 |
| Construcción | 8.7 | 3.1 |
| Electricidad | 7.9 | 7.5 |
| Manufactura | 6.2 | 1.9 |
| Industria no-petrolera | 6.7 | 2.4 |
| Industria petrolera | 17.1 | 12.8 |
| TOTAL INDUSTRIA | 7.6 | 3.3 |

FUENTE: S.P.P. Sistema de Cuentas Nacionales.

(*) El impresionante crecimiento de la industria petrolera posibilitó la formulación de una estrategia de desarrollo que buscaba, a partir de los recursos financieros generados por esta actividad, estimular el crecimiento económico en base a la creación de una industria competitiva capaz de efectuar un relevo de la actividad petrolera, como eje dinámico de la economía. Esto sin embargo no fue posible básicamente por dos razones: -- la primera es la propia conformación de inversiones privadas que se encadenaron a la industria petrolera y la segunda es que debido a una política económica inconsistente gran parte de la demanda agregada generada -- por esta actividad, se canalizó vía importaciones dando como resultado una disipación del efecto buscado en la Oferta Nacional.

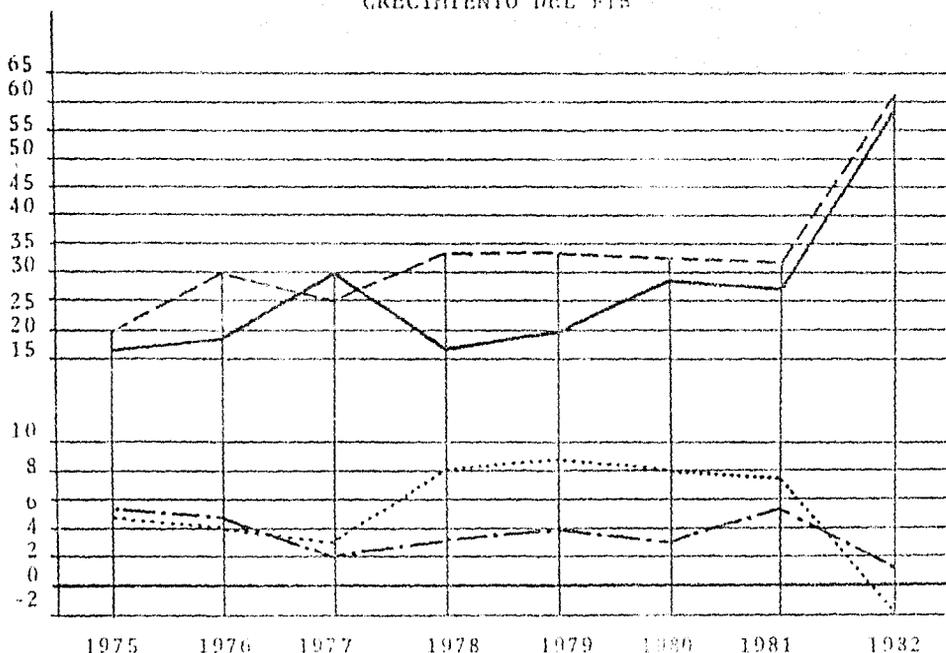
De esta manera durante el período de 1978-1981 el Producto Interno Bruto registró un crecimiento anual de 8.5%, mientras que el empleo lo hizo a una tasa del 2.7% anual. Conjuntamente la inflación que para 1978 habrá crecido, para ubicarse en un 16.7%, experimentó en años posteriores un repunte moderado manteniéndose por debajo del 30% hasta 1981. (Véase gráfica).

Este notable esquema de crecimiento, no pudo evitar el deterioro de los términos de intercambio con el exterior debido a que las exportaciones no-petroleras mostraron un serio rezago frente a las realizadas por la industria petrolera. A la par las importaciones crecieron a un ritmo superior, 32.5% entre 1977 y 1981, que el que registró para el mismo período la demanda interna, 10.4%, en términos de una estrategia que buscaba con la liberalización de importaciones, reducir presiones inflacionarias-de forma tal que lejos de avanzar en un proceso sustitutivo de importaciones, se incrementó el coeficiente de participación de éstas, en relación a la oferta global pasando de un 8.1% en 1977 a 13.7% en 1981.

Paralelamente fue durante este período que el endeudamiento externo tanto público como privado, llegó a niveles inquietantes, especialmente este último al contratar la tercera parte de sus créditos a corto plazo.

PRINCIPALES VARIABLES MACROECONOMICAS
MEXICO 1975-1982 (DATOS EN %)
PRECIOS CONSTANTES BASE: 1970=100

 INFLACION*
 CRECIMIENTO DEL MEDIO CIRCULANTE
 DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE / PIB
 CRECIMIENTO DEL PIB



* DEFLACTOR IMPLICITO DEL PIB

FUENTE: "SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES". S.P.P. Y BANCO DE MEXICO PUBLICADA EN "EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO" DOCUMENTO ESPECIAL: MEXICO EN CIFRAS, PAG. 9. BANAMEX. 19

UTILIZACION DEL CREDITO EXTERNO

(millones de dólares)

1977-1982

| | | |
|--|-----------------|-----------------|
| Endeudamiento neto total ----- | | <u>51,788.5</u> |
| Corto Plazo ----- | <u>15,855.6</u> | |
| Público ----- | 5,662.9 | |
| Privado ----- | 10,192.7 | |
| Largo Plazo ----- | <u>35,932.9</u> | |
| Público ----- | 30,874.5 | |
| Privado ----- | 5,058.4 | |
| Pago de intereses de la deuda ----- | <u>32,981.9</u> | |
| Pública ----- | 25,678.7 | |
| Privada ----- | 9,303.2 | |
| Movimientos de Capital ----- | <u>24,642.9</u> | |
| Divisas disponibles para otros usos ---- | <u>5,836.5</u> | |

FUENTE: Banco de México, en Tello (1984) p. 77

Dada la vulnerabilidad del sector privado al colocarse en esta posición, no es extraño que ante los cambios en el escenario financiero internacional, contracción de la liquidéz y aumento de las tasas de interés preferenciales, este haya sido el pri

mero en experimentar serios problemas de pagos.

En lo tocante al sector público el sostenimiento de una política de gasto expansiva sin una vía alternativa a los ingresos del petróleo para enfrentar el déficit financiero, dió como resultado que la deuda pública externa aumentara vertiginosamente hacia 1981. Ello fue resultado del aumento de las tasas de interés del sistema financiero mundial y de la brutal caída de los precios internacionales del crudo. Así tan sólo por intereses de la deuda pública tuvieron que cubrirse cerca de 9,000 millones de dólares elevando el déficit en cuenta corriente a 12,544.3 millones de dólares en el año de 1981, mientras que las exportaciones petroleras de haber crecido en 69.5% en 1980, pasaron a una tasa de 31% para 1981, lo que mermó el crecimiento de los ingresos públicos y obligó a nuevas contrataciones de deuda por 19,000 millones de dólares para solventar los pagos externos, así como una creciente fuga de capitales, que en el rubro de errores y omisiones registró 8,372.7 millones de dólares como total del año.

La magnitud del endeudamiento externo y las presiones inflacionarias llevaron al gobierno a introducir una serie de medidas de ajuste económico desde mediados de 1981. Se redujo 4% el gasto público programado, se elevaron los aranceles, se aumentó el tipo de interés interno, se instrumentaron medidas de encaje y de

mero en experimentar serios problemas de pagos.

En lo tocante al sector público el sostenimiento de una política de gasto expansiva sin una vía alternativa a los ingresos del petróleo para enfrentar el déficit financiero, dió como resultado que la deuda pública externa aumentara vertiginosamente hacia 1981. Ello fue resultado del aumento de las tasas de interés del sistema financiero mundial y de la brutal caída de los precios internacionales del crudo. Así tan sólo por intereses de la deuda pública tuvieron que cubrirse cerca de 9,000 millones de dólares elevando el déficit en cuenta corriente a 12,544.3 millones de dólares en el año de 1981, mientras que las exportaciones petroleras de haber crecido en 69.5% en 1950, pasaron a una tasa de 31% para 1981, lo que mermó el crecimiento de los ingresos públicos y obligó a nuevas contrataciones de deuda por 19,000 millones de dólares para solventar los pagos externos, así como una creciente fuga de capitales, que en el rubro de errores y omisiones registró 8,372.7 millones de dólares como total del año.

La magnitud del endeudamiento externo y las presiones inflacionarias llevaron al gobierno a introducir una serie de medidas de ajuste económico desde mediados de 1981. Se redujo 4% el gasto público programado, se elevaron los aranceles, se aumentó el tipo de interés interno, se instrumentaron medidas de encaje y de

pósitos especiales para restringir la liquidez del sistema y aumentar las transferencias financieras del sector privado al público y se aceleró el deslizamiento del peso mexicano. (47)

A fines de 1981 se revisaron algunos precios y tarifas de bienes y servicios del sector público, se eliminaron subsidios con el fin de contribuir al saneamiento de las finanzas públicas.

Como resultado las importaciones disminuyeron su crecimiento colocándose de un 31.9% en 1980 a un 20.3% en 1981; sin embargo el problema ya no era un sobrecalentamiento de la economía por exeso de demanda agregada, que estuviera requiriendo fuertes importaciones, sino la presencia de problemas de origen puramente financiero que no fueron atacados adecuadamente. Así de forma inconveniente el sector externo se vió desprotegido al mantenerse la libertad cambiaria, mientras en el interno se generaba un proceso de especulación financiera expresado en la dolarización del sistema bancario.

(47) Concretamente el 10 de julio de 1981. Carta de Intención (1982) p. 165

PASIVOS TOTALES DEL SISTEMA BANCARIO

Por tipo de moneda. 1981-1982

(miles de millones de pesos)

| Saldo al final de: | Suma | Totales Consolidados ¹ | |
|--------------------|---------|-----------------------------------|--------------------------------|
| | | Moneda Nacional | Moneda Extranjera ^A |
| 1981 | | | |
| Julio | 2 680.9 | 1 712.6 | 968.3 |
| Agosto | 2 836.4 | 1 742.7 | 1 093.7 |
| Septiembre | 2 829.4 | 1 777.7 | 1 051.7 |
| Octubre | 2 940.6 | 1 845.0 | 1 095.6 |
| Noviembre | 3 087.8 | 1 908.2 | 1 179.6 |
| Diciembre | 3 317.5 | 2 042.2 | 1 275.4 |
| 1982 | | | |
| Enero | 3 310.1 | 2 038.6 | 1 271.5 |
| Febrero | 4 334.6 | 2 084.1 | 2 250.5 |
| Marzo | 4 407.7 | 2 213.4 | 2 194.4 |
| Abril | 4 553.0 | 2 250.6 | 2 302.5 |
| Mayo | 4 755.6 | 2 282.5 | 2 473.1 |
| Junio | 4 814.0 | 2 356.4 | 2 457.5 |
| Julio | 4 964.2 | 2 495.0 | 2 519.2 |
| Agosto | 5 998.6 | 2 609.1 | 3 989.5 |
| Septiembre | 6 068.7 | 3 185.1 | 2 883.7 |
| Octubre | 6 127.7 | 3 511.1 | 2 616.6 |
| Noviembre | 6 323.2 | 3 873.4 | 2 499.9 |

¹ El total del pasivo es la consolidación de las operaciones del Banco de México, la banca nacional y la banca nacionalizada, -privada y mixta. Por tanto, es igual la suma de los pasivos -de estos tres tipos de instituciones menos las operaciones que se realicen entre ellas. Se excluyen cuentas de resultados, -reservas de capital y otros conceptos.

* Se incluye deuda externa en dólares contratada por el conjunto del sistema bancario, lo cual sesga positivamente los datos.

FUENTE: Banco de México. Indicadores económicos. en Anaya (1985) p. 135

El 17 de febrero de 1982, ante el incesante crecimiento del fenómeno especulativo, el Banco de México se retiró del mercado cambiario para dejar que el peso flotara libremente, en consecuencia este cayó frente al dólar en un 70%. Complementariamente se instrumentó un programa de ajuste cuyos puntos principales fueron:

- Reducción presupuestal en 3%
- Liberación de aranceles y permisos previos para desincentivar importaciones.
- Corrección salarial rezagada.
- Apoyo a las empresas públicas y privadas.
- Control de precios selectivo.
- Aumento de tasas de interés para mantener su competitividad.
- Sistema de deslizamiento cambiario para cubrir el diferencial entre inflación interna y externa. (48)

Las medidas adoptadas no fueron suficientes para eliminar las expectativas de deterioro en el escenario económico, por lo que en abril junto con el relevo de autoridades, se dieron a conocer nuevas medidas que complementarían el programa de ajuste instrumentado.

(48) Ruíz (1984) p. 46

Estas fueron:

- Reducción del déficit financiero global del sector público en 3% respecto al PIB.
- Ajuste adicional del Presupuesto de Egresos que aunado al 3% anterior alcanzaría el 8%.
- Estricto control presupuestal tanto en el manejo como en el ejercicio.
- Aumento de ingresos públicos en 150,000 millones de pesos por la vía de precios y tarifas.
- Limitación del endeudamiento neto del sector público a un monto máximo de 11,000 millones de dólares.
- El endeudamiento interno a través del Banco de México limitado a la captación de recursos internos por parte de dicho instituto central.
- Aumento restringido de billetes en circulación en proporción a los aumentos de las reservas internacionales del Banco de México.
- Reducción del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos entre 3 y 4,000 millones de dólares.
- Reducción de las importaciones de los sectores público y privado en 3,000 millones de dólares, cada sector respecto a 1981.
- Instrumentación de una política de tasas de interés atractivas al ahorrador.
- Restricción de la liquidez interna excesiva en el sistema financiero, a través del Banco de México.
- Garantía de financiamiento en dólares para empresas privadas que lo requieran.
- Intervención del Banco de México en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones bruscas o erráticas del tipo de cambio (49)

(49) Decreto (21 de abril 1982), en Comercio Exterior (mayo 1982) pp. 559-560.

En su conjunto, las anteriores medidas dieron resultados positivos en lo tocante al comportamiento de las importaciones, no así en las expectativas inflacionarias, en la eliminación de la incertidumbre sobre la viabilidad en el tipo de cambio.

Ello pudo deberse a que inflación, tipo de cambio y tasa de interés se encadenaron en un proceso que retroalimentaba, -- pues al aumentar el precio de las importaciones prioritarias, -- por efecto del deslizamiento del tipo de cambio, la estructura de costos de las empresas se vió directamente afectada, esto -- junto con los efectos derivados de los elevamientos de los costos financieros por el alza de las tasas de interés configura -- ban un escenario donde las expectativas inflacionarias se forma ron en función de una inflación esperada. (50).

(50) Casar (1983) p. 140.

INDICE DE PRECIOS NACIONALES AL FORTALECIMIENTO, 1977.

(1973 = 100)

| A ñ o | Índice | Variación respecto al mes anterior (%) | Variación respecto al mismo mes del año anterior (%) |
|------------|--------|--|---|
| 1982 | | | |
| Enero | 223.7 | 5.0 | 10.9 |
| Febrero | 232.5 | 3.9 | 12.7 |
| Marzo | 241.0 | 3.7 | 14.7 |
| Abril | 254.1 | 5.4 | 18.9 |
| Mayo | 268.4 | 5.6 | 24.5 |
| Junio | 281.3 | 4.8 | 29.4 |
| Julio | 295.8 | 5.2 | 34.4 |
| Agosto | 329.0 | 11.2 | 48.2 |
| Septiembre | 346.5 | 5.3 | 53.9 |
| Octubre | 364.5 | 5.2 | 59.0 |
| Noviembre | 382.9 | 5.1 | 64.5 |
| Diciembre. | 423.8 | 10.7 | 78.8 |

FUENTE: Banco de México. Informe.

México: Tasas de Interés de Depósitos a Plazo Fijo (1982)¹
 Promedios de Cotizaciones Diarias Expresadas.
 En Porcentajes Anuales

| Período | A 1 mes | A 3 meses | A 6 meses | A 12 meses |
|------------|---------|-----------|-----------|------------|
| 1982 | | | | |
| Enero | 26.44 | 33.14 | 34.79 | 35.58 |
| Febrero | 28.11 | 34.81 | 26.41 | 36.88 |
| Marzo | 26.86 | 33.68 | 35.28 | 35.68 |
| Abril | 29.08 | 35.84 | 37.04 | 37.28 |
| Mayo | 36.26 | 40.86 | 41.46 | 40.90 |
| Junio | 43.45 | 48.05 | 48.65 | 45.55 |
| Julio | 46.00 | 50.60 | 51.20 | 47.54 |
| Agosto | 48.69 | 53.29 | 53.89 | 50.39 |
| Septiembre | 45.37 | 49.75 | 50.51 | 49.19 |
| Octubre | 41.00 | 45.10 | 47.10 | 48.70 |
| Noviembre | 41.00 | 45.60 | 47.60 | 49.60 |
| Diciembre | 57.00 | 59.00 | 56.00 | 50.00 |

1 Rendimientos netos al portador a personas físicas en moneda nacional.

FUENTE: Elaborado a partir de datos de Banco de México. Indicadores Económicos, núm. 122, enero de 1983. En Anaya (1983) p. 134.

TIPO DE CAMBIO NOMINAL
 pesos por dólar.

| | |
|---------|-------|
| 1982 | |
| Enero | 26.43 |
| Febrero | 31.33 |
| Marzo | 45.26 |
| Abril | 45.92 |
| Mayo | 46.76 |
| Junio | 47.62 |
| Julio | 48.52 |

FUENTE: SPP (1984) Boletín Mensual de Información Económica p. 101.

En el mes de agosto, ante la persistencia de los rasgos per-
versos en la economía, se decidió adoptar nuevas medidas tendien-
tes a profundizar la estrategia de ajuste implementada.

Para ello el 2 de agosto se aumentaron oficialmente los si-
guientes precios y tarifas del sector público.

| Bien o Servicio | Precio Anterior | Precio Ajustado | Porcentaje de aumento |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------|
| 1 Kg. tortilla | 5.50 | 11.00 | 100% |
| 1 Pza. pan blanco | 0.50 | 1.00 | 100% |
| 1 Lt. gasolina nova | 6.00 | 10.00 | 66% |
| 1 Lt. gasolina extra | 10.00 | 15.00 | 50% |
| 1 Lt. Diesel | 2.50 | 4.00 | 60% |
| 1 Kg. gas doméstico ⁿ | 4.80 | 5.10 | 6.25% |

Tarifas de servicio eléctrico. (**)

| | | | |
|--------------------|---|---|-----|
| Consumo doméstico | - | - | 30% |
| Consumo industrial | - | - | 50% |

(*) Mas un incremento mensual de diez centavos por kilograma du-
rante doce meses.

(**) Mas un incremento mensual de 2.5% durante 16 meses

FUENTE: Boletín de Prensa, Secretaría de Comercio, en Comercio
Exterior (septiembre 1982) pp. 1020-1021.

Posteriormente al 5 de agosto fué anunciado por la Secretaría de Hacienda, el establecimiento de un doble mercado de divisas mediante la adopción de dos tipos de cambio uno preferencial y otro de aplicación general. El primero se fijó en 50 pesos por dólar y serviría para operaciones de carácter prioritario, el segundo se fijó en 70 pesos por dólar y sería de uso generalizado, por razón de las nuevas condiciones cambiarias se reducirían aranceles con objeto de evitar presiones inflacionarias adicionales por el encarecimiento de las importaciones y serían suprimidos algunos estímulos fiscales a las exportaciones. (51)

De esta forma el deterioro de las reservas internacionales por efecto de la demanda especulativa fué parcialmente frenado, sin embargo no se consideró el problema de la convertibilidad de las cuentas bancarias denominadas en moneda extranjera (establecidas en pesos y pagaderas en divisas internacionales) por lo que la expectativa de congelamiento de éstas generó una nueva fuga de capitales.

Ello ocasionó que el 12 de agosto aparecieran las "Reglas para el pago de depósitos bancarios denominados en moneda extranjera" que establecían que "los depósitos bancarios denomina

(51) SHCP (6 agosto 1982) comunicado, en Comercio Exterior (sep. 1982) pp.-1022-1023.

dos en moneda extranjera constituidos dentro o fuera de la República para ser restituidos en ésta deberán ser pagados entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio general, que rija en el lugar y fecha en que se haga el pago. Las instituciones de crédito depositarias no deberán pagarlas mediante situaciones de moneda extranjera al exterior, ni transferirlos a sus sucursales o agencias en el extranjero u otras entidades financieras del exterior" (52)

Un día después el secretario de Hacienda J.S. Herzog viajó a Washington D.C. para entrevistarse con las autoridades del FMI a fin de solicitar ayuda para solventar el grave problema de pago de la deuda externa de México, dada la inminencia del pago de 23,000 millones de dólares correspondientes a la liquidación del principal de préstamos contratados a corto plazo y que equivalían a cerca de 30% de la deuda total del país, de 80,000 millones de dólares. Mientras tanto, el lunes 16 de agosto la demanda de divisas siguió siendo cubierta lo que provocó que al cierre de las operaciones cambiarias el peso cayera frente al dólar al tipo de 120 por 1.

En este clima de incertidumbre el día 17 de agosto el titular de Hacienda después de hacer un recuento de las principales

(52) SHCP (12 agosto 1982), en Comercio Exterior (Sep. 1982) p. 1024.

medidas económicas adoptadas hasta entonces, anunció el decreto presidencial para proveer la adecuada observancia del artículo 8° de la Ley Monetaria de los E.U. Mexicanos a través del cual se establecía para el pago de los depósitos bancarios denominados en moneda extranjera un tipo de cambio distinto al general, en el cual se habían venido pagando éstos depósitos, y que se ría fijado por el Banco de México (53). Conjuntamente anunció una serie de medidas de apoyo a las empresas y al ingreso personal que fueron:

- Asignación de 30,000 millones de pesos para créditos preferenciales a las empresas con problemas de liquidez por el cambio de paridad.
- Reducción en la tasa de imposición hasta por 50% a las nuevas inversiones.
- Exención del pago de impuesto sobre la renta a las empresas equivalente a un crédito fiscal de 30,000 millones de pesos.
- Estímulos a las actividades exportadoras y de evasión de aranceles. (54)

De la misma forma en el terreno de las medidas adoptadas para hacer frente a los problemas financieros externos anunció:

(53) Decreto (18 agosto 1982) en comercio Exterior. (sep. 1982) p. 1028.

Véase además Proceso (23 agosto 1982) N°303 pp. 33-37.

(54) Véase Ruíz (1984) pp. 76-77

- La obtención de una línea de crédito hasta por 1,000 millones de dólares del gobierno de los Estados Unidos para financiar las importaciones de granos que México tenía que hacer a ese país.
- El establecimiento de una línea de crédito por 925 millones de dólares con el Banco Internacional de Pagos, junto con otro crédito del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos por otros 925 millones de dólares, -- así como el inicio de conversaciones con el FMI para tener acceso a sus recursos. (55)

Paralelamente se informó en Washington sobre:

- La redacción de una minuta entre representantes del Gobierno de México y del Fondo Monetario Internacional que podría convertirse en un Convenio de Facilidad Ampliada. (56)

Así las cosas, el 20 de agosto fue solicitada una prórroga de 90 días de todos los pagos de capital a corto plazo del sector público a representantes de las principales instituciones mundiales.

Como resultado de ello el día 27 se solicitó formalmente la prórroga bajo el entendimiento de que no serían afectados los compromisos por emisiones de bancos, créditos preferenciales, préstamos del Banco Mundial y el BID, así como los préstamos relacionados con operaciones comerciales y el pago de intereses de la deuda externa. (57)

(55) Tello (1984) pp. 76-77

(56) Comercio Exterior (octubre 1982) p. 1078

(57) Ibid.

El 1° de septiembre ante el persistente problema especulativo y cambiario, el gobierno de José López Portillo decidió nacionalizar el servicio de Banca y establecer el control generalizado de cambios, en un viraje de política económica notablemente -- distinto a las medidas implementadas a lo largo del período crítico. Las prioridades de esta estrategia se orientaron hacia -- el abatimiento de los altos costos financieros de la planta productiva intentando con ello evitar mayores presiones inflacionarias y estimular la actividad productiva y por ende la creación de empleo. Dada la cortedad de la instrumentación de esta estrategia difícilmente podríamos concluir que tuvo un efecto significativo en el largo plazo y sí apareció mas bien como un -- gran espacio vinculado a la vida política del país más que al terreno económico.

Por otra parte siendo una necesidad la de fincar elementos de desarrollo para el nuevo gobierno, se reiniciaron conversaciones con el FMI a fin de concertar el programa de ajuste que los bancos internacionales exigieran como requisito previo para entablar un proceso de renegociación de la deuda.

La solicitud de ayuda quedó lista el 10 de noviembre de 1982 sin embargo, el Fondo condicionó su aprobación a que la banca acreedora no solo aceptara la negociación sino que mantuviera el

flujo de recursos con nuevos préstamos. (58)

Ello permitió que entre finales de 1982 y agosto de 1983 el gobierno mexicano reestructurara, según datos de Gutiérrez - (1986) el pago de 23,000 millones de dólares, ya que gracias al acuerdo, la cantidad a pagar durante el trienio (en que estaría vigente el convenio con el Fondo) se redujo a 3,715.1 millones de dólares lo que implica la posposición neta de 19,207.2 millones de dólares para el período 1985-1990. (59)

El FMI anunció en enero de 1983 que México estaría autorizado para hacer uso del 450% de su cuota de 8,025 millones de DEG. Es decir podría girar hasta 3,410.625 millones de DEG en el transcurso de los tres años siguientes, pudiendo adquirir de manera inmediata 200,625 millones de DEG correspondientes al primer tramo con lo que en términos totales esta Institución fa

(58) En una reunión con banqueros el Director Gerente J. de Larosiere declaró que el Fondo no aprobaría programa alguno de estabilización para México, a menos que ellos (los banqueros) previamente acordaran la reestructuración de más de 20,000 millones de la deuda de México y estuviesen dispuestos a proporcionar otros 5,000 millones en nuevos préstamos. En. Bogdanowicz (1986) p. 32.

(59) Gutiérrez (1986) p. 187 " En el segundo semestre de 1984, las autoridades financieras comenzaron a negociar un convenio de reestructuración multianual con el fin de recalendarizar los 48,700 millones de dólares a vencer desde 1985 hasta 1990... 28,600 millones incluían los 23,000 millones negociados en 1983 y los 5,000 millones del préstamo jumbo - otorgado el mismo año, los 21,000 millones restantes correspondían a deuda adquirida por las empresas del sector público" Córdoba (1987) p.- 336.

cilitaría a México 3,611.250 millones de DM (60).

Adicionalmente se recibieron créditos del Banco Internacional de Pagos, del gobierno de los Estados Unidos y de la Banca Internacional para 1983 2,000 y 5,900 millones de dólares respectivamente.

De esta manera México logró aliviar presiones sobre su sector externo para avocarse en lo interno al ajuste de la economía. (61)

En lo interno el fundamento del ajuste de corto plazo fue el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), en concordancia con los lineamientos básicos de la carta de Intención suscrita en 1982, el PIRE tenía como objetivos, combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, proteger el empleo y la planta productiva, instrumentando para ello acciones de gran impacto y magnitud concentradas en 10 puntos programáticos.

(60) FMI Boletín (enero 1983). Véase Banamex Informe (oct. 1984) p. 557.

(61) Los aspectos menos positivos de la renegociación de la deuda fueron:

-Un margen (spread) sobre la tasa de interés a pagar superior en $1 \frac{7}{8}$ respecto a la libor y de $1 \frac{3}{4}$ respecto a la tasa preferencial (prime-rate)

-Cargo de 1% de comisión una sola vez.

-Mientras que para el nuevo préstamo de 5,900 millones de dólares se acordó un plazo de 6 años con 3 de gracia y un margen sobre la libor de $2 \frac{1}{4}$ y de $2 \frac{1}{8}$ sobre la tasa preferencial con una comisión de $1 \frac{1}{4}$, una sola vez.

Véase Gutiérrez (1986) p. 187.

1. Disminución del crecimiento del gasto público
2. Protección al empleo
3. Continuación de las obras en proceso con un criterio de selectividad
4. Reforzamiento de las normas para asegurar disciplina, adecuada programación, eficiencia y escrupulosa honradez en el ejecución del gasto público autorizado.
5. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos.
6. Aumento de los ingresos públicos para frenar el desmedido crecimiento del déficit y el consecuente aumento desproporcionado de la deuda pública.
7. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional
8. Rein vindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado.
9. Reestructuración de la administración pública federal.
10. Actuación bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta. (62)

En términos estrictos, el programa planteaba "la austeri -
dad del gasto público y la reorientación del programa de inver -
siones; acelerar el proceso de reforma tributaria y de los in -
gresos de las empresas públicas; mediación en las utilidades y -
los salarios; programas de protección al empleo y al abasto po -
pular; apoyo a la planta productiva para conservar la ocupación;
la reestructuración del sistema financiero nacional; un nuevo -
esquema cambiario y de política comercial; el fomento al ahorro,

(62) MMH (1982). Discurso de toma de posesión

y reformas constitucionales para reforzar el principio de recto ría del Estado y proteger y precisar los ámbitos de los secto res social y privado, sujetando, de acuerdo a la ley, la acción de todos los sectores al interés público" (63)

Así la reordenación económica era la respuesta para crear las condiciones mínimas para el funcionamiento normal de la eco nomía, que, en términos reales debería enfrentar en el corto -- plazo una contracción que sólo a mediano plazo podría ser supe rada.

Para ello se diseñó una segunda línea de acción estraté gi ca orientada a alcanzar un nuevo equilibrio macroeconómico, ba sada en el diagnóstico del Plan Nacional de Desarrollo (PND) so bre el origen de los desequilibrios estructurales que la econo mía había venido presentando recurrentemente.

De esta manera "el Plan Nacional de Desarrollo ubica cua - tro áreas de problemas estructurales que tienen que ver con: 1) desequilibrio del aparato productivo y distributivo, 2) insufi ciencia del ahorro interno, 3) escasez de divisas y 4) desigual dades en la distribución del ingreso. Para superar estos dese quilibrios, el Plan propone seis líneas de orientación estraté gi ca , que sirven de marco a la aplicación de medidas concretas

(63) MMH (7 dic. 1982) Criterios Generales de Política Económica.

en los campos de la política económica general, la política social, la política sectorial y la política regional.

En lo referente a los desequilibrios del aparato productivo y distributivo, el Plan divide el análisis en sector primario, sector secundario y sector terciario señala tres problemas fundamentales que deben ser resueltos para garantizar una recuperación "sana" del proceso de desarrollo industrial. Estos son: la falta de integración de la industria nacional, el sesgo antiexportador de la misma y la falta de concertación entre los agentes que intervienen en la industria (las empresas nacionales, las transnacionales, el Estado y la banca). Estos rasgos son los que, a juicio del Plan, generaron los problemas de balanza de pagos, de capacidad de financiamiento interno y de resurgimiento de la inflación, que obligaron a la contracción de la economía. En lo que respecta al tipo de relación con el sector externo - escasa integración y baja competitividad-, el Plan señala una serie de factores causales que, en última instancia, tienen que ver con el surgimiento y fomento estatal de una estructura de precios relativos distorsionada.

El cuadro de desequilibrios estructurales que el Plan propone superar se completa con el tratamiento del problema de las desigualdades en la distribución del ingreso. En este campo, se proponen tres grandes líneas de acción: 1) ampliar la aten

ción de las necesidades básicas, 2) aumentar la elasticidad producto del empleo y 3) promover directamente una mejor distribución del ingreso". (64).

Así el objetivo del cambio estructural era "atacar las raíces profundas de los desequilibrios globales y consolidar a altos niveles de actividad la estabilidad emergente, sentando así condiciones para un desarrollo económico sostenido mas eficiente"...

Y en este sentido "el desafío sería vincular una reordenación económica (forzosa) con cambios entre las condiciones agregadas de la estabilidad económica y la lógica de la expansión productiva" (65).

En el corto plazo el programa partía del reconocimiento de que el desequilibrio financiero del sector público era mayor que el desequilibrio externo y por ello era necesario poner más énfasis en el primero que en el segundo a través de medidas radicales para sanear las finanzas públicas.

(64) Casar (1983) pp. 42,43,45.

(65) Córdoba (1983) p. 811 "en estos dos años literalmente quedará limpia la economía de... deficiencias no sólo coyunturales, sino también estructurales que provocaron que el crecimiento no fuera sostenido y sentar bases para el mediano plazo" p. 30 de Salinas de Gortari Comparecencia... y Presupuesto de Egresos de 1983, Cámara de Diputados.

Las medidas a implementarse, deferirían no obstante de los programas de ajuste tradicionales ya que, "se está tratando de introducir un programa de austeridad diferente al que tradicionalmente se ha puesto en práctica en otros países de diferente estructura económica y con variaciones en su estructura social.

En primer lugar como todo programa de ajuste, tiene que haber una reducción del gasto; no hay posibilidad, dentro de la austeridad, de continuar con los niveles excesivos improductivos y en muchos casos con derroche, en los que se encontraba el presupuesto del sector público; pero es selectiva la reducción, hay prioridades al interior del presupuesto, y estas son principalmente de carácter social. Este es un primer elemento que distingue a nuestro programa de austeridad del que se ha realizado en otros países.

Un segundo elemento es que los programas de shock tradicionalmente se dirigen a restringir la demanda y se olvida... de alentar la oferta para que la recuperación sea posible... en este programa de austeridad... el gasto público se va a reorientar hacia dentro. Esto lo que quiere decir es que el contenido importado del programa de inversiones del sector público habfa crecido en exceso... Con esta reorientación... lo - grearemos alentar la planta productiva mexicana, evitar una caída más severa en la demanda interna, y así lograr una recupera-

ración sostenida" (66)

Particularmente el PND enfatizaba: "La política de gasto es fundamentalmente para la instrumentación de la estrategia; este instrumento se reorientará en dos direcciones ya iniciadas en el PIRE. Por una parte, su monto global se adecuará a los niveles que pueda absorber eficientemente la economía en condiciones de financiamiento sano.

Por otra parte, se reorientará su estructura: se reducirá la participación relativa del servicio de la deuda, a través de la disminución del déficit; se contendrá el crecimiento del gasto corriente, se reforzará la dimensión social del gasto a través de la atención prioritaria de las necesidades básicas... se promoverá la descentralización de las actividades productivas y se mantendrá y fortalecerá la participación gubernamental en las áreas estratégicas para el desarrollo nacional. Así la inversión pública recupera a partir de 1985 una evolución más dinámica, para crecer a tasas del 8 a 110 por ciento... en relación al PIB, su participación significaría entre el 11 y 12 por ciento frente al 9.4 por ciento promedio en 1978-81. (67)

(66) Salinas de Gortari (1982).

(67) PND (1983) p. 102

La reducción del gasto con criterios de selectividad y el aumento de los ingresos públicos por la vía fiscal y de las empresas públicas amén de resultar en lo inmediato en una reducción del déficit público permitirían evitar el financiamiento inflacionario del déficit y a la vez avanzar en la modificación, en el mediano plazo de la estructura de precios relativos.

En el mercado externo" (por medio de la devaluación), de -- factores (por medio del alza en la relación tipo de interés-salario real) y de fondos presentables (por el alza en la tasa de interés), así como el aumento en los precios relativos de los bienes y servicios que vende el sector público, producirán, de tener éxito la estrategia, un cambio en la composición de la -- producción hacia bienes comerciábiles. Esto implicaría la posibilidad de crecer a tasas más elevadas para un mismo nivel de -- déficit en cuenta corriente que en el pasado. Consecuentemente con lo anterior, los nuevos precios relativos implicarán un aumento en la propensión al ahorro, el cual se canalizará al mercado interno debido al aumento en la tasa de interés y en el -- precio de las divisas. El cambio en los precios relativos de -- los factores inducirá, a su vez, una mayor absorción de empleo por unidad de producto, lo cual, por una parte, contribuirá a -- una mejor distribución del ingreso entre los asalariados al aumentar el número de empleados entre los que se debe repartir -- una masa salarial que crece al mismo ritmo que el producto, y --

por otra, contribuir a hacer viables las metas de comercio exterior al promover sectores y técnicas más adecuadas a nuestra dotación de factores. (68).

Todo ello sentaría las bases para un financiamiento sano - de las finanzas públicas, un equilibrio estable entre oferta y demanda agregadas, el abatimiento de presiones inflacionarias y la consolidación de una estructura productiva con mejores posibilidades de integrarse eficientemente en el mercado mundial. - (69).

(68) Casar Op. Cit., p. 46

(69) "... Las normas de producción y consumo deberán ajustarse gradualmente a una nueva estructura predeterminada de precios relativos inversamente a lo que postula la teoría del equilibrio general... Córdoba (1983). p. 815.

ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO A MEDIANO PLAZO
DEL PND.

| | Promedio 1985 - 1988 en % |
|--|----------------------------------|
| Producto Interno Bruto | 5.0 - 6.0 |
| Construcción | 7.0 - 9.0 |
| Manufactura | 6.7 - 7.9 |
| Electricidad | 6.2 - 7.2 |
| Transportes, almacenamiento, comunicaciones | 6.5 - 7.0 |
| Comercio, restaurantes, hoteles | 4.3 - 5.4 |
| Minería | 3.7 - 4.7 |
| Servicios comunales, sociales, y personales | 4.1 - 4.5 |
| Agropecuarias, solvicultura y pesca | 3.5 - 4.5 |
| Servicios financieros, seguros y bienes inmuebles | 3.2 - 4.0 |
| Inversión Global | 8.0 - 10.0 |
| Inversión pública en sector energético; disminuirá en: | 28% respecto total |
| Empleo | 3.5 - 4.0 |
| Exportaciones: respresentarán 20% respecto al PIB y crece <u>rán</u> | 7.0 - 9.0 |
| Importaciones: se mantendrán debajo del 16 - 17% respecto al PBI y crecerán: | 8.0 - 10.0 |
| Déficit de cuenta corriente: se mantendrá entre | 1.0 - 1.5% res <u>pecto</u> PIB. |
| Superavit en balanza de bienes y servicios, se manten <u>drá</u> en: | 3.5 respecto PIB. |
| Egresos por servicios financieros: no serán mayores de: | 5% respecto PIB |
| Gasto corriente (sin intereses) disminuirá en: | 2% respecto PIB |
| Pago de intereses no aumentará más de: | 3% respecto PIB |
| Gasto neto, representará un: | 36% del PIB, |
| Déficit sector público se mantendrá en: | 4% respecto PIB |
| Ahorro interno aumentará a situarse en: | 23% respecto PIB |

FUENTE: Plan Nacional de Desarrollo.

En el marco de los compromisos de política económica con el Fondo Monetario Internacional, los resultados del programa de ajuste en el corto plazo fueron parcialmente exitosos.

Candados convenidos con el FMI

| | I | II | III | IV | |
|---|---|--------|--------|---------|---------------------|
| | (no excederá) | | | | |
| Crédito externo al Sector Público | 12.5 | 2,500 | 3,750 | 5,000 | millones de dólares |
| | ene-mar | | | | |
| | abr-jun | | | | |
| | jul-sep | | | | |
| | oct-dic | | | | |
| Crédito interno al Sector Público | 2,310 | 2,659 | 2,791 | 3,097 | millones de pesos |
| | (producción global en % del PIB. 8.5%) | | | | |
| | I | II | III | IV | |
| Déficit global | 360 | 690 | 1,005 | 1,500 | millones de pesos |
| | (no aumentarán en más de) | | | | |
| | I | II | III | IV | |
| Activos internos Banco de México | 21,000 | 44,000 | 44,000 | 104,000 | millones de pesos |
| | (aumento total en 2,00 millones) que aumenten. | | | | |
| | I | II | III | IV | |
| Reservas Internacionales del Banco de México. | no diseña mayan | 500 | 1,000 | 2,000 | millones de dólares |

Sistema: Eliminación de restricciones de pagos corrientes.

Cambiario: Eliminación de tipos de cambio múltiples.

FUENTE: Memorandum técnico de entendimiento (10 nov. 1962) con el FMI. en Proceso N° 317 19/nov/1962 p. 75.

Los principales avances se dieron en el saneamiento de las finanzas públicas y en el abatimiento de la inflación.

En lo concerniente al ajuste llevado a cabo por el sector público se cumplieron con todos los candados convenidos, excepto el correspondiente al financiamiento del Banco de México al Gobierno y por un ligero margen con la meta de déficit financiero del sector público en relación al PIB tal y como se muestra en el cuadro siguiente:

| | límites máximos | resultados | |
|---|--------------------|------------|----------------------------------|
| Crédito externo al sector público | 5.0 | 3.9 | miles de millones de dólares |
| Crédito Interno al sector público | 4,560 | 4,938 | miles de pesos |
| Déficit global | 8.5 | 8.8 | porcentaje respecto al PIB. |
| Activos Internos del Banco de México | 104,000 | nd | millones de pesos |
| Reservas Internas - cionales del Ban - co de México | 2.0 | 5.1 | miles de millones de dólares. |

FUENTE: Córdoba (1987) p.p. 352-353.

El presupuesto de egresos de 1983 fue de 7,168.7 miles de millones de pesos del cual el gasto presupuestal del gobierno ascendió a 4,597 miles de millones de pesos, creciendo nominalmente en 73% respecto a 1982 siendo el referente para el gasto programable de 37% en relación al mismo año. Por su parte el gasto corriente creció en 39% mientras que la inversión resultó en 34%

Los ingresos públicos por su parte arrojaron un total de 3.2 billones de pesos, con lo que se obtuvo una recaudación 7% mayor a la estimada de la ley de ingresos, superándose de esta forma en 1.5 billones la recaudación de 1982.

La recaudación fiscal mostró importantes avances, pero con desviaciones sustanciales en su estructura así bajaron los ingresos que por vía del impuesto al valor agregado de una cifra proyectada de 776 mil millones a 529 mil millones de pesos, paralelamente los ingresos por importaciones arrojaron un total de 78-mil millones, obteniéndose de esta forma una diferencia de 5 mil millones menos de la cifra proyectada.

PRESUPUESTO DE EGRESOS 1983

- miles de millones de pesos -

| | 1983 | % |
|---------------------------|---------------------|-------------|
| Ejecutivo | 2315.6 | 32.3 |
| Legislativo | 1.5 | 0.02 |
| Judicial | 2.8 | 0.04 |
| Participación y estímulos | 513.1 | 7.2 |
| <u>Sub-total</u> | <u>2833.0</u> | <u>39.5</u> |
| Organismos y empresas | 1969.1 ¹ | 27.5 |
| Servicio de la deuda | 2821.9 ² | 39.4 |
| Transferencias | (-) 455.3 | (-) 6.4 |
| T O T A L | 7168.7 | 100.0 |

1 Incluye transferencias del Gobierno Federal por 455.3

2 Incluye 204.0 de reservas para apoyo y reestructuración financiera de organismos y empresas.

FUENTE: Proyecto de Presupuesto. 1983.

EVOLUCION DEL GASTO DEL GOBIERNO FEDERAL EN 1983
-miles de millones de pesos-

E J E R C I C I O

| C O N C E P T O | Proyecto | Asignación | | Enero Marzo | Enero Junio | Enero Septiembre | Enero Diciembre |
|---------------------------------|---------------|-------------------|----------|----------------|----------------|---------------------|--------------------|
| | | Original Anual | Españado | | | | |
| <u>Gasto Corriente</u> | 1373.2 | 729.0 | 746.6 | 129.6 | 263.9 | 394.0 | 657.2 |
| Servicios personales | 472.1 | 559.5 | 629.0 | 118.0 | 243.2 | 350.0 | 559.9 |
| Materiales y suministros | 20.9 | 20.9 | 27.1 | 0.9 | 5.4 | 12.8 | 28.9 |
| Servicios generales | 38.6 | 38.6 | 55.3 | 2.1 | 11.7 | 24.8 | 45.3 |
| Erogaciones extraordinarias | 210.6 | 110.0 | 34.3 | 8.6 | 3.6 | 6.4 | 23.1 |
| <u>Inversión física directa</u> | 474.1 | 437.7 | 367.4 | 12.2 | 38.7 | 72.4 | 201.4 |
| Bienes muebles e inmuebles | 17.6 | 17.6 | 33.8 | 1.3 | 3.5 | 6.0 | - |
| Obras públicas | 218.4 | 218.4 | 333.4 | 11.0 | 35.2 | 66.4 | - |
| Erogaciones extraordinarias | 238.1 | 201.7 | 0.2 | - | - | - | - |
| <u>Inversión financiera</u> | 97.3 | 12.2 | 98.8 | - | 1.5 | 28.0 | - |
| <u>Transferencias</u> | 927.6 | 1091.1 | 1099.4 | 174.3 | 433.7 | 802.0 | 1471.4 |
| Corrientes | 630.6 | 630.6 | 831.6 | 127.4 | 300.3 | 547.0 | 1063.6 |
| Capital | 297.0 | 460.5 | 267.8 | 46.8 | 133.4 | 255.0 | 407.8 |
| <u>Gasto programable</u> | 2320.0* | 2270.0 | 2414.6 | 316.9 | 737.8 | 1297.0 | 2330.0 |
| Participación y estímulos | 513.1 | 513.1 | - | 117.5 | 234.6 | 385.2 | 540.8 |
| Intereses y gastos | 967.6 | 967.6 | - | 198.9 | 540.9 | 939.2 | 1479.5 |
| Adefas | 175.0 | 175.0 | - | 154.5 | 211.9 | 221.9 | 246.5 |
| <u>Gasto neto</u> | 3975.7 | 3975.7 | - | 787.0 | 1725.2 | 2843.3 | 4596.8 |
| Amortización | 564.2 | 564.2 | - | 277.2 | 597.7 | 1025.4 | n.d. |
| GASTO TOTAL | 4539.8 | 4489.9 | - | 1064.2 | 2322.9 | 3868.7 | n.d. |

* Debe descontarse transferencias corrientes incluidas en el gasto corriente de 630.6 y sumarse 78.4 de apoyos para pago de pasivo para obtener 2320.0

INGRESOS DEL GOBIERNO FEDERAL 1983.

- miles de millones de pesos -

| C o n c e p t o | Asignación Anual | Ejercicio | | |
|-----------------------------|---------------------|-----------|---------|---------|
| | | Enero-Jun | Ene-Sep | Ene-Dic |
| INGRESOS TOTALES | 3003.8 | 1349.5 | 2213.3 | 3521.6 |
| PEMEX | 1055.1 | 450.4 | 753.9 | 1170.7 |
| NO PETROLEROS | 1948.7 | 899.1 | 1459.4 | 2050.9 |
| Renta | 570.0 | 333.7 | 520.6 | 723.8 |
| IVA | 776.4 | 231.8 | 340.3 | 529.3 |
| Producción y - Servicios | 343.2 | 182.7 | 280.2 | 426.0 |
| Importación | 83.0 | 36.8 | 50.4 | 78.5 |
| Erogaciones | 17.7 | 9.1 | 12.8 | 17.9 |
| Otros impuestos | 24.9 | 12.6 | 24.5 | 29.7 |
| No tributarios | 133.5 | 110.4 | 223.6 | 181.4 |
| De Capital | - | - | 7.0 | 64.3 |

FUENTE: SHCP. Informe de la situación Económica y las Finanzas Públicas, 1983.

Los ingresos provenientes de PEMEX fueron del orden de -- 1170.0 miles de millones de pesos superando en 156% aquellos - de 1982 y en 11% a los ingresos proyectados por esta vía. El conjunto de la recaudación de PEMEX y el impuesto a la gasolina dió como resultado que rindieran un total de 1,447 miles de millones de pesos, lo que representó el 45% de la recaudación de 1983.

Los resultados en los ingresos surgieron que el consumo - interno se orientó hacia artículos exentos de impuestos, sobre otros que sí presentaban un gravamen. De la misma forma la menor captación por importaciones evidencia la caída de éstas, - más allá de lo que el programa de ajuste esperaba.

El pago de los aumentos en el servicio de la deuda, así - como la cobertura de pérdidas cambiarias por efecto de altas - tasas de interés y el deslizamiento del tipo de cambio influyeron fuertemente en el déficit del gobierno federal el cual aun que se acercó a la meta establecida por el PIRE; tuvo que ser financiado en un 60% con recursos del Banco de México, con lo que se superó el candado impuesto en cuanto al financiamiento interno al sector público.

En lo tocante al control de la inflación, el ajuste de -- precios relativos así como la inercia del proceso hicieron que

hasta mayo ésta empezara a bajar, para ubicarse al final del año en un 80.8%, no obstante haber sido prevista en 55.0% (70)

Indice Nacional de Precios al Consumidor (1978=100)

| A ñ o | Indice | Variación respecto al mes anterior | Variación respecto al mismo mes del año anterior. |
|------------|--------|------------------------------------|---|
| 1983 | | | |
| Enero | 469.9 | 10.9 | 110.0 |
| Febrero | 495.1 | 5.4 | 112.9 |
| Marzo | 519.1 | 4.8 | 115.4 |
| Abril | 552.0 | 6.3 | 117.2 |
| Mayo | 575.9 | 4.3 | 114.6 |
| Junio | 597.7 | 3.8 | 112.5 |
| Julio | 627.3 | 4.9 | 121.1 |
| Agosto | 651.6 | 3.9 | 98.1 |
| Septiembre | 671.7 | 3.1 | 93.8 |
| Octubre | 694.0 | 3.3 | 90.4 |
| Noviembre | 734.7 | 5.9 | 91.9 |
| Diciembre | 766.1 | 4.3 | 80.8 |

FUENTE: Banco de México.

(70) "Los precios relativos mostraron una gran variabilidad como consecuencia de una política de ajustes demasiado bruscos en un contexto altamente inflacionario... Fue un factor importante en la retroalimentación de la inercia inflacionaria". Córdoba (1987) p. 339.

* Cifras preliminares. SPP.

Las exportaciones repuntaron en el sector manufacturero so
bre todo creciendo 12.5% y 40.7% en la actividad señalada.

De esta manera el ajuste en la balanza de pagos "se dió --
con más rapidéz y en mayores proporciones que la inicialmente -
proyectado. La cuenta corriente mostró un superávit significa-
tivo de 5,500 millones de dólares, lo que permitió un aumento -
en las reservas internacionales superior al convenido, a pesar-
de un monto de endeudamiento público neto ligeramente inferior-
al tope y una evolución de la cuenta de capital del sector pri-
vado mucho más desfavorable que lo previsto. Así el cumplimien-
to de los tres candados sobre la balanza de pagos (endeudamien-
to público neto, acumulación de reservas y regularización de pa-
gos atrasados fueron cumplidos más que satisfactoriamente. De-
bido fundamentalmente al sobreajuste de la balanza comercial" -
(71).

El resultado en la producción fue una caída del Producto -
Interno Bruto de -5.3% superando las previsiones de entre -2 y -
-4%, así como una severa reducción de la inversión global y del-
empleo.

En síntesis es posible concluir entonces que la economía -
mexicana experimentó un sobreajuste más allá de lo considerado.

(71) Córdoba (1987). p. 354.

Ello nos remite directamente al elemento político pues, en el reside el límite real de cualquier programa económica. Así el éxito parcial, del programa de reordenación se debió más que a un acertado y preciso ejercicio de programación financiera, a la existencia de condiciones políticas resistentes y estables, que lo hicieron viable.

CONCLUSIONES

1. Hemos intentado mostrar en esta tesis los aspectos relevantes del Fondo Monetario Internacional en cuanto a su constitución y funcionamiento financiero con el fin de probar que este organismo fue creado buscando una mediación estatal en el sistema financiero mundial.
2. Que esta mediación no fue posible en primer lugar por la desproporción económica derivada de la segunda guerra que da a la economía norteamericana un papel hegemónico en el plano mundial y por el escaso poder de decisión con que este organismo fue dotado.
3. Con la regeneración del sistema financiero privado el orden de Bretton Woods fue minado porque en general las fuentes de financiamiento oficial (multilaterales y bilaterales) fueron desplazadas por mercados de fácil acceso y porque la existencia de dichos mercados permitió un mayor movimiento de capitales generando para las economías nacionales fuertes presiones de inestabilidad cambiaria.
4. Una segunda etapa en la regeneración del sistema financiero privado fue el desplazamiento de los organismos -

oficiales como fuentes de funcionamiento en las economías en vías de desarrollo, las cuales tradicionalmente habían venido confiando a programas de estabilización diseñados por el Fondo para tener acceso a sus recursos.

De esta forma al darse la expansión de los mercados financieros les fue posible a estas economías evitar el condicionamiento.

Sin embargo, la conjunción de la contracción del ciclo financiero con el elevamiento de las tasas de interés, disminución de los plazos de pago y la excesiva dependencia de los países deudores del financiamiento externo para sostener su estrategia de política económica, dió como resultado que se originara una crisis generalizada de pagos en 1982.

5. Frente a la coyuntura crítica el sistema financiero mundial acusaba una seria tendencia al colapso, que fue salvada gracias al apoyo que el conjunto de acredores logró obtener del Fondo Monetario Internacional en virtud del cual este organismo pasó a constituirse como mediador oficial entre acredores y países deudores, previniendo así la cancelación de los flujos de crédito y evitando un cese unilateral de pagos de parte de los países deudo

res y lo que es mas importante la formación de un frente común de éstos.

Ello sin embargo ha derivado en una nueva situación ya que el FMI ha cobrado un nuevo papel a partir de la crisis de deuda de 1982. Dada la imposibilidad real de que el conjunto de acreedores se transformará en un negociador delegaron en el Fondo esta papel, sujetándose de esta forma a los criterios de este organismo para orquestar el proceso renegociador; siendo, por otro lado, que el Fondo es el único organismo con identidad de autoridad financiera y que tradicionalmente ha ejercido un papel supervisor de los programas de estabilización instrumentados por las economías nacionales, ha sido un negociador eficaz en relación con los países deudores ya que ha logrado que a la par que estas economías reanuden el pago de su deuda que adopten determinadas medidas de política económica enmarcadas en los modernos programas de ajuste.

6. Por todo esto el Fondo ha logrado colocarse en el centro del escenario financiero mundial, en un nuevo papel que implica una asimilación orgánica con el sistema financiero hasta entonces inédita, pero viable en la medida en que el propio FMI ha ido cambiando, tanto en -

sus concepciones como en sus servicios, en un afán por no quedar fuera de las transformaciones del conjunto del sistema internacional.

7. No obstante el éxito parcial de los programas de ajuste como el que implementó México en 1982-83, salta a la vista que su viabilidad dependerá de que el servicio de la deuda sea compatible con la reanudación del crecimiento real de estas economías. Y en ese sentido resultará vital la capacidad del Fondo para transformar sus propios criterios de condicionalidad ya que como hemos visto los que prevalecen actualmente carecen de la objetividad precisa para evaluar el cabal cumplimiento de los programas de ajuste.

8. En lo tocante a América Latina y particularmente México la situación internacional adversa han obligado a hacer cambios sobre la marcha que aún resultan demasiado frágiles para asegurar su continuidad. Es necesario reconocer que la consolidación de estos logros dependerá de mejores condiciones del entorno, así como de una reestructuración profunda del enfoque de la deuda que propicie alternativas viables, tanto a los criterios de condicionalidad existentes como de la manera de reducir efectivamente la deuda externa.

ANEXOS

SERVICIOS FINANCIEROS DEL FONDO Y SUS REQUISITOS¹ (*)

| clase de servicio | Según las normas ordinarias ² | | Según los tramos ampliados temporalmente ² | |
|---|--|---|---|---|
| | Porcentaje disponible de la cuota | Porcentaje acumulativo disponible de la cuota | Porcentaje disponible de la cuota | Porcentaje acumulativo disponible de la cuota |
| NORMAS SOBRE TRAMOS | 25 | 25 | 25 | 25 |
| Tramo de oro; requisito de necesidad por motivo de balanza de pagos. | | | | |
| PRIMER TRAMO DE CREDITO | 25 | 50 | 56.25 | 61.25 |
| Programa que represente esfuerzos razonables para superar dificultades de balanza de pagos; no se emplea el criterio de actuación ni plazos. | | | | |
| TRAMOS DE CREDITO MAS ALTO | 75 | 125 | 108.75 | 170 |
| Programas en que se ofrezca justificación de los esfuerzos del país miembro para superar dificultades de balanza de pagos; por lo general los recursos se proporcionan en forma de acuerdos de derecho de giro, lo que incluye el criterio sobre actuación y giros a plazos. | | | | |
| SERVICIO AMPLIADO | 140 | 190 ³ | 140 | 201.25 |
| Programas a medio plazo de hasta tres años para superar desajustes estructurales de la balanza de pagos; declaración detallada de las políticas y medidas para el primer y subsiguientes periodos de 12 meses; los recursos se proporcionan en forma de acuerdos ampliados en los que se incluye el criterio de actuación y giros a plazos. | | | | |
| SERVICIO DE FINANCIAMIENTO COMPENSATORIO | 75 ⁴ | 265 | 75 | 276.25 |
| Existencia de una deficiencia temporal de los ingresos de exportación por motivos que escapan al control del país miembro; éste coopera con el Fondo para encontrar soluciones adecuadas a cualquier dificultad de balanza de pagos. | | | | |
| SERVICIO DE FINANCIAMIENTO DE EXISTENCIAS REGULADORAS ⁵ | 50 | 315 | 50 | 326.25 |
| Vigencia de una existencia reguladora internacional que el Fondo haya considerado apropiada; se espera del país miembro que coopere con el Fondo al igual que en el caso del financiamiento compensatorio. | | | | |

1 No se espera de los países miembros (ni quizá reúnan los requisitos) que utilicen todos los servicios disponibles a un mismo tiempo. Además, el uso hasta el máximo de recursos disponibles conforme a un servicio determinado, es decir normas sobre tramos, por lo general se hace en periodos de años y no de un solo año.

2 Servicios descritos como servicios ordinarios aplicables hasta el 20 de enero de 1976, y que probablemente se ampliarán de nuevo después de la segunda enmienda del Convenio Constitutivo; la ampliación temporal de los tramos de crédito, en vigor desde el 20 de enero de 1976 hasta que la segunda enmienda comienza a regir, permite un acceso mayor a los recursos del Fondo.

- 3 El uso conjunto del servicio ampliado y de los tramos ordinarios de crédito no puede exceder del 165 por ciento de la cuota. La adición del uso del tramo de oro eleva el máximo al 190 por ciento de la cuota.
- 4 Por lo regular, no más del 50 por ciento de la cuota en cualquier período de 12 meses.
- 5 Hasta tanto entre en vigor el proyecto de segunda leyenda, el país miembro con derecho a girar dentro del tramo de oro que efectúe compras al amaro del servicio de existencias reguladoras perderá por tanto su derecho a girar en el tramo de oro.
- 6 Para 1980 la disponibilidad respecto a la cuota aumentó de la siguiente forma:

| | Normas Ordinarias | Servicio Ampliado |
|--|-------------------|-------------------|
| Primer tramo | 25.0 | 25.0 |
| Servicio ampliado | 75.0 | 140.0 |
| Servicio de financiamiento suplementario | 102.5 | 140.0 |
| Servicio financiamiento compensatorio | 100.0 | 100.0 |
| Servicio existencias reguladoras | 50.0 | 50.0 |
| Total Acumulativo. | 352.5 | 455.0 |

(*) F.M.I. Boletín (1976) enero y octubre (suplemento), Boletín (1980) sep. 30

UTILIZACION DE LOS RECURSOS DEL FONDO POR LOS PAISES MIEMBROS

Uno de los fines del Fondo, según el artículo (Título I v) del convenio Constitutivo, es "infundir confianza a los países miembros, poniendo a su disposición temporariamente los recursos del Fondo, -bajo las garantías adecuadas, dándoles así la oportunidad de que corrijan los desequilibrios en su balanza de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional e internacional.

Para atender a sus necesidades de balanza de pagos, los países miembros pueden girar contra los recursos financieros a través de la Cuenta General del Fondo. Pueden utilizar el tramo de oro y los límites de crédito ordinarios de conformidad con las normas relativas a los mismos, y hay también tres servicios permanentes destinados a fines específicos: el financiamiento compensatorio de las fluctuaciones de las exportaciones (instituido en 1963), el financiamiento de las existencias reguladoras (establecido en 1969) y el servicio regulado del Fondo (establecido en 1974). Además, a raíz de la difícil situación de pagos causada por el alza del precio del petróleo, el Fondo instituyó con carácter temporal el servicio financiero del petróleo, que ha funcionado durante 1974 y 1975, con objeto de ayudar a los países miembros a financiar los mayores déficit, obteniendo los recursos necesarios mediante préstamos concertados con los principales países exportadores de petróleo y otros países con una sólida posición externa.

Recientemente, los Directores Ejecutivos anunciaron una decisión en virtud de la cual se incorporan mejoras en el servicio de financiamiento compensatorio (véase el Comunicado de prensa N° 75/65. Aparecido en el Boletín del F.M.I.). Los Directores Ejecutivos también están sometiendo a nuevo examen las normas --

del Fondo relativas a la utilización de sus recursos dentro de los distintos tramos. En presente nota se reseña los servicios de financiación que ofrece actualmente el Fondo y las normas por que se rigen.

NORMAS RELATIVAS A LOS TRAMOS

Cuando un país miembro gira contra el Fondo, compra con su propia moneda las monedas de otros países miembros, con lo que todo giro da lugar a un aumento de las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro y una disminución de las tenencias de las monedas adquiridas. Partiendo de una situación en la que las tenencias del Fondo en la moneda de un país miembro equivalen al 75 por ciento de la cuota de dicho país (caso habitual en que el país miembro ha suscrito el 75 por ciento de su cuota en su propia moneda y el 25 por ciento en oro), se dice que el país miembro ha utilizado el tramo de oro si las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro ascienden al 100 por ciento de la cuota como consecuencia de compras realizadas. Cada uno de los tramos subsiguientes es un tramo de crédito y equivale al 25 por ciento de la cuota. Según las normas relativas a los tramos, en condiciones normales un país miembro puede girar contra cuatro tramos de crédito, es decir, hasta que las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro lleguen al 200 por ciento de la cuota.

Para poder efectuar un giro, todo país miembro que desee comprar la moneda de otro país miembro (u otros países miembros) debe declarar que la necesita para realizar con dicha moneda (o monedas) pagos compatibles con las disposiciones del Convenio. Desde que se modificó el Convenio Constitutivo en julio de 1969, los giros dentro del tramo de oro por parte de un país miembro son legalmente automáticos, ya que el Fondo no puede objetar las

razones alegadas por el país miembro que solicita una compra dentro del tramo de oro.

A excepción de las compras dentro del tramo de oro, el Fondo analiza todas las solicitudes presentadas para utilizar sus recursos a fin de determinar si el uso propuesto es compatible con las disposiciones del Convenio y con las normas del Fondo. Según las normas relativas al uso de los recursos del Fondo dentro de los tramos de crédito, esos recursos deben utilizarse en apoyo de las medidas de política económica del país miembro destinadas a superar sus dificultades de balanza de pagos. Este programa, que se examina con el personal del Fondo antes de ser sometido a la consideración del Fondo, describe las medidas que el país miembro se propone adoptar en materia fiscal, monetaria, cambiaria, comercial y de pagos, al menos durante el año siguiente. Los criterios que utiliza el Fondo para determinar si debe concederse la asistencia son más liberales cuando se trata de una solicitud dentro del primer tramo de crédito (cuando las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro son superiores al 100 por ciento pero no al 125 por ciento de la cuota del mismo) que cuando el pedido atañe a los tramos superiores de crédito (cuando debido al giro las tenencias del Fondo aumentan a un total comprendido entre el 125 y el 200 por ciento de la cuota).

En el caso de una solicitud dentro del primer tramo de crédito, se espera que el programa propuesto revele que el país miembro está realizando esfuerzos razonables para superar sus dificultades. En la práctica, esta pauta ha solido significar que de existir diferencias de criterio, se resuelve el asunto a favor del país. El uso del primer tramo de crédito puede solicitarse bien sea bajo la forma de una compra directa o de un acuerdo de giro. Cuando se trata de una solicitud para hacer una compra directa, el país miembro espera girar contra el Fondo poco después de aprobada la petición, en tanto que en el caso de un

acuerdo de derecho de giro, la restricción puede hacerse oportunamente durante el período de vigencia del acuerdo de derecho de giro, que es habitualmente de un año.

Las solicitudes para efectuar compras dentro de los tramos superiores de crédito requieren una justificación concluyente y, según las prácticas actuales, suelen hacerse al amparo de acuerdos de derecho de giro. (El número del 5 de mayo de 1975 del Boletín del FMI, pág. 111 da más información sobre los acuerdos de derecho de giro). El programa que acompaña a una solicitud de asistencia dentro de un tramo superior de crédito es por lo general completo y aparece en forma cuantificada. El monto disponible en virtud de un acuerdo de derecho de giro de los tramos superiores de crédito se subdivide en cuotas, y el derecho del país miembro a girar queda sujeto al cumplimiento de determinados indicadores clave de política señalados en el programa. Estos indicadores, también denominados pautas de ejecución o acotación, se refieren a la política crediticia y lo atinente a las restricciones comerciales y de pagos, y pueden inclusive referirse a las necesidades financieras del Estado, a la deuda exterior a corto y mediano plazo y a la política cambiaria. Estos indicadores permiten tanto al país miembro como al Fondo evaluar el progreso alcanzado en la aplicación de las medidas durante la vigencia del acuerdo de derecho de giro. El incumplimiento de las pautas fijadas señala la necesidad de examinar si cabe adoptar otras medidas para lograr los objetivos del programa, en cuyo caso el país miembro realiza consultas con el Fondo antes de solicitar nuevas compras. Las políticas que presenta un programa dependen, naturalmente, de los factores que originaron las dificultades de balanza de pagos y de su previa duración, así como de la estructura institucional de cada economía en particular.

Las restricciones de giros dentro del tramo de oro así como de los giros directos dentro de los tramos de crédito deben efec -

tuarse en un plazo de tres a cinco años. Los giros realizados en virtud de acuerdos de derecho de giro deben ser objeto de re compra dentro de un plazo de tres años, pero tales recompras -- pueden prorrogarse, cosa que generalmente ocurre, hasta el cuarto y quinto año.

FINANCIAMIENTO COMPENSATORIO

El servicio de financiamiento compensatorio tiene por objeto hacer extensivo el apoyo que presta el Fondo para fines de la balanza de pagos a los países miembros - en particular los de producción primaria - afectados por las fluctuaciones de los ingresos de exportación. En virtud de este servicio los países miembros que necesitan financiar su balanza de pagos pueden girar contra el Fondo para compensar las insuficiencias de las exportaciones siempre que el Fondo esté convencido de que se trata de una insuficiencia a corto plazo que puede atribuirse primordialmente a circunstancias ajenas a la voluntad del país miembro y que éste cooperará con el Fondo con ánimo de encontrar soluciones apropiadas a sus dificultades de balanza de pagos. La decisión adoptada a fines del mes pasado eleva las cantidades disponibles. La insuficiencia de las exportaciones en el último período de 12 meses inmediatamente anterior a la solicitud de giro se determina en base a una estimación de la tendencia a plazo medio de las exportaciones del país miembro, centrada en el período de la insuficiencia y basada en cálculos estadísticos - que, no obstante, pueden modificarse de ser menester mediante una previsión estimada de las perspectivas de exportación. Salvo en el caso de que las insuficiencias se produzcan a consecuencia de catástrofes o de situaciones críticas. Los giros efectuados al amparo de este servicio, según las últimas modificaciones adoptadas, no pueden ascender a más del 50 por ciento de la cuota del país miembro en cada período de 12 meses y, en

total, a no más del 75 por ciento de la cuota respectiva. Las solicitudes que redunden en que los giros aumentan por encima del 50 por ciento de la cuota se aceptan solamente si el Fondo está convencido de que el país miembro ha estado cooperando con ánimo de encontrar soluciones apropiadas a sus dificultades de balanza de pagos. Los giros realizados al amparo del servicio de financiamiento compensatorio son totalmente adicionales a los admitidos en virtud de las normas relativas a los tramos ordinarios, es decir, todo país miembro respecto al cual las tenencias del Fondo en su moneda asciendan al 75 por ciento de la cuota puede girar contra el servicio de financiamiento compensatorio y seguir teniendo a su disposición el tramo de oro y los tramos ordinarios de crédito. Así, este servicio permite al país miembro utilizar los recursos del Fondo hasta un monto que eleva las tenencias del Fondo en su moneda a más del 200 por ciento de su cuota, con sujeción a la eliminación de ese límite. Las disposiciones sobre recompra aplicables a los giros realizados tanto al amparo de este servicio como del de financiamiento de existencias reguladoras son generalmente iguales a las que rigen los giros directos realizados según las normas relativas a los tramos.

FINANCIACION DE EXISTENCIAS REGULADORAS

El servicio para la financiación de existencias reguladoras tiene por objeto ayudar a financiar las aportaciones derivadas de acuerdo para la constitución de existencias reguladoras cuando un país miembro con dificultades de balanza de pagos participa en acuerdos de ese tipo concertados en virtud de convenios de productos básicos que cumplen condiciones adecuadas, tales como los principios de relaciones intergubernamentales rentados por las Naciones Unidas con respecto a los convenios internacionales

sobre productos básicos. Los giros realizados para financiar -- existencias reguladoras podrán ascender hasta un total equivalente al 50 por ciento de la cuota, sin que se impongan límites a la cantidad que puede girarse dentro de un período de 12 meses. -- Tal como en el caso del servicio de financiamiento compensatorio, el Fondo está dispuesto a renunciar al límite del 200 por ciento en lo que concierne a sus tenencias en la moneda del país miembro. También se espera que el país miembro coopere con el Fondo a fin de encontrar soluciones adecuadas a sus dificultades de balanza de pagos. Los giros realizados para financiar existencias reguladoras son también de carácter adicional a los que los países miembros pueden realizar de conformidad con las normas del Fondo relativas a los tramos ordinarios, con la excepción de que el país miembro que gira al amparo de este servicio cuando aún dispone del derecho de girar dentro del tramo de otro pierde por tanto ese derecho. Se espera que en la próxima revisión del Convenio Constitutivo se adopten disposiciones a fin de que estos giros sean totalmente adicionales, tal como lo son en el caso -- del financiamiento compensatorio.

SERVICIO AMPLIADO

Mediante el servicio ampliado, el Fondo puede prestar ayuda a los países miembros para hacer frente al déficit de la balanza de pagos durante períodos más largos y en cantidades mayores, en relación con las cuotas, de lo que ha sido costumbre según las normas habituales sobre los tramos de crédito (la primera operación al amparo del servicio ampliado, realizada por Kenia, fue objeto de un artículo publicado en el Boletín del FMI del 6 de octubre de 1975, pág. 291). Por ejemplo, un país miembro puede acogerse a este servicio si ha estado sufriendo graves desequilibrios de pagos relativos a desajustes estructurales de la producción, el comercio y los precios, y está dispuesto a adoptar una

serie de políticas correctivas durante un período de dos o tres años. Se justificaría, también, el recurso a este servicio - - cuando se trata de una economía caracterizada por su lento creci - mi - en - to y en la que la posición inherentemente débil de la bala - n - za de pagos impide llevar a cabo una política dinámica de desa - r - r - rollo. Estos países necesitan asistencia a mayor plazo para llevar a cabo un programa económico que fortalezca los instru - - men - tos monetarios y fiscales y aplique medidas comerciales y - - ca - mb - ia - rias adecuadas.

La solicitud presentada por un país miembro para obtener - un acuerdo ampliado es aceptada por el Fondo si éste considera que la solución del problema de balanza de pagos del país exige la utilización de recurso durante un período mayor al permitido por las normas que rigen actualmente las operaciones dentro de los tramos. Además, el país debe presentar un programa señalando objetivos y políticas para el período que abarca el acuerdo ampliado, y una declaración detallada de las políticas y medi - - da - s que se propone adoptar durante los 12 primeros meses en la - in - te - li - gen - cia de que para cada período siguiente de 12 meses el país miembro presentaría al fondo una declaración detallada del progreso realizado y de las políticas y medidas que habían de - se - gu - ir - se a fin de alcanzar los objetivos del programa. La com - pra - s se establecen de forma escalonada y están sujetas al cum - pl - im - ien - to de cláusulas adecuadas relativas a la aplicación de - las medidas necesarias para alcanzar los objetivos del programa.

Los giros en virtud del servicio ampliado se limitan a pe - r - í - o - dos de tres años como máximo. Las compras pendientes en vir - tud de este servicio no pueden superar el 140 por ciento de la - cuota del país miembro ni elevar las tenencias del Fondo en la - moneda de dicho país en más del 265 por ciento de su cuota (ex - ce - pc - ión hecha de las tenencias derivadas de compras efectuadas -

al amparo de los servicios correspondientes al financiamiento - compensatorio, al financiamiento de existencias reguladoras y - al servicio del petróleo, con destino a financiar el efecto pro- vocado por el mayor costo de las importaciones de petróleo y -- sus derivados). El país miembro que haya obtenido recursos del Fondo en virtud de un acuerdo ampliado debe efectuarse las re- compras correspondientes normalmente en 16 pagos iguales en un- plazo máximo de 4 a 8 años después de cada compra.

SERVICIO FINANCIERO DEL PETROLEO

En junio de 1974, y por un período que abarca hasta diciem- bre de 1975, el Fondo creó un servicio especial para proporci-onar financiación a los países miembros con problemas de balanza de pagos originados por el notable encarecimiento del petróleo. Los recursos proporcionados en virtud del servicio del petróleo eran complementarios de la ayuda que los países miembros podri- an obtener con arreglo a otras formas de utilización de los re- cursos del Fondo.

En relación con este servicio, en agosto de 1975 el Fondo- estableció una cuenta de subvención para mitigar la carga de -- los intereses que los países miembros más gravemente afectados- deben pagar por hacer uso del servicio financiero del petróleo- de 1975. Los desembolsos de esta cuenta comenzarán después que termine el ejercicio en curso del Fondo (30 de abril de 1976).

Fondo Fiduciario. A fin de proporcionar a los países en - desarrollo una ayuda especial para su balanza de pagos, el Di- rectorio Ejecutivo estableció en mayo de 1976 un Fondo Fiducia- rio que será administrado por el FMI en calidad de fideicomisa-

rio. Los recursos del Fondo Fiduciario provendrán de las ganancias que se obtengan de las ventas de oro, y de contribuciones voluntarias o préstamos. El Directorio Ejecutivo ha declarado a 61 países miembros habilitados para recibir ayuda de esta naturaleza, la que se proporcionará en condiciones condicionarias al objeto de apoyar los esfuerzos de dichos países miembros encaminados a ejecutar programas de ajuste de balanza de pagos.

Los préstamos del Fondo Fiduciario se concederán a un tipo del interés del 0.5 por ciento anual, y por lo común habrán de ser reembolsados a plazos en el curso de cinco años, a contar desde cinco años después de la fecha en que se efectúe el desembolso.

Los miembros habilitados que reúnan las condiciones requeridas recibirán ayuda de balanza de pagos en uno de los dos períodos siguientes o en ambos: 1 de julio de 1976 a 30 de junio de 1978 y 1 de julio de 1978 a 30 de junio de 1980. En su condición de fideicomisario el FMI debe determinar si el país miembro necesita ayuda por motivos de balanza de pagos y si está realizando esfuerzos razonables para mejorar la situación de la misma. La necesidad debe evaluarse atendiendo a la posición de la balanza de pagos del país, la posición de reserva da evolución de las reservas.

Cuenta de Subvención. Esta cuenta fue establecida para subvencionar los pagos de intereses por las compras de algunos países miembros efectuadas al amparo del servicio del petróleo de 1975. En virtud del servicio del petróleo, de carácter temporal, establecido para 1974 y 1975, el Fondo puso a disposición de 55 países miembros recursos por un total de DEG 6,902.4 millones, al objeto de hacer frente al impacto del aumento del

costo de las importaciones de petróleo y sus derivados. Estos recursos se tomaron a préstamo de 17 países, y los últimos giros contra dichos recursos se efectuaron en mayo de 1976.

Como ayuda especial del Fondo a los países miembros más gravemente afectados por el alza del precio del petróleo, el Fondo estableció una cuenta formada por aportaciones de países miembros destinada a subvencionar el pago de los altos intereses sobre las compras efectuadas conforme al servicio del petróleo de 1975. Dieciocho países miembros (véase el cuadro, pag. 12) recibieron desembolsos con cargo a esta cuenta en julio de 1976, y se espera que continúen recibiendo subsidios al final de los ejercicios anuales siguientes provenientes de las cantidades que queden pendientes del servicio financiero del petróleo de 1975. La decisión que estableció el servicio del petróleo de 1975 prevé que las recompras de las cantidades pendientes se efectúen dentro de un plazo máximo de siete años a contar de la fecha de cada giro. Los fondos de la Cuenta de Subvención se han asignado conforme a esta previsión. Según los compromisos actuales, se espera que las aportaciones a la Cuenta de Subvención por parte de 18 países miembros y Suiza totalicen alrededor de DEG 160 millones y que el primer desembolso (DEG 13.8 millones) reduzca el tipo de interés efectivo aproximadamente el 5 por ciento al año para los beneficiarios. De continuar esos pagos, como se espera, se reduciría el tipo anual de interés efectivo para esos 18 países miembros al 2.71 por ciento para las compras conforme al servicio del petróleo de 1975.

Servicio de financiamiento suplementario. Este servicio entró en vigor el 23 de febrero de 1978 y fue diseñado para atender las necesidades de países miembros que necesiten finan

ciamiento, una cantidad superior a la que pueden disponer de acuerdo con sus tramos de crédito, y cuyo problema de ajuste justifique un plazo relativamente largo; de hecho su utilización debe ser en apoyo de programas de derecho de giro que lleguen a los tramos superiores de crédito o más que dentro de acuerdos de facilidad ampliada que requieren una cierta condicionalidad, escalonamiento y criterios de ejecución, bajo las normas establecidas este servicio puede ser utilizado hasta por un 102.5% respecto a la cuota en acuerdos de derecho de giro y en 140% en acuerdos de servicio ampliado.

CARGOS

A excepción de las compras efectuadas dentro del tramo de oro, el uso de los recursos del Fondo está sujeto al pago de cargos. Se paga un cargo por servicio equivalente al 0.5 por ciento de la transacción por compras que no sean dentro del tramo de oro. A los saldos pendientes se aplica una escala de cargos que comienza con un 4 por ciento anual para las cantidades pendientes durante menos de un año, con incrementos del 0.5 por ciento anual hasta un máximo de 6 por ciento anual para los saldos pendientes hasta cinco años. A los saldos pendientes por plazos superiores a cinco años derivados del uso del servicio ampliado del Fondo se aplica un cargo máximo del 6.5 por ciento. Para el servicio financiero del petróleo de 1974 y de 1975 hay escalas de cargos diferentes; para el de 1975 los cargos ascienden a un máximo de 7,875 por ciento anual.

A medida que se efectúan giros contra el Fondo, los países miembros cuyas monedas son objeto de las compras adquieren una posición acreedora. Esta consiste en el grado en que las-

tenencias del Fondo de la moneda de un país miembro sean inferiores al 75 por ciento de la cuota. El Fondo paga una remuneración sobre la posición acreedora según una tasa que se fija trimestralmente mediante una fórmula basada en los tipos de interés de mercado a corto plazo en Estados Unidos, La República Federal de Alemania, el Reino Unido, Francia y el Japón. Se calcula un promedio ponderado de los tipos de interés diarios en los cinco países para cada período de seis semanas que finalice el día 15 del mes anterior al comienzo del trimestre natural.

Derechos Especiales de Giro. En la primera enmienda del Convenio Constitutivo, efectuada en 1969, se confirió al Fondo Facultades para emitir derechos especiales de giro (DEG), el primer activo internacional de reserva creado por decisión de la comunidad internacional.

En el Convenio se estipula que en cualquier decisión de asignar DEG (es decir emitirlos o crearlos) el Fondo procurará satisfacer la necesidad global de complementar a plazo largo los activos de reserva existentes. El procedimiento de asignación de DEG requiere una propuesta del Director Gerente del Fondo a la junta de Gobernadores, con el asentimiento de los Directores Ejecutivos, y sobre la base de consultas previas con los participantes, para asegurarse de que la propuesta goza de amplio apoyo. En el trienio de 1970-72, a consecuencia de una resolución de la Junta de Gobernadores motivada por una propuesta del Director Gerente, el Fondo asignó un total de DEG 9,300 millones a países participantes. Desde 1970, los DEG se han utilizado y admitido en muy diversas operaciones y transacciones, habiéndose registrado un total de transferencias de ese activo superiores a DEG 8,600 millones.

Según el proyecto de segunda enmienda del Convenio, se mo dific ar án algunas características de los DEG, y ampliarán sus aplicaciones. En la enmienda también se define como objetivo que el DEG se convierta en el principal activo de reserva del sistema monetario internacional. Al propio tiempo, se está re du ci en do la función del oro en el sistema monetario.

La conversión del DEG en el activo principal de reserva es probable que constituya un proceso evolutivo. En la actu ali dad, los DEG 9,300 millones existentes representan una pequeña proporción del total de tenencias oficiales de oro y divisas, que pasan de DEG 180,000 millones. No obstante, el DEG ha si do uti liza do extensamente en transacciones entre participantes y desempeña una función reconocida en las operaciones y tran sac cio ne s del Fondo. Además, desde junio de 1974, cuando se de ci di ó va lor ar el DEG sobre la base de una "CESTA" de 16 mon ed as, el DEG ha servido cada vez más de unidad de cuenta en las transacciones internacionales, tanto privadas como oficiales.

Operaciones y transacciones en DEG. Todas las oper acio ne s y transacciones en DEG se realizan mediante la llamada -- Cuenta Especial de Giro, que conforme a la segunda enmienda ha de recibir el nuevo título de Departamento de Derechos Espec ia le s de Giro. La participación en esta cuenta es voluntaria y todos los países miembros del Fondo gozan de libre acceso a la misma. Solo los participantes tienen derecho a recibir as igna cio ne s, cuando éstas se efectúen, y a poseer y utilizar DEG. Al término de abril de 1976, eran part icip an tes 117 de los 128 países miembros del Fondo. No se asignaron DEG a todos ellos, pues varios países no se convirtieron en participantes hasta después del 1 de enero de 1972, fecha en que se efectuó la ú lt ima as igna ció n de DEG.

TRANSFERENCIAS DE DEG
del 1 de enero de 1970 al
31 de agosto de 1976
(millones de DEG)

| | |
|---|-------|
| T o t a l | 8,629 |
| Entre participantes | |
| Transacciones con designación | 1,678 |
| Transacciones por acuerdo | 2,410 |
| Entre participantes y la Cuenta General | |
| Por participantes | 2,494 |
| A participantes | 2,047 |

Datos: Departamento de Tesorería del FMI.

Intereses y cargos del DEG. Todo participante con tenencias de DEG, que sobrepasen la cuantía que le ha sido asignada percibe intereses por este exceso de tenencias, y el participante con tenencias inferiores a su asignación paga cargos, a un tipo igual, por su utilización neta de DEG. El tipo de los intereses y cargos se establece mediante una fórmula en la que se utiliza el promedio ponderado de los tipos de interés del mercado a corto plazo en Estados Unidos, La República Federal de Alemania, el Reino Unido, Francia y Japón. A mediados de 1974, cuando los tipos de interés eran excepcionalmente altos, la fórmula dió un tipo del 5 por ciento anual, o sea casi la mitad del tipo medio ponderado. Desde esa fecha, después de la baja de los tipos de interés de mercado, el tipo disminuyó hasta el 3.5 por ciento en el primer semestre de 1976. En junio de este año se efectuaron algunas revisiones de la fórmula; los ajustes se harán ahora trimestralmente estableciéndose el tipo (a menos que los Directores Ejecutivos del Fondo decidan prescindir de la fórmula) en las tres quintas partes del promedio ponderado. El tipo correspondiente al trimestre terminado el 30 de septiembre de 1976 habrá sido del 3.75 por ciento.

Valoración de los DEG. En el Convenio Constitutivo vigente se define el DEG como el equivalente de 0.888671 gramos oro fino, que correspondía a la paridad del dólar de E.E.U.U. en vigor -- desde la negociación de los acuerdos de Bretton Woods hasta principios de 1972. Hasta mediados de 1974, era costumbre del Fondo fijar el valor del DEG con respecto al dólar de E.E.U.U. en paridad con el dólar. Normalmente la correspondencia fue de 1,20623 dólares por DEG, hasta 1974. Así pues en 1970 un DEG igual a un dólar, lo cual se modificó en las dos ocasiones en que se devaluó el dólar de E.E.U.U. El tipo de cambio para otras monedas expresado en DEG se calculaba partiendo que los tipos de cambio de mercado de dicha moneda respecto al dólar de E.E.U.U.

Al abandonar Estados Unidos, en agosto de 1971, su compromiso de comprar y vender libremente oro a cambio de dólares de E.E.U.U. en las transacciones con autoridades monetarias de otros países miembros, se plantearon cuestiones acerca de este método de valoración del DEG. En una fase posterior, a medida que empezaron a flotar un número cada vez mayor de monedas principales, el método de valorización que aplicaba la paridad del dólar de E.E.U.U. se iba apartando cada vez más de la realidad. Se trató de hallar un sistema de valoración del DEG en el que se mantuviera su estabilidad en relación con las monedas en general, y se convino en que ello se conseguiría mejor valorando el DEG en función de una "cesta" de monedas.

En virtud de que una decisión de los Directores Ejecutivos, la elaboración del DEG mediante una cesta de monedas comenzó el 1° de julio de 1974. Se decidió que, durante un período transitorio, y a los fines de determinar el tipo de cambio de la moneda determinada, en función del DEG, un DEG sería igual a la suma de ciertas partes proporcionales de 16 monedas de una cesta.

Por consiguiente, el valor del DEG era equivalente a una suma - de 40 centavos de dólar de E.E.U.U., 50 pfenigues alemanes; 45 peniques nuevos (Reino Unido) 40 céntimos etc. hasta comprender las 16 monedas. Las ponderaciones de las monedas fundaron en - términos generales en las partes proporcionales de la exporta - ción mundial de bienes y servicios que correspondió a esos paí - ses en el quinquenio 1968-72. La valoración del DEG con esta -- clase de "Cesta" se funda exclusivamente en los tipos de cambio del mercado de divisas.

Para llegar al tipo de cambio de una moneda en relación -- con el DEG, es preciso calcular el equivalente de todos los com - ponentes del DEG en función de esa moneda basándose en los ti - pos de cambio de mercado. Por razones de conveniencia, el Fon - do hace este cálculo directamente con respecto al dólar de E.E. - U.U. Cada componente monetario de la cesta distinta de los 40 - centavos de dólar se convierte en su equivalente en dólares, en base a los tipos de cambio de mercado entre esas monedas y el - dólar. El equivalente diario del DEG en dólares de E.E.U.U. se aplica entonces a los tipos de cambio de mercado para las otras monedas, a fin de conseguir los tipos de cambio de estas monedas en función del DEG.

Cada día hábil, el Fondo publica los tipos de cambio de - la amplia gama de monedas respecto al DEG, y estos tipos dan a - conocer a diversos periódicos y agencias de noticias, además de publicarse con regularidad en el Boletín del F.M.I. . La disponi - bilidad de estos tipos de diversas monedas no solo las 16 de -- la cesta ha contribuido al uso del DEG como unidad de cuenta, - con diversos fines. Estos comprenden transacciones de otras or - ganizaciones y del sector público, como la Asociación de Trans - porte Aéreo Internacional, y también los contratos suscritos -- por partes contratantes de carácter privado, como en la emisión

de bonos internacionales expresados en DEG.

En la segunda enmienda se interrumpe la relación existente entre el DEG y el oro, al eliminarse del Convenio Constitutivo la definición del valor del DEG. No se facilita ninguna definición nueva. En lo futuro, el Fondo decidirá el método de operación del DEG por una gran mayoría de la totalidad de los miembros. En vista de la función central de la unidad de DEG en el racionamiento del Fondo, toda modificación del método de operación entrañará indudablemente intensas discusiones y liberaciones y no es probable que esa modificación se haga con frecuencia.

EL DEG: Coeficientes de ponderación y ejemplo de valoración

| Moneda | Coeficientes de ponderación asignados a las monedas que integran un DEG. | Unidades monetarias por DEG 13 de septiembre de 1974 | Monto de moneda conforme a la Regla 0-3 | Valoración del DEG Tipos de cambio 1 | Equivalente en dólares de E.E.U.U. | Unidades monetarias por DEG 13 de Sept de 1976 |
|------------------------|--|--|---|--------------------------------------|------------------------------------|--|
| Alemania (marco) | 12.5 | 3,15520 | 0,3800 | 2,50940 | 0,151431 | 2,89035 |
| Australia (dólar) | 1.5 | 0,795866 | 0,795866 | 0,80209 | 0,014961 | 0,924144 |
| Austria (chelin) | 1.0 | 22,3392 | 0,2200 | 17,80000 | 0,012360 | 20,5050 |
| Bélgica (franco) | 3.5 | 46,7562 | 1,6000 | 34,73000 | 0,041312 | 44,6148 |
| Canadá (dólar) | 6.0 | 1,16870 | 0,0710 | 1,02410 | 0,072711 | 1,2356 |
| Dinamarca (corona) | 1.5 | 7,42274 | 0,1100 | 6,03470 | 0,018228 | 6,95310 |
| España (peseta) | 1.5 | 68,2939 | 1,1000 | 67,92000 | 0,016100 | 78,2411 |
| Estados Unidos (dólar) | 33.0 | 1,18385 | 0,4000 | 1,00000 | 0,400000 | 1,152132 |
| Francia (franco) | 7.5 | 5,70290 | 0,4400 | 4,92870 | 0,0899273 | 5,67712 |
| Italia (lira) | 6.0 | 783,945 | 47,0000 | 840,50000 | 0,055919 | 968,653 |
| Japón (yen) | 7.5 | 357,641 | 26,0000 | 287,45000 | 0,090451 | 331,180 |
| Noruega (corona) | 1.5 | 6,57925 | 0,0990 | 5,46550 | 0,01814 | 6,26639 |
| Países Bajos (florin) | 4.5 | 3,21297 | 0,1400 | 2,62200 | 0,053394 | 3,02088 |
| Reino Unido (libra) | 9.0 | 0,511360 | 0,0450 | 1,74820 | 0,078669 | 0,659038 |
| Sudáfrica (rand) | 1.0 | 0,827867 | 0,0082 | 0,86953 | 0,009430 | 1,00185 |
| Suecia | 2.5 | 5,30424 | 0,1300 | 1,37060 | 0,029683 | 5,04460 |

Los tipos de cambio se dan en función de las unidades monetarias por dólar de E.E.U.U., excepto en el caso de la libra esterlina y el dólar canadiense, que se expresan en dólares de E.E.U.U. por unidad monetaria. Fuentes de los tipos: tipos de Londres a me diodía, excepto para el yen, cuyo tipo representativo es el de Tokio.

Datos: Departamento de Tesorería del FMI.

MODELOS DE FORMULARIOS DE ACUERDOS DE DERECHO DE
GIRO Y ACUERDOS AMPLIADOS.^{*}

Acuerdo de derecho de giro

1. Se adjunta la carta de fecha _____ del (Ministro - de Hacienda y/o Presidente del Banco Central) en la que se ex-ponen los objetivos y políticas que seguirá(n) (las autorida-des) de (país miembro).

2. El Fondo Monetario Internacional otorga este acuerdo - de derecho de giro en apoyo de dichos objetivos y políticas.

3. (País miembro) se mantendrá en consulta con el Fondo - durante el plazo del acuerdo de derecho de giro y, en particu- lar, lo consultará de conformidad con el (los) párrafos(s) _____ de la carta adjunta. Estas consultas podrán hacerse me- diante correspondencia y visitas de funcionarios del Fondo a - (país miembro) o de representantes de este país al Fondo. A - los efectos de estas consultas, (país miembro) proporcionará - al Fondo, mediante informes que presentará en los intervalos o fechas que el Fondo especifique, la información que le solici- te en relación con los objetivos y políticas de (país miembro) expuestos en la carta adjunta.

4. Durante el plazo de (un año) a partir de _____, (país miembro) tendrá derecho, después de hacer pleno uso del- tramo de reserva que tuviera al presentar una solicitud de com- pra conforme al acuerdo de derecho de giro, a efectuar compras del Fondo por un monto equivalente a DEG _____ (tenien- do en cuenta que

1) Las compras conforme al acuerdo de derecho de giro no pasarán, salvo consentimientos del Fondo, del equiva-

* Gold (1979) anexos.

lente de DEG _____ hasta el _____ y del
equivalente de DEG _____ hasta el _____ y

- II) El derecho de (país miembro) de efectuar compras con
forme a este acuerdo de derecho de giro estará suje-
to al párrafo _____ de la carta adjunta, en la
medida en que dichas compras aumenten las tendencias
del Fondo de la moneda de (país miembro) por encima
del primer tramo de crédito.

Los límites indicados en el anterior apartado I) no se
aplicarán si impiden que se efectúe una compra conforme al a-
cuerdo de derecho de giro que no aumenta las tenencias del F-
Fondo de la moneda de (país miembro) por encima del primer --
tramo de crédito)

5. La compras conforme al acuerdo de derecho de giro se
efectuarán en las monedas de otros países miembros selecciona-
das de acuerdo con las normas y procedimientos del Fondo, y
podrán efectuarse en derechos especiales de giro si el Fondo,
a petición de (país miembro), acuerda proporcionarlos cuando-
se hace la compra. Las compras se efectuarán a cambio de la
moneda de (país miembro).

6. (País miembro) abonará un cargo por este acuerdo de
giro, de conformidad con las decisiones del Fondo.

7. (Con sujeción al anterior párrafo 4) (país miembro)
tendrá derecho a realizar las transacciones comprendidas en -
este acuerdo de derecho de giro, sin nuevo examen de su situa-
ción por parte del Fondo. Este derecho sólo podrá suspender-
se con respecto a solicitudes que se reciban en el Fondo des-
pués de a) haberse declarado una inhabilitación oficial, o b)
una decisión del Directorio Ejecutivo de suspender transaccio-
nes, ya sea en general o a fin de considerar una propuesta, -

presentada por un Director Ejecutivo o el Director Gerente, - de cancelar o limitar oficialmente la habilitación de (país - miembro). Cuando se haya notificado una decisión de inhabilitación oficial o la decisión de considerar una propuesta conforme a este párrafo 7, las compras conforme a este acuerdo - de derecho de giro, sólo se reanudarán después de que se haya celebrado una consulta entre el Fondo y (país miembro) y llegado a un entendimiento respecto a las circunstancias en que pueden reanudarse estas compras.

8. a) La recompra de la cantidad pendiente de la moneda de (país miembro) que resulte de una compra conforme a este acuerdo y que este sujeta a los cargos previstos en el Artículo V. Sección 8 b),

I) Podrá efectuarse en cualquier momento:

II) Deberá hacerse normalmente al mejorar la posición de balanza de pagos y de reservas de (país miembro):

III) Se efectuará de acuerdo con la declaración del Fondo si, después de celebrar consultas con -- (país miembro), el Fondo declara que conforme a las normas en vigor en la fecha de la recompra (país asociado) debe efectuar la recompra por haber mejorado su posición de balanza de pagos y de reservas, y

IV) Finalizará cinco años después de la fecha de la compra, si la recompra se efectúa en plazos trimestrales iguales durante el período que comienza tres años después de la fecha de la compra y termina cinco años después de esta fecha, a menos que el Fondo apruebe un plan distinto.

b) La disminución de las tenencias del Fondo de la moneda de (país miembro) reducirá el monto suje-

to a recompra conforme al anterior apartado -
a) de acuerdo con los principios aplicados --
por el Fondo al efecto al producirse la dismi-
nución.

- c) La recompra se efectuará con derechos especia-
les de giro o con las monedas especificadas -
por el Fondo al efectuarse la recompra de a -
cuordo con las normas y procedimientos del --
Fondo entonces vigentes.

ACUERDO AMPLIADO

1. Se adjunta la carta de fecha _____ del (Mi-
nistro de Hacienda y/o Presidente del Banco Central) en la --
que se exponen:

- a) Los objetivos y políticas que seguirán las autoridades de (país miembro) durante el plazo del acuerdo ampliado;
- b) Las políticas y medidas que adoptarán las autoridades de (país miembro) durante el primer año del acuerdo ampliado, y
- c) Los entendimientos entre (país miembro) y el Fondo con respecto a la identificación del progreso realizado - en el cumplimiento de los objetivos del programa y de las políticas y medidas que adoptarán las autoridades de (país miembro) durante el segundo y tercer año del acuerdo ampliado.

2. El Fondo Monetario Internacional otorga este acuerdo-
ampliado en apoyo de dichos objetivos, políticas y entendimien
tos.

3. (País miembro) se mantendrá en consulta con el Fondo-
durante el plazo del acuerdo ampliado) y, en particular, lo -
consultará de conformidad con el (los) párrafo(s) _____ de
la carta adjunta. Estas consultas podrán hacerse mediante co
rrespondencia y visitas de funcionarios del Fondo a (país --
miembro) o de representantes de ese país al Fondo. A los e-
fectos de estas consultas, (país miembro) proporcionará al --
Fondo, mediante informes que presentará en los intervalos o -
fechas que el Fondo especifique, la información que le solici
te en relación con los objetivos y políticas de (país miembro)

expuestos en la carta adjunta.

4. Durante el plazo de tres años a partir del _____, (país miembro) tendrá derecho, después de hacer pleno uso del tramo de reserva que tuviera al presentar una solicitud de compra conforme al acuerdo ampliado, a efectuar compras del Fondo por un monto equivalente a DEG _____ con sujeción a lo siguiente:

a) Hasta el (fin del primer año), las compras conforme a este acuerdo ampliado no pasarán, salvo consentimiento del Fondo, del equivalente de DEG _____, teniendo en cuenta que:

I) las compras no pasarán del equivalente de DEG _____ hasta el _____, y del equivalente de DEG _____ hasta el _____, y

II) el derecho de (país miembro) de efectuar compras durante el primer año conforme a este acuerdo estará sujeto al párrafo _____ de la carta adjunta.

b) Hasta el (fin del segundo año), y el (fin del tercer año), las compras conforme a este acuerdo ampliado no pasarán, salvo consentimiento del Fondo, del equivalente de DEG _____ y DEG _____, respectivamente, y el derecho de (país miembro) de efectuar compras estará sujeto a:

I) los escalonamientos correspondientes a cada uno de esos años que se hayan establecido, y

II) las cláusulas de actuación pertinentes que se establecerán en consulta con el Fondo antes del comienzo del tercer año del acuerdo ampliado, respectivamente, con arreglo al párrafo _____ de la carta adjunta.

5. Las compras conforme al acuerdo ampliado se efectuarán en las monedas de otros países miembros seleccionadas de acuerdo con las normas y procedimientos del Fondo, y podrán efectuarse en derechos especiales de giro si el Fondo, a petición de (país miembro), acuerda proporcionarlos cuando se hace la compra. Las compras se efectuarán a cambio de la moneda de (país miembro).

6. (País miembro) abonará un cargo por este acuerdo ampliado, de conformidad con las decisiones del Fondo.

7. Con sujeción al anterior párrafo 4, (país miembro) -- tendrá derecho a realizar las transacciones comprendidas en este acuerdo ampliado. Este derecho sólo podrá suspenderse con respecto a solicitudes que se reciban en el Fondo después de a) haberse declarado una inhabilitación oficial, o b) una decisión del Directorio Ejecutivo de suspender transacciones, ya sea en general o a fin de considerar una propuesta, presentada por un Director Ejecutivo o el Director Gerente, de cancelar o limitar oficialmente la habilitación de (país miembro) Cuando se haya notificado una decisión de considerar una propuesta conforme a este párrafo 7, las compras conforme a este acuerdo ampliado sólo se reanudarán después de que se haya celebrado una consulta entre (país miembro) y el Fondo haya llegado a un entendimiento respecto a las circunstancias en que pueden reanudarse esas compras.

8. a) La recompra de la cantidad de moneda de (país miembro) que resulte de una compra conforme a este acuerdo y que esté sujeta a los cargos previstos en el Artículo V. Sección 8 b).

I) podrá efectuarse en cualquier momento.

II) deberá hacerse normalmente al mejorar la posición de balanza de pagos y de reservas de (país miembro);

ACUERDO DE DERECHO DE GIRO (FINANCIAMIENTO SUPLEMENTARIO)

1. Opción A¹⁶

Se adjunta la carta de fecha _____ del (Minis-
tro de Hacienda y/o Presidente del Banco Central) en la que se
exponen los objetivos y políticas que seguirá(n) (el Gobierno)-
(las autoridades) de (país miembro).

Opción B¹⁶

Se adjunta la carta de fecha _____ del (minis-
tro de Hacienda y/o Presidente del Banco Central) en la que se
exponen:

- a) Los objetivos y políticas que seguirá(n) (el Gobierno)
(las autoridades) de (país miembro) durante el plazo -
del acuerdo de derecho de giro;
- b) Las políticas y medidas que adoptará(n) (el Gobierno)-
(las autoridades) de (país miembro) durante (el primer
año) del acuerdo de derecho de giro, y
- c) los entendimientos entre (país miembro) y el Fondo con
respecto a la identificación del progreso realizado en
el cumplimiento de los objetivos del programa y de las
políticas y medidas que adoptará(n) (el Gobierno) (las
autoridades) de (país miembro) durante el plazo del --
acuerdo de derecho de giro después del primer año.

2. Opción A

El Fondo Monetario Internacional otorga este acuerdo -
de derecho de giro en apoyo de dichos objetivos y políticas,

16. La porción A se utilizará en todo el texto de acuerdo de derecho de gi-
ro si en la carta de intención es viable exponer las medidas y políti-
cas del país miembro aplicables a todo el período. En caso contrario,
se utilizará la opción B.

Opción B

El Fondo Monetario Internacional otorga este acuerdo de derecho de giro en apoyo de dichos objetivos, políticas y entendimientos.

3. (País miembro) se mantendrá en consulta con el Fondo durante el plazo del acuerdo de derecho de giro y, en particular, lo consultará de conformidad con el (los párrafo(s) _____ de la carta adjunta. Estas consultas podrán hacerse - mediante correspondencia y visitas de funcionarios del Fondo a (país miembro) o de representantes de este país al Fondo. - A los efectos de estas consultas, (país miembro) proporcionará al Fondo, mediante informes que presentará en los intervalos o fechas que el Fondo especifique, la información que le solicite en relación con los objetivos y políticas de (país miembro) expuestos en la carta adjunta.

4. Opción A

Durante el plazo de (____ años) a partir del _____, (país miembro) tendrá derecho después de hacer pleno uso del tramo de reserva que tuviera al presentar una solicitud de compra conforme al acuerdo de derecho de giro, a efectuar compras del Fondo por un monto equivalente a DEG _____, teniendo en cuenta que.

a) I) las compras conforme al acuerdo de derecho de giro no pasarán, salvo consentimiento del fondo, del equivalente de DEG _____ hasta el _____ y del equivalente de DEG _____ hasta el _____, y

II) el derecho de (país miembro) de efectuar compras - conforme a este acuerdo de derecho de giro estará sujeto al párrafo _____ de la carta adjunta, en la medida en que dichas compras aumenten las tenencias del Fondo de la moneda de (país miembro) por encima del --

primer tramo de crédito más 12.5 por ciento de la cuota.

Opción B

Durante el plazo de (____ años) a partir del _____, (país miembro) tendrá derecho, después de hacer pleno uso del tramo de reserva que tuviera al presentar una solicitud de compra conforme al acuerdo de derecho de giro, a - - efectuar compras del Fondo por un monto equivalente a DEG _____ con sujeción a lo siguiente:

a) I) hasta el (fin del primer año), las compras conforme a este acuerdo de derecho de giro no pasarán, salvo consentimiento del Fondo, del equivalente de DEG _____ teniendo en cuenta que las compras no pasarán del equivalente de DEG _____ hasta el _____, y del equivalente de DEG _____ hasta el _____;

II) después del (fin del primer año), el Fondo determinará el escalonamiento de las compras para el resto del plazo del acuerdo de derecho de giro y se establecerán las cláusulas de actuación pertinentes en consulta con el Fondo antes del (fin del primer año) con arreglo al párrafo _____ de la carta adjunta, y

III) el derecho de (país miembro) de efectuar compras conforme a este acuerdo de derecho de giro estará sujeto al párrafo _____ de la carta adjunta en la medida en que esas compras aumenten las tendencias del Fondo de la moneda de (país miembro) por encima del primer tramo de crédito más 1.25 por ciento de la cuota.

b) Opción A.

Los límites indicados en el anterior apartado a) I) - no se aplicarán si impiden que se efectúe una compra conforme

al acuerdo de derecho de giro que no aumenta las tendencias - del Fondo de la moneda de (país miembro) por encima del primer tramo de crédito más 12.5 por ciento de la cuota.

Opción B.

Los límites indicados en el anterior apartado a) I) o con arreglo al anterior apartado a) II) no se aplicarán si impiden que se efectúe una compra conforme al acuerdo de derecho de giro que no aumenta las tendencias del Fondo de la moneda de (país miembro) por encima del primer tramo de crédito más 12.5 por ciento de la cuota.

- c) Las compras conforme al acuerdo de derecho de giro se efectuarán (se agregará texto que señale la proporción de recursos ordinarios y suplementarios para financiar las compras).

5. Las compras conforme al acuerdo de derecho de giro se efectuarán en las monedas de otros países miembros seleccionadas de acuerdo con las normas y procedimientos del Fondo, y podrán efectuarse en derechos especiales de giro si el Fondo, a petición de (país miembro), acuerda proporcionarlos cuando se hace la compra. Las compras se efectuarán a cambio de la moneda de (país miembro).

6. (País miembro) abonará un cargo por este acuerdo de derecho de giro, de conformidad con las decisiones del Fondo.

7. Con sujeción al anterior párrafo 4, (país miembro) tendrá derecho a realizar las transacciones comprendidas en este acuerdo de derecho de giro, sin nuevo examen de su situación por parte del Fondo. Este derecho sólo podrá suspenderse con respecto a solicitudes que se reciban en el Fondo después de - a) haberse declarado una inhabilitación oficial, o b) una decisión del Directorio Ejecutivo de suspender transacciones, ya sea en general o a fin de considerar una propuesta, presentada

conforme a este párrafo 7, las compras conforme a este acuerdo de derecho de giro sólo se reanudarán después de que se ha ya celebrado una consulta entre el Fondo y (país miembro) y llegado a un entendimiento respecto a las circunstancias en -- que pueden reanudarse esas compras.

8. a) La recompra de la cantidad pendiente de la moneda de (país miembro) que resulte de una compra conforme a este acuerdo y que esté sujeta a los cargos - previstos en el Artículo V, Sección 8 b),
- I) podrá efectuarse en cualquier momento;
 - II) Deberá hacerse normalmente el mejorar la posición de balanza de pagos y de reservas de (país miembro);
 - III) se efectuará de acuerdo con declaración del Fondo, después de celebrar consultas con (país miembro), el Fondo declara que conforme a las normas en vigor en la fecha de la recompra (país miembro) debe efectuar la recompra por haber mejorado su posición de balanza de pagos y de reservas; (y)
 - IV) (con respecto a compras con recursos ordinarios, finalizará cinco años después de la fecha de la compra, si la recompra se efectúa en plazos trimestrales iguales durante el período que comienza tres años después de la fecha de la compra y termina cinco años después de esa fecha, a menos que el Fondo apruebe un plan distinto, y
 - V) con respecto a las compras con financiamiento suplementario), finalizará siete años después de la compra, si la recompra se efectúa en plazos - semestrales iguales durante el período que comienza tres años y medio después de la fecha de la

- compra y termina siete años después de esa fecha
- b) La disminución de las tenencias del Fondo de la moneda de (país miembro) reducirá el monto sujeto a recompra conforme al anterior apartado. a) de acuerdo con los principios aplicados por el Fondo al efecto al producirse la disminución (teniéndose presente, sin embargo, que la recompra que se atribuya a una compra efectuada con financiamiento suplementario que se haga con anticipación al plan del anterior apartado a) V) se acompañará con una recompra por la compra simultánea financiada con recursos ordinarios si aún no se hubiera recomprado íntegramente. Las dos compras se harán por cuantías que guarden la misma proporción que los recursos ordinarios y el financiamiento suplementario usados en las compras teniéndose presente, no obstante, que la recompra correspondiente a la compra con recursos originarios no superará la cuantía de la compra aún pendiente).
- c) La recompra se efectuará con derechos especiales de giro o con las monedas especificadas por el Fondo - al efectuarse la recompra de acuerdo con las normas y procedimientos del Fondo entonces vigentes.

ACUERDO AMPLIADO (FINANCIAMIENTO SUPLEMENTARIO)

1. Se adjunta la carta de fecha _____ del (Ministro de Hacienda y/o Presidente del Banco Central) en la que se exponen:

- a) los objetivos y políticas que seguirán las autoridades de (país miembro) durante el plazo del acuerdo ampliado.

- b) las políticas y medidas que adoptarán las autoridades de (país miembro) durante el primer año del acuerdo - ampliado, y
- c) los entendimientos entre (país miembro) y el Fondo -- con respecto a la identificación del progreso realizado en el cumplimiento de los objetivos del programa y de las políticas y medidas que adoptarán las autoridades de (país miembro) durante el segundo y tercer año del acuerdo ampliado.

2. El Fondo Monetario Internacional otorga este acuerdo-ampliado en apoyo de dichos objetivos, políticas y entendimientos.

3. (País miembro) se mantendrá en consulta con el Fondo durante el plazo del acuerdo ampliado y, en particular, lo -- consultará de conformidad con el (los) párrafo(s) _____ de la carta adjunta. Estas consultas podrán hacerse mediante correspondencia y visitas de funcionarios del Fondo a (país - miembro) o de representantes de ese país al Fondo. A los - - efectos de estas consultas, (país miembro) proporcionará al - Fondo, mediante informes que presentará en los intervalos o - fechas que el Fondo especifique, la información que le solicite en relación con los objetivos y políticas de (país miembro) expuestos en la carta adjunta.

4. Durante el plazo de tres años a partir del _____ (país miembro) tendrá derecho, después de hacer pleno uso del tramo de reserva que tuviera al presentar una solicitudad de compra conforme al acuerdo ampliado, a efectuar compras del Fondo por un monto equivalente a DEG _____, con sujeción a los siguiente:

- a) Hasta el (fin del primer año), las compras conforme a este acuerdo ampliado no pasarán, salvo consentimiento-

to del Fondo, del equivalente de DEG _____
_____, teniendo en cuenta que:

- I) Las compras no pasarán del equivalente de DEG _____
_____ hasta el _____, y del equivalen-
te de DEG _____ hasta el _____
_____, y
- II) El derecho de (país miembro) de efectuar compras -
durante el primer año conforme a este acuerdo esta-
rá sujeto al párrafo _____ de la carta adjunta.
- b) Hasta el (fin del segundo año) y el (fin del tercer -
año), las compras conforme a este acuerdo ampliado no
pasarán, salvo consentimiento del Fondo, del equiva -
lente de DEG _____ y DEG _____
respectivamente, y el derecho de (país miembro) de --
efectuar compras estará sujeto a:
 - I) los escalonamientos correspondientes a cada uno de
esos años que se hayan establecido, y
 - II) las cláusulas de actuación pertinentes que se es-
tablecerán en consulta con el Fondo antes del co -
mienzo del tercer año del acuerdo ampliado, res -
pectivamente, con arreglo al párrafo _____ de -
la carta adjunta.
- c) Las compras conforme a este acuerdo ampliado se efec-
tuarán.
(se agregará texto que señale la proporción de recur-
sos ordinarios y suplementarios para financiar las --
compras).

5. Las compras conforme al acuerdo ampliado se efectua -
rán en las monedas de otros países miembros seleccionados de -
acuerdo con las normas y procedimientos del Fondo, y podrán -
efectuarse en derechos especiales de giro si el Fondo, a pe -
tición de (país miembro), acuerda proporcionarlos cuando se -

hace la compra. Las compras se efectuarán a cambio de la moneda de (país miembro).

6. (País miembro) abonará un cargo por este acuerdo ampliado, de conformidad con las decisiones del Fondo.

7. Con sujeción al anterior párrafo 4, (país miembro) -- tendrá derecho a realizar las transacciones comprendidas en este acuerdo ampliado. Este derecho sólo podrá suspenderse con respecto a solicitudes que se reciban en el Fondo después de a) haberse declarado una inhabilitación oficial, o b) una decisión del Directorio Ejecutivo de suspender transacciones, ya sea en general o a fin de considerar una propuesta, presentada por un Director Ejecutivo o el Director Gerente, de cancelar o limitar oficialmente la habilitación de (país miembro). Cuando se haya notificado una decisión de considerar una propuesta conforme a este párrafo 7, las compras conforme al acuerdo ampliado sólo se reanudarán después de que se haya celebrado una consulta entre (país miembro) y el Fondo y llegado a un entendimiento respecto a las circunstancias en que -- pueden reanudarse esas compras.

8. a) La recompra de la cantidad pendiente de moneda de (país miembro) que resulte de una compra conforme a este acuerdo y que esté sujeta a los cargos previstos en el Artículo V, Sección 8 b).

I) podrá efectuarse en cualquier momento;

II) deberá hacerse normalmente al mejorar la posición de balanza de pagos y de reservas de (país miembro);

III) se efectuará de acuerdo con la declaración del Fondo si, después de celebrar consultas con (país miembro), el Fondo declara que conforme a -- las normas en vigor en la fecha de la recompra-

igualdad de tenencias, si la recompra por haber mejorado su posición de balanza de pagos y de reservas, etc.

IV) (con respecto a las compras con recursos ordinarios, finalizará diez años después de la fecha de compra, si la recompra se efectúa en plazos trimestrales iguales durante el período que comienza cuatro años después de la fecha de la compra y termina diez años después de esta fecha, a menos que el fondo apruebe un plan distinto, y

V) con respecto a las compras con financiamiento suplementario, finalizará siete años después de la compra, si la recompra se efectúa en plazos semestrales iguales durante el período que comienza tres años y medio después de la compra y termina siete años después de esa fecha.

b) La disminución de las tenencias del fondo de la moneda de (país miembro) reducirá el monto sujeto a recompra conforme al anterior apartado a) de acuerdo con los principios aplicados por el fondo al efecto al producirse disminución (teniendo presente, sin embargo, que la recompra que se atribuya a una compra efectuada con financiamiento suplementario que se haga con anticipación al plan del anterior apartado a)-V) se acompañará con una recompra por la compra simultánea financiada con recursos ordinarios si aún no se hubiera recomprado íntegramente. Las dos compras se harán por cuantías que guarden la misma proporción que los recursos ordinarios y el financiamiento suplementario usados en las compras teniendo presente, no obstante, que la recompra correspondiente a la compra con recursos ordinarios no superará la cuantía de

la compra aún pendiente).

- c) La recompra se efectuará con derechos especiales de giro, o con las monedas especificadas por el Fondo al efectuarse la recompra de acuerdo con las normas y procedimientos del Fondo entonces vigentes.

BIBLIOGRAFIA

(LA FECHA CORRESPONDE A LA EDICION EN ESPAÑOL)

CAPITULO I

- Croucet (1961) Historia Contemporánea. Siglo XX
Ed. Destino. España.
- Galbraith (1975) El Dinero
Ed. Orbis. España
- Hobsbawm (1968) Industria e Imperio
Ed. Ariel. España
- Kenwood (1972) Historia del desarrollo económico internacional.
Ed. ISTMO. Col. Fundamentos N° 33
en 2 tomos. España.
- Niveau (1966) Historia de los hechos económicos contemporáneos.
Ed. Ariel. España.
- Sociedad de Naciones (1945) Experiencia monetaria internacional.
Ed. Talleres Gráficos de la Nación México.
- Torres Gaytán (1972) Teoría del comercio internacional.
Ed. Siglo XXI, México.

Villar (1965)

Los orígenes de la historia
1950-1970.
Ed. Ariel, España.

CAPITULO II

Block (1980)

Los orígenes del desorden econó-
mico internacional.
Ed. F.C.E. México.

Cosío Villegas (1943)

El proyecto norteamericano de -
estabilización monetaria inter-
nacional. Documento confidencial.
Banco de México.

De Mateo (1985)

"Las propuestas alternativas a la
creación del FMI: una reflexión
sobre el contenido y la actuali-
dad del debate" en, Investiga-
ción Económica N° 172 abril-ju-
nio pp. 13-20. México.

Departamento del Tesoro
(1943)

"Esbozo preliminar de un proyecto
de fondo de estabilización de las
Naciones Unidas y Asociadas" en
Cosío Villegas (1943) op. cit.

Galbraith (1975)

Op. cit.

Harrod (1958)

La vida de J. M. Keynes.
Ed. Fondo de Cultura Económica
México.

Horsefield (1969)

The International Monetary Fund
Twenty years of international mo-
netary cooperation.
Ed. IMF. Washington D.C.

Keynes (1943)

"Discurso ante la cámara de los
Lores" en el Trimestre Económico
Vol. X N° 3
Ed. Fondo de Cultura Económica.
México.

Ministerio de Hacienda
Uruguayo (1945)

Informe de la delegación urugua-
ya sobre la conferencia monetaria
y financiera de las Naciones Uni-
das y Sociales. Celebrada en Bre-
tton Woods N.H. del 1 al 22 de ju-
lio de 1944.
Ed. Imprenta Nacional
Montevideo. Uruguay.

Mosin (1965)

Fondo Monetario Internacional
Ed. Suramerica Ltda Colombia.

Niveau (1966)

Op. cit.

Los textos originales de los Planes Monetarios se encuentran en
Horsefield (1969)

Planes Monetarios: Canadiense

Frances, Williams. (1943) en: Trimestre Económico
Vol. X N° 3 Ed. F.C.E.
México.

La declaración conjunta de los expertos acerca de la constitución de un Fondo Monetario Internacional de las Naciones Unidas apareció difundido por los principales diarios en México el 22/ IV /1944

Convenio Constitutivo FMI (1944) en Urquidi (1946).

Memorandum sobre las operaciones de México con el FMI.

Ed. Banco de México.
México.

Tesorería Británica (1943) "Propuesta para una Unión de Compensación Internacional" en Investigación Económica N° 172
Abril-junio 1985. pp. 21-45
Ed. FE-UNAM
México

Urquidi (1946)

Op. cit.

CAPITULO III

Anaya (1983)

"México 1982: corolario de la política financiera en el reciente período de expansión" en Economía de América Latina N° 10
Ed. CIDE. México.

Bahdurí (1985)

"Las repercusiones del monetarismo en los países en desarrollo" en,

- Investigación Económica N° 172
 abril-junio. pp. 381-437. Ed.
 FE-UNAM.
 México.
- Banamex (1984) Examen de la situación económica
de México.
 Ed. Banamex. octubre. México.
- Banco de México (1978) Informe anual
 Ed. Banco de México.
- Blanco (1979) "Génesis y desarrollo de la crisis
 en México" en Investigación Econó-
mica N° 150.
 Ed. FE-UNAM. México.
- Bogdanowicz (1986) "Deuda Mundial: Estados Unidos re-
 considera" en, Contextos Año 3.
 N° 64, marzo. pp. 30-38
 Ed. SPP. México.
- CEMLA (1979) Aspectos técnicos de la deuda ex-
terna de los países Latinoamerica-
nos.
 Ed. CEMLA. México.
- Cardero (1984) Patrón monetario y acumulación en
México nacionalización y control
de cambios.
 Ed. Siglo XXI, México.

- Casar (1983) "La política económica del nuevo gobierno" en, Economía Mexicana N° 5 Ed. CIDE.
- Casar (1983) bis "México: Las perspectivas de la política de estabilización en 1983" Economía de América Latina. Ed. CIDE.
- CEPAL (1984) Política de ajuste y renegociación de la deuda externa. Ediciones de la CEPAL.
- Chapoy (1979) Ruptura del sistema monetario internacional. Ed. UNAM-I.I.E. México.
- Córdoba (1983) "Desafíos e incógnitas del desarrollo sostenido" en, Comercio Exterior, vol. 33 N° 9 México sep. pp. 811-817.
- Córdoba (1987) "El programa mexicano de reordenación económica 1983-1984" en EL FMI el Banco Mundial y la crisis latinoamericana. Ed. SELA-Siglo XXI. México.
- Costanzo (1961) Programa de Estabilización Económica en América Latina. Ed. CEMLA. México.

- Domínguez (1987) "Las políticas de estabilización: una evaluación crítica" en Investigación Económica N° 179 enero-marzo. pp. 107-130. Ed. FE-UNAM. México.
- Gardner (1966) La diplomacia del dolar y la libra esterlina. Ed. troquel-Argentina.
- Gold. (1979) La ayuda financiera del FMI. Normas jurídicas y procedimientos. Serie folletos N° 175. Ed. FMI. Washington D.C.
- Gold (1979) bis Aspectos legales de la reforma monetaria internacional. Col. Reuniones y Seminarios Ed. CEMLA.
- Gorostiaga (1980) "Los centros financieros internacionales" en, Industrialización e Internacionalización en la América Latina. Col. Lecturas del trimestre Económico N° 34 Ed. Fondo de Cultura Económica. México.
- Green (1986) Los organismos financieros internacionales. Col. Grandes tendencias Políticas N° 14 Ed. UNAM. México.

- Ground (1987) "El sesgo excesivo de los políticos de ajuste del FMI." en, el Trimestre Económico Vol. LIV - N° 215. Ed. FCE, México
- Gutiérrez (1986) "La espiral del endeudamiento externo en México y sus problemas de renegociación en el contexto de la experiencia latinoamericana" en Investigación Económica 178, octubre-diciembre, pp. 167-203. Ed. FE-UNAM, México.
- Guzmán Ferrer (1976) La inflación y el desarrollo en América Latina. Ed. UNAM, México
- Hollande (1985) "El cuchillo en la garganta" en Contextos N° 60. Ed. SPP. México.
- Lichtensztein (1978) "Sobre el enfoque y el papel de las políticas de estabilización en América Latina". en; Economía de América Latina N° 1. Ed. CIDE, México.
- Lichtensztein (1983) "América Latina en la dinámica de la crisis financiera internacional" en, Economía de América Latina N° 10. Ed. CIDE, México.

- Lichtensztein (1984) "De las políticas de estabilización a las políticas de ajuste" en, Economía de América Latina N° 11 Ed. CIDE, México.
- Lisboa (1987) "El papel futuro del FMI en América Latina: temas y proposiciones" en, el FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana. Ed. SELA-Siglo XXI, México.
- Medinacelli (1980) "Algunos aspectos del enfoque monetario de la balanza de pagos.." en, El enfoque monetario de la balanza de pagos. Ed. CEMLA, México.
- Noyola (1949) "El Fondo Monetario Internacional" en, Investigación Económica N°171. enero-marzo. 1985 reedición de documento de archivo. Ed. FE-UNAM, México.
- OEA (1974) Flujos de financiamiento oficial externo a América Latina 1969-1973 Ed. OEA. Washington DC.
- PND (1983) Plan Nacional de desarrollo 1983-1988. Ed. Presidencia de la República.

- Quijano (1981) México: Estado y Banca Privada
Col. Ensayos del CIDE
Ed. CIDE, México
- Ruíz (1984) 90 días de política monetaria y crediticia independiente.
Col. Pensamiento económico N° 1
Ed. UA de Puebla- DEP.ONAM.
- Salinas de Gortari (1982) Comparecencia en la cámara de diputados., para presentar los proyectos de egresos de la federación y del ODE. Ed. SPP.
- Spitzer (1969) "Stand-by Arrangements: purposes and form" en The International Monetary Fund, op. cit.
- Spitzer (1969) "Factors in stabilization programs" en, The International Monetary Fund, Hershfield (1969) op. cit.
- Tello (1984) La nacionalización de la banca en México. Ed. Siglo XXI, México.
- Thorp (1984) Inflación y Estabilización en América Latina.
Ed. FCE, México.
- Villarreal (1983) La contrarrevolución monetarista
Ed. Océano, México.

Wionczek (1979)

Analisis del sistema de los países en desarrollo.

Ed. Colegio de México.