

EL PROYECTO FRANCES *

1. *Comentarios preliminares*

No cabe duda que al terminar las hostilidades transcurrirá algún tiempo antes de que se retorne a un sistema generalizado de comercio multilateral que excluya el control del comercio exterior y de los cambios. En muchos países la suspensión prematura de estos medios de control tendría efectos perjudiciales.

Los estados de la Europa continental, devastados por la guerra y por las consecuencias de la ocupación alemana, tendrán especial necesidad, primero, de alimentar a 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 aumentadas 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.

De cualquier modo, Rusia mantendrá en vigor, por tiempo indefinido, el control del comercio y de los cambios. También será necesario sujetar a los países ex-enemigos, bajo la vigilancia de las Naciones Unidas, a un control riguroso del comercio y los cambios.

En consecuencia, es necesario concebir y lograr un sistema práctico para la estabilidad cambiaria y el financiamiento del comercio que tenga las siguientes características:

a) Debe ser aplicable tan pronto como terminen las hostilidades y aun antes si es posible.

b) Debe ser aplicable simultáneamente a los países que practicarán el control del comercio y de los cambios y a aquellos que tendrán libertad cambiaria y del comercio exterior.

c) Debe ser adaptable a la evolución de sistemas internos de control de cambios y de comercio exterior.

* "Suggestions regarding international monetary relations"; memorandum suscrito por Hervé Alphand y André Istel, apoyado en estudios hechos por uno de los altos funcionarios de la Tesorería francesa. Publicado en su mayor parte en el *New York Times*, 9 de mayo de 1943, sec. 5, pp. 7 y 9. La versión actual es la revisada en el mes de junio.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

d) Lejos de paralizar la evolución hacia un sistema mejor de relaciones económicas internacionales, debiera constituir en sí un paso hacia ese sistema.

2. Requisitos fundamentales para las relaciones monetarias.

Ningún sistema monetario internacional puede funcionar de un modo satisfactorio a menos que se cumplan ciertos requisitos fundamentales políticos y económicos. Desde luego que la seguridad militar y el orden social se anteponen a todo lo demás. Pero entre los requisitos generales parece conveniente subrayar de un modo especial los que siguen:

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 reguladoras 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 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, será 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.

EL PROYECTO FRANCES

3. *Análisis de los antecedentes: los acuerdos monetarios anteriores.*

Diversos acuerdos monetarios celebrados en los últimos años constituyen antecedentes interesantes y proporcionan indicaciones útiles respecto a los requisitos de las relaciones monetarias internacionales.

Entre los más útiles cabe mencionar el convenio franco-británico de diciembre de 1939, cuyo objeto era estabilizar las dos monedas y financiar el comercio entre ambos países mientras durase la guerra. Su característica distintiva era que ambos gobiernos acordaban adquirir y guardar, a los tipos de cambios oficiales y a través de sus fondos de igualación de cambios, las divisas del otro país ofrecidas por los conductos autorizados. Se inició así, sustituyendo el método tradicional de ayuda financiera basada en créditos abiertos en la moneda del país acreedor, un nuevo método fundado en la adquisición, por el país acreedor, de saldos bancarios expresados en la moneda del deudor.

La ventaja de este 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 expresado 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 "congelase" 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.

Diversas características de los convenios monetarios celebrados durante la guerra se adaptaban a la situación especial en cada caso, pero no son satisfactorias en cuanto a la colaboración financiera internacional del futuro. Por ejemplo, el acuerdo franco-británico estipulaba una ayuda mutua ilimitada que significaría riesgos inaceptables en tiempos de paz; estipulaba también la prohibición de utilizar la divisa del otro signatario en un tercer mercado, lo cual constituye una disposición bilateral incompatible con la naturaleza multilateral del comercio y del crédito internacionales.

4. *Explicación del sistema monetario propuesto.*

Supongamos que las naciones importantes, como en el caso del Convenio Tripartito de 1936, celebraran un acuerdo monetario al que se invitara a adherirse a las demás 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

EL TRIMESTRE ECONOMICO

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 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 atenuarse 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 para 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, letras 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, en el caso de materias primas) 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 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

EL PROYECTO FRANCES

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 concesión de crédito, 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.

5. Establecimiento optativo de una Oficina de Estabilización Monetaria.

Para garantizar el funcionamiento eficaz del sistema, sería preciso que las autoridades monetarias de los países participantes estuviesen 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 podría 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 sólo facilitaría las compensaciones, sino que recibiría y examinaría la colateral. 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 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 esencial para que funcione el sistema propuesto.

6. Papel del oro en el sistema monetario futuro.

Según el sistema propuesto, las paridades de las monedas se fijan por acuerdo mutuo y se conceden los créditos mutuos sin necesidad de movimientos de oro (salvo cuando se use éste como colateral). Sin embargo, 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, aun 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 realzaría el papel desempeñado por el oro al estipularse que toda nación que así lo desee quedaría autorizada para redimir en oro los créditos

EL TRIMESTRE ECONOMICO

recibidos. Poco a poco, las diversas unidades monetarias podrían definirse de nuevo en términos de oro a medida que la experiencia demostrara que las paridades fueran acertadas.

Pero desde 1914 el papel del oro ha experimentado grandes modificaciones y seguirá siendo muy distinto. Durante tres décadas el oro ha dejado de ser un medio de circulación interna. A diferencia del platino y de la plata, que han encontrado nuevas salidas en la industria química, el oro no ha encontrado ninguna, de tal manera que su uso industrial se ha reducido considerablemente y ha llegado a ser una parte infinitesimal de la producción anual, la que en 1940 fué tres veces mayor, expresada en dólares, que en 1920. Ha sido criticado con acierto el concepto del oro como "garantía" de la circulación monetaria interna. Sin embargo, no ha dejado de prestar un servicio valioso en la liquidación de los saldos internacionales. También ha continuado usándose para atesoramiento, no obstante las restricciones administrativas en la mayoría de los países, restricciones que hacen mayor el riesgo de atesorar oro pero que aumentan el atractivo psicológico.

En resumen, se ha restringido considerablemente el uso del oro, mientras que la existencia mundial, expresada en dólares, es hoy día unas cuatro veces mayor que en 1914.

Estos mismos hechos, por su evolución, parecen adjudicar al oro un papel nuevo. Por cuanto que las existencias de él, grandemente aumentadas, están en poder de las autoridades monetarias de ciertos países, sobre todo en Estados Unidos, y por cuanto que sus otros usos han llegado a ser insignificantes, *su valor depende principalmente de la acción de las autoridades monetarias, en especial las de Estados Unidos*. En consecuencia, el valor del oro ha venido a ser semejante al de una moneda fiduciaria. Teniendo en cuenta las dificultades que surgirían si las naciones intentaran llegar a un acuerdo sobre la adopción de una moneda internacional nueva, ¿no es providencial que tengan a la mano esa moneda, consagrada por una mística milenaria, en la forma del metal amarillo? El oro es el dinero internacional del futuro.

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 deberían 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 opinión general, no funcionaba automáticamente sino que se manejaba a través de las tasas de redescuento.)

EL PROYECTO FRANCES

7. *Conclusión.*

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 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.

