

ELASTICIDAD Y RIGIDEZ DE BRETTON WOODS

VÍCTOR L. URQUIDI

Centro de Estudios Sociales
El Colegio de México

I

EN la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, celebrada en Bretton Woods, Nueva Hampshire, en julio del año pasado, culminó una serie de planes y discusiones que se venían arrastrando desde abril de 1943, cuando los expertos de los gobiernos inglés y norteamericano dieron a conocer sendos proyectos monetarios para la postguerra. Se pasó del célebre "plan White" y el no menos célebre "plan Keynes" al "segundo plan White" y a la Declaración Conjunta de abril de 1944, que, junto con el proyecto de Banco de Reconstrucción y Fomento dado a conocer por Estados Unidos en octubre de 1943, sirvió de base para la Conferencia. En esta se aprobó la creación de un Fondo Monetario Internacional y de un Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.¹

Ninguno de los gobiernos representados en Bretton Woods ha ratificado aún los convenios.² No obstante, estos pueden considerarse como definitivos: o se aprueban tal cual son, o se rechazan. Es

¹ Para los textos de los proyectos White y Keynes (así como los proyectos canadiense y francés), véase *El Trimestre Económico*, x, 3, pp. 572-657; para el del Banco, *ibid.*, xi, 1, pp. 117-125. La Declaración Conjunta se publicó en *Excelsior*, 22 de abril de 1944, p. 1. Los Convenios sobre el Fondo y el Banco suscritos en Bretton Woods se encontrarán en el *Trimestre Económico*, xi, 3, pp. 495-555. La revista *El Economista* de 1º y 15 de octubre, 1º y 16 de noviembre y 1º de diciembre de 1944, reproduce diversos documentos y declaraciones de la Conferencia.

² El plazo para ratificarlos termina el 31 de diciembre de 1945 (arts. xx, 2, *d*, del Fondo y xi, 2, *d* del Banco), pero pueden entrar en vigor una vez ratificados por países que suscriban el 65% del total de participaciones (art. xx, 1, del Fondo) o suscripciones (xi, 1, del Banco).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

poco probable que se puedan modificar mediante nueva conferencia de las cuarenta y cuatro Naciones Unidas.³ Si se rechazan, habrá necesidad de hallar otro medio de cooperación monetaria internacional. El que los rechacen o no las grandes potencias —y son éstas las que importan para la fundación del Fondo y del Banco— depende, por desgracia, no sólo de la estructura y funcionamiento de los organismos, sino de factores políticos imprevisibles. Aunque pueda pensarse que la redacción de los convenios, fruto de un trabajo febril por parte de las diversas comisiones de la Conferencia, deje que desear en cuanto a claridad, quien tenga la paciencia de penetrar la enmarañada terminología jurídica para percibir los principios fundamentales y las reglas de operación del Fondo y del Banco se dará cuenta que ambos son organismos que, dadas ciertas condiciones económicas (a las que se hará referencia más adelante), son capaces de funcionar con éxito; pero hará también falta el espíritu conciliatorio y de buena voluntad que se apreció en la Conferencia misma.

Este artículo tiene un alcance limitado. No se ocupa del ambiente político internacional de la postguerra; tampoco, más que en forma marginal, de la razón de ser de los proyectos o de los antecedentes históricos.⁴ Se pasan por alto también numerosos aspectos técnico-monetarios y bancarios de gran interés: el oro, la recompra obligatoria de monedas, la forma de otorgar las garantías, la manera de liquidar ambas instituciones y las estipulaciones de carácter administrativo. No se pretende hacer un análisis detallado sino llamar

³ Después de inaugurados el Fondo y el Banco, los convenios pueden modificarse conforme a lo dispuesto en los artículos xvii del Fondo y viii del Banco.

⁴ Sobre este particular, puede verse mi artículo "Los proyectos monetarios de la postguerra", *El Trimestre Económico*, x, 3, pp. 539-571 y la bibliografía allí citada. Como demostración de que nada nuevo hay bajo el sol, véase W. W. HAINES, "Keynes, White and History", *Quarterly Journal of Economics*, LVIII, 1, noviembre de 1943, pp. 120-133. El profesor WILLIAMS, en la colección de artículos que publica en *Postwar Monetary Plans and Other Essays* (Nueva York, Knopf, 1944), trata con gran claridad los problemas a que se alude.

BRETTON WOODS

la atención sobre ciertos aspectos de flexibilidad o de rigidez —alcance y limitaciones— del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento como organismos técnicos de cooperación económica internacional.

II

El Fondo Monetario Internacional es, en esencia, un fondo común de monedas de los distintos países asociados. Las aportaciones, parte de ellas en oro y el resto en moneda nacional, sumarán 8,800 millones de dólares (a México le corresponden 90). Cuando un país necesite moneda extranjera para saldar un desequilibrio de sus pagos internacionales por operaciones normales de comercio, el Fondo le facilitará las divisas necesarias, en determinadas condiciones, a cambio de que se comprometa a no modificar su tipo de cambio arbitrariamente ni más allá de ciertos límites que autoriza el convenio, y a no restringir las operaciones de cambios fuera de lo indispensable para regular los movimientos de capital. Durante un período “de transición” de cinco años, regirán disposiciones especiales.

El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, cuyo capital autorizado será de 10,000 millones de dólares (por ahora es de 9,100 millones), contará con aportaciones en efectivo —una parte muy pequeña en oro o en dólares y el resto en moneda nacional—, que constituirán el 20 por ciento del capital. El 80 por ciento restante lo constituirá una garantía u obligación de los países asociados respecto de los préstamos que el Banco garantice o en que participe con fondos ajenos. (Corresponde a México aportar 1,300,000 dólares en oro o moneda norteamericana y 11,700,000 dólares en moneda nacional; el resto, 52 millones, no es más que una obligación que se crea el país, que se hará efectiva sólo en caso de que el Banco tenga que hacer a su vez efectivas las garantías que ha otorgado.) Se creará en el Banco una reserva especial compuesta de la comisión que cobre por sus garantías y préstamos, y se prevé que esa reserva

EL TRIMESTRE ECONOMICO

bastará para hacer frente a los casos de incumplimiento de pago de los deudores. El Banco no intervendrá más que en los casos en que el prestatario no pueda acudir a los mercados financieros privados en condiciones razonables, exigirá que los préstamos que haga o garantice sean a su vez garantizados por el país prestatario, se cerciorará de que los préstamos sean para fines concretos y productivos y cobrará un interés moderado. El total de préstamos y garantías no podrá exceder el monto del capital y reservas.

Ahora bien, para poder juzgar debidamente los dos convenios⁵ importa reconocer: 1) que los problemas fundamentales que se ha querido resolver mediante la creación del Fondo y del Banco son *mundiales* y no privativos de un solo país o grupo de países; 2) que los convenios no son ni pretenden ser una panacea; 3) que ambos convenios deben considerarse conjuntamente, como complemento el uno del otro; 4) que son producto de la conciliación de puntos de vista muy divergentes y, por tanto, documentos imperfectos en la medida en que la cooperación internacional exija crear organismos "prácticos" en lugar de sistemas "ideales".

III

¿Hay necesidad de un Fondo Monetario Internacional?

Todo aquél que tenga una ligera noción de lo que fué la historia monetaria del mundo entre las dos guerras,⁶ no vacilará en afirmar que es indispensable crear un organismo de cooperación y consulta internacionales.⁷ Esto no se discute ya. Lo único que se discute es

⁵ He expuesto brevemente estos puntos en "El significado de Bretton Woods", *Revista de Economía*, VII, 7-8, agosto de 1944, pp. 19-21.

⁶ Cf. Sociedad de Naciones, *International Currency Experience: lessons of the interwar period*. 1944.

⁷ Parece que algunos elementos de Wall Street opinan lo contrario. Véanse: "American bankers' reconstruction plan", *The Statist*, dic. 11, 1943, pp. 879-80; "Through American blinkers", *The Economist*, sept. 18, 1943, pp. 404-5; W. W. ALDRICH, *The problem of postwar monetary stabilization*, Nueva York, 1944; "Expert criticizes world bank plans", *New York Times*, nov. 17,

BRETTON WOODS

qué clase de organismo se ha de crear y cuál debe ser el mecanismo monetario en que se base. Ni se quiere el patrón oro ni se acepta la posición nacionalista absoluta que permite a un país hacer de su tipo de cambio lo que le venga en gana sin miramientos para los demás. Se busca más bien un sistema intermedio, que satisfaga los diversos puntos de vista, que sea flexible y a la vez práctico, y que al inducir a los países a renunciar a cierta autonomía cambiaria les compense con una garantía de que recibirán ayuda cuando la necesiten.⁸ El sistema que se elija deberá también inducir a los países de gran peso en la economía mundial, sobre todo a Estados Unidos, a colaborar plenamente.

Veamos, primero, si el Convenio sobre el Fondo Monetario Internacional responde a la idea de flexibilidad.

Un aspecto importante de ésta es que los tipos de cambio no serán rígidos. Esto no quiere decir que se permitirá que fluctúen libremente, sino que, con arreglo a una estabilidad convenida, se podrán modificar cuando sea necesario "para corregir un desequilibrio fundamental" (art. iv, 5, *a*).⁹ Podrán variarse hasta en un 10% respecto de la paridad inicial sin que el Fondo pueda negarse a ello; en cambio, para variar otro 10% se requiere la autorización de éste, la que, a solicitud del país interesado, debe concederse o negarse en un plazo de setenta y dos horas; y para variar más allá de los límites anteriores, el Fondo se reserva un plazo mayor (no especificado) para resolver sobre la petición (iv, 5, *c*). Además, cuando la modificación "no afecte las operaciones internacionales de otros asociados" (iv, 5, *e*) no se requiere el consentimiento del Fondo. Por último, el

1943, p.4; "Another world currency plan", *The Economist*, nov. 20. 1943, p. 687; "A world monetary plan", editorial del *New York Times*, abril 24. 1944, p. 18; y B. M. ANDERSON, "The Keynes-Morgenthau plan as revised by the experts of thirty nations", *The Commercial and Financial Chronicle*, marzo 4, 1944, pp. 1817, 1832.

⁸ Ver más adelante, pp. 603-5.

⁹ Sólo podrá modificarse un tipo de cambio a instancia del país de que se trate y previa consulta con el Fondo (art. iv, 5, *b*).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Fondo no basará una negativa en “las tendencias sociales o políticas” del país que propone la modificación (iv, 5, f).

Esto quiere decir, prácticamente, que siempre que un país desee modificar su tipo de cambio se le autorizará a hacerlo, porque su desequilibrio sea “fundamental” o porque la modificación no afecte las operaciones de otros países. Aunque no se define lo que es un “desequilibrio fundamental” (el artículo xix, sobre definiciones, no dice nada), es de suponer que se referirá a los casos en que, por causas externas o internas, el nivel general de precios y de salarios en el interior del país se halle muy por encima o por debajo del de otros países. Esto puede ocurrir a causa de una depresión de la actividad en el exterior que repercuta desfavorablemente en las exportaciones; una inflación en el exterior que estimule excesivamente las exportaciones y se trasmita al país; o una inflación interior que acabe por estimular exageradamente las importaciones e impedir las exportaciones. El Fondo, debe advertirse, no tiene facultad alguna que le permita intervenir en la política monetaria interna de un país, ya sea para recomendar una expansión o para aconsejar una contracción.¹⁰ Creado el “desequilibrio fundamental” —que puede obedecer a imprudencias y desenfrenos presupuestales de los gobiernos—, el Fondo se hallará ante un hecho consumado; por tanto, no tendrá más remedio que autorizar una depreciación, si la solicita el país interesado.

Otro aspecto de la flexibilidad es el referente al uso de los recursos del Fondo. El artículo v establece las siguientes condiciones en que los países asociados podrán adquirir del Fondo la moneda de otros a cambio de la propia: que las divisas se necesiten para hacer pagos “compatibles con las disposiciones [del] Convenio”; que el Fondo no haya declarado “escasa” la moneda solicitada; que el Fondo no haya descalificado al país peticionario (por no haber cumplido

¹⁰ Pero indirectamente puede inducir a un país a tomar medidas de expansión interna (véase el comentario sobre las disposiciones que tratan de “monedas escasas”, pp. 605-7).

BRETTON WOODS

las obligaciones contraídas); y que la cantidad de divisas solicitadas no rebase ciertos límites. Estos se definen de la siguiente manera: un país puede comprar divisas al Fondo, a cambio de su propia moneda, mientras la cantidad de ésta en poder del Fondo no aumente, en los doce meses anteriores a la fecha de la compra, en más del 25% de la participación de ese país, ni exceda del doble de ésta (el 25% se contará sólo a partir del momento en que la cantidad de moneda en poder del Fondo alcance un mínimo de 75% de la participación). Pero estos límites no son rígidos, pues "el Fondo podrá, a su discreción y en forma que salvaguarde sus intereses", renunciar a estas condiciones, sobre todo en el caso de países que "hayan evitado hacer uso continuo o cuantioso de los recursos del Fondo" (v, 4).¹¹ La renuncia a condiciones por parte de éste puede consistir en aceptar en prenda colateral oro, plata,¹² valores "u otras disponibilidades aceptables", a fin de permitir a un país rebasar los límites estipulados.

En lo que se refiere a traspasos de capital, el Fondo no autorizará, en principio, que los países asociados empleen para ese fin los recursos del Fondo, e incluso puede pedirles que implanten medidas de control (vi, 1, *a*). Pero el Fondo no objetará que se utilicen sus recursos para traspasos de capital "de un monto razonable" requeridos para "el aumento de las exportaciones o en el curso ordinario del comercio, la banca u otros negocios", ni se opondrá a que un país haga frente a una salida de fondos con sus recursos propios de oro y divisas (vi, 1, *b*). Además, si las existencias de la moneda de un país asociado (en poder del Fondo) han sido inferiores al 75 por ciento de su participación, cuando menos durante los seis meses pre-

¹¹ Es decir, en el caso de países que "se porten bien". Pero, ¿quién va a juzgar su conducta? Además, si un país no ha hecho uso "continuo o cuantioso de los recursos del Fondo", evidentemente no necesitará recurrir al Fondo en exceso de los límites normales de préstamo. Por lo demás, una de las formas de no hacer uso "continuo o cuantioso" de los recursos del Fondo es depreciar la moneda, aplicar el control de cambios, etc., lo cual puede no ser "portarse bien".

¹² Concesión lograda en la Conferencia por México, tras difícil lucha.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

cedentes —es decir, si el país no ha hecho uso de los servicios que el Fondo presta e inclusive es superavitario, o sea que “se porta bien”—, se le permitirá, dentro de ciertos límites, emplear los recursos del Fondo “para cualquier fin, inclusive traspasos de capital” (vi, 2). Por otra parte, si un país quiere, puede implantar el control de los traspasos de capital, siempre que no “limite los pagos por operaciones corrientes” o “retrase indebidamente los traspasos de fondos para liquidar compromisos”, salvo que el Fondo lo autorice (vi, 3). Por último, aunque el Convenio prohíbe las prácticas cambiarias discriminatorias y los tipos de cambio múltiples, los autoriza durante el período de transición.¹³

En resumen, el Convenio contiene suficientes elementos de flexibilidad y un número bastante de salvedades para que no pueda tacharse de “camisa de fuerza”, como han dicho algunos críticos del patrón oro; es más bien un camisón holgado que permite bastante libertad de movimiento. Pero es evidente que las salvedades y la flexibilidad dependerán de las circunstancias del momento y del espíritu que anime a los funcionarios del Fondo. Este último factor, el humano, será probablemente el decisivo.¹⁴

Si el sistema propuesto es flexible, ¿es “práctico”? No obstante las disposiciones relativas al período de transición (art. xiv), el Convenio parece ideado para una situación de normalidad que tardará mucho en alcanzarse. Basta tomar dos ejemplos: el de la determinación inicial de las paridades y el de la “convertibilidad” de las monedas. Mientras no se puedan determinar los tipos de cambio iniciales de un gran número de países, prácticamente no podrá ope-

¹³ El período de transición, aunque se prevé que no pasará de cinco años, no se define en el Convenio, pero “se caracterizará por cambios y ajustes” (xiv, 5).

¹⁴ Concuero plenamente con PREBISCH, cuando duda de la infalibilidad de los hombres de las grandes potencias y de su capacidad para comprender a fondo los problemas monetarios de los países latinoamericanos (“Observaciones sobre los planes monetarios internacionales”, *El Trimestre Económico*, xi, 2, pp. 201-2). Hace falta una “deliberación inteligente” (p. 208).

BRETTON WOODS

rar el Fondo —y la inflación en países como Francia, Grecia, China, India y algunos de América Latina, entre ellos México, no da muestras de permitir una fijación medianamente correcta de los tipos antes de mucho tiempo—. ¹⁵ En tal caso, la “convertibilidad” de las monedas —elemento esencial para el buen funcionamiento del Fondo— será un mito. De todos modos, ciertos países se encuentran en situaciones deudoras tales que no permitirán el libre uso de su moneda excepto en una zona restringida. Por ejemplo, Inglaterra tiene una deuda a corto plazo de 12,000 millones de dólares, ¹⁶ suma que representa libras bloqueadas que sólo podrán gastarse dentro del área esterlina y a medida que crezca nuevamente la capacidad de exportación inglesa. Mientras no se desbloqueen estos fondos —y pasarán quizás algunos años— tendrán que seguir rigiendo las “disposiciones transitorias” del Convenio, se mantendrán los controles, la discriminación, etc., y no se aplicarán los artículos relativos a convertibilidad. ¹⁷

Sin embargo, estas limitaciones no deben exagerarse. Una vez transcurrido el período de transición, alcanzada una nueva “normalidad”, no hay, en la estructura del sistema creado, motivo por el que no sea “práctico”.

Ahora, ¿el compromiso de no variar arbitraria y unilateralmente los tipos de cambio se compensa por alguna ventaja que valga la pena?

En el artículo 1 del Convenio, referente a los fines del Fondo, se dice que uno de ellos es “infundir confianza a los países asociados

¹⁵ Sobre el problema de la determinación inicial de los tipos, cf. el folleto de R. A. LESTER, *International Aspects of Wartime Monetary Experience*, Princeton, 1944, pp. 16-19, y las noticias de prensa de los últimos meses sobre la situación en China, Francia, Italia, Grecia (donde el dracma llegó a cotizarse a 30 billones por libra esterlina), etc.

¹⁶ Cf. las declaraciones de Keynes, publicadas en el *New York Times*, 7 de julio de 1944.

¹⁷ El problema de la convertibilidad es también pertinente al funcionamiento del Banco, pues la inconvertibilidad y el bloqueo de saldos desvirtúan una de sus principales funciones (ver más adelante, pp. 610-13).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

al poner a su 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". Se ayudará, también, "a establecer un sistema multilateral de pagos... y a eliminar las restricciones cambiarias que estorben el crecimiento del comercio mundial"; se facilitará "la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio mundial" y se contribuirá a "promover y mantener altos niveles de ocupación e ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países asociados"; en fin, se reducirá "la duración y la intensidad del desequilibrio de las balanzas de pagos de los países asociados".

Este enunciado de fines contiene dos conceptos. Uno es que para los países representa una ventaja adherirse al Fondo en tanto éste ayude a desarrollar el comercio mundial, a mantener "altos niveles de ocupación e ingresos reales" y a "desarrollar los recursos productivos" de las naciones. En la medida en que el Fondo logre estos objetivos, pierde importancia el punto de vista nacionalista sobre la determinación del tipo de cambio, pues habiendo ocupación plena, un intercambio amplio e inversiones internacionales en gran escala y bien orientadas (en esto ayuda el Banco), los problemas de balanza de pagos y tipos de cambio serán mucho menores; pero, naturalmente, el que se alcancen estas condiciones depende no tanto del Fondo como de la política económica interna y externa que sigan los grandes países.

El otro concepto es que al asociarse al Fondo los países obtienen una garantía de contar con su ayuda cuando la soliciten. Es decir, el compromiso de no variar arbitrariamente el tipo de cambio equivale a una prima de seguro que garantiza la concesión de crédito a corto plazo cuando éste haga falta.¹⁸ ¿Cuánto crédito facilita el

¹⁸ Esta idea es primordial. Cf. los comentarios de R. OPIE, en *American Economic Review*, suplemento, marzo de 1944, pp. 396-9, donde dice que "el desiderátum importante es la seguridad de disponer de cierta cantidad

BRETTON WOODS

Fondo? En el caso de México, por ejemplo, cuya participación es de 90 millones de dólares (véase apéndice *A* del Convenio), el Fondo puede permitirle adquirir divisas, a cambio de moneda nacional, por 22.5 millones durante el primer año y 22.5 millones durante cada uno de los tres años siguientes, hasta alcanzar 90 millones. Además, si se “porta bien”, el Fondo puede facilitar una suma mayor. Es verdad que estos créditos no son gratuitos, sino que se pagará una pequeña comisión que aumentará progresivamente desde $\frac{1}{2}\%$ hasta alcanzar 5% o más (art. v, 8); pero hay la seguridad de obtenerlos, y se obtienen de un organismo internacional y no de un país determinado. Veintitantos millones de dólares en un año pueden bastar para hacer frente a un desequilibrio transitorio de la balanza de pagos, a más de que en caso necesario se puede modificar ligeramente el tipo de cambio. No es menos importante el hecho de que el Fondo será un organismo permanente de consulta y colaboración en que un país podrá hacerse oír ante los demás y explicar por qué se ve precisado a tomar tales o cuales medidas; asimismo, cuando un país tome medidas que perjudican a otros, éstos pueden objetar y pedir al primero cambiar de actitud.

La siguiente interrogante es: ¿hasta qué punto se induce a los países de gran peso económico en el mundo a colaborar verdaderamente en la solución de los problemas? La alusión es sobre todo a Estados Unidos. Mucho se ha hablado del problema de la “escasez del dólar” en términos que no hacen dudar que será el problema decisivo de la postguerra.¹⁹ Se ha querido decir con esto que Estados

de cuerda y no la anonimia del verdugo que la proporcione” (p. 398). En cambio, la actitud de Raúl Prebisch me parece un poco exagerada, cuando pregunta si se va a enajenar, “en fin de cuentas por un plato de lentejas”, la facultad de mover los tipos de cambio (*loc. cit.* p. 201). Vale más tener asegurado “un plato de lentejas” que verse obligado a pedir prestado al vecino y correr el riesgo de no recibir más que un mendrugo de pan, pagadero con altos intereses; o tener que depreciar la moneda o imponer el control de cambios inoportunamente, por falta de unos cuantos miles de dólares, como ha ocurrido en ciertos países latinoamericanos.

¹⁹ Véase H. B. LARY, “Los Estados Unidos en la economía mundial”,

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Unidos no suministra al resto del mundo suficientes dólares para que se puedan efectuar todos los pagos por mercancías y servicios norteamericanos sin provocar dificultades —deflación, depreciación, control— en los demás países. Es decir, Estados Unidos, a causa de sus elevados aranceles, la desocupación o la falta de una buena política de inversiones en el exterior, no importa suficientes mercancías y servicios extranjeros ni invierte en el extranjero un monto adecuado de sus ahorros. Si en la postguerra se suministran bastantes dólares, se dice, los problemas del área esterlina y de los demás países se aliviarán en muy buena medida. ¿Puede el Fondo inducir a Estados Unidos a ser más pródigo?

Se recordará que el plan Keynes proponía que los saldos internacionales se pagaran en “bancor”, de tal modo que un país con un superávit crónico vería crecer un saldo a su favor en la Unión de Compensación; el resto de los países no se perjudicaría, pues simplemente aumentarían sus saldos deudores, y al cabo del tiempo, el país superavitario, ante ahorro tan inútil como un saldo en bancor, se vería obligado a gastarlo, ya fuera aumentando sus importaciones, disminuyendo sus exportaciones o prestando sus saldos a otras naciones.²⁰

Esta proposición resultó ser demasiado revolucionaria para algunos técnicos de otros países y se propuso en su lugar, primero el sistema de compras y ventas de las distintas divisas (plan White) y luego el artificio de las divisas “escasas”, que apareció por primera vez en la Declaración Conjunta de abril de 1944 (art. vi). El Con-

El Trimestre Económico, xi, 3, pp. 381-424 y *The United States in the World Economy* (Washington, Departamento de Comercio, 1943); G. CROWTHER, “Anglo-American pitfalls”, *Foreign Affairs*, oct. 1941, p. 10; H. P. WHIDDEN, Jr., “Britain’s postwar trade and the world economy”, *Foreign Policy Reports*, xix, 19, dic. 15, 1943; “Britain’s balance sheet”, *Fortune*, dic. 1943, pp. 157 ss.; “The dollar problem”, *The Economist*, dic. 4, 1943, pp. 750-751; “The regional solution”, *The Economist*, febrero 5, 1944, pp. 169-170; etc.

²⁰ Cf. los párrafos 7 a 9 del plan Keynes (*El Trimestre Económico*, x, 3, pp. 582-3); también mi artículo citado (*ibid.*, pp. 559-563).

BRETTON WOODS

venio de Bretton Woods afirma este mecanismo y hace más explícito su funcionamiento (art. vii). Si el Fondo juzga inminente una escasez general de determinada moneda, es decir, que la demanda de ella "amenaza gravemente su capacidad [del Fondo] para suministrarla", la declarará "formalmente escasa... y repartirá a partir de entonces su existencia... y los incrementos de la misma, teniendo debidamente en cuenta las necesidades relativas de los asociados, la situación económica internacional general y otros factores pertinentes" (vii, 3, *a*). A continuación, una vez declarada escasa la moneda de que se trate, los demás países, previa consulta con el Fondo, quedarán autorizados "a imponer limitaciones transitorias a la libertad de operar con la moneda escasa" (vii, 3, *b*), es decir, imponer el control de cambios parcial y transitoriamente. La naturaleza del control la puede determinar cada país a su gusto, siempre y cuando no sea más restrictivo de lo necesario.

Aplicado lo anterior al dólar, significa que si el suministro de dólares a los demás países sigue siendo insuficiente, estos podrán imponer un control *discriminatorio* en contra de los pagos a Estados Unidos, dejando libres los pagos hechos a otras naciones cuya moneda no sea escasa.²¹ Evidentemente, esto no convendrá a Estados Unidos y se creará entonces una fuerte presión —en la opinión pública, en el Congreso y en el gobierno norteamericanos— en el sentido de adoptar medidas de política económica interna y externa (ocupación plena, rebaja de aranceles, estímulo a las inversiones, etc.) para cambiar la situación. Así pues, se espera lograr el mismo resultado que en el plan Keynes. Sólo la experiencia dirá si será posible inducir en esta forma a un país como Estados Unidos a colaborar en la solución de los problemas económicos internacionales.

Otro incentivo a la colaboración es que el Fondo garantiza una relativa estabilidad de los cambios, requisito indispensable para un país que proyecte invertir grandes sumas en el exterior después de

²¹ Esta es, en gran parte, la explicación de la discriminación cambiaria que, mediante el control, practicó Argentina antes de la guerra.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

la guerra.²² Para Estados Unidos es más importante que para otras naciones el tercero de los fines del Fondo: "Promover la estabilidad de los cambios, asegurar que las relaciones cambiarias entre los asociados sean ordenadas y evitar depreciaciones con fines de competencia" (art. 1). Además, el gobierno norteamericano ha pregonado insistentemente el principio de la "igualdad de oportunidad" en el comercio, la "no discriminación", etc. Para lograr estos objetivos, debe colaborar plenamente con la economía mundial, y colaborar significa alcanzar la ocupación plena en su propio territorio, rebajar su arancel y hacer inversiones juiciosas: habrá entonces estabilidad y no se recurrirá a la discriminación.

IV

Con la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento se pretende ayudar a resolver el problema de las inversiones, tanto para estimular el monto de éstas como para vigilar que se orienten bien y sean para fines verdaderamente productivos. Esta institución, que a algunos pudiera parecer poco importante comparada con el Fondo,²³ es en realidad tanto o más trascendente, pues el fomento y encauzamiento de las inversiones tiene por objeto dar salida a los ahorros de los grandes países industriales, ayudar a reconstruir las economías afectadas por la guerra, estimular el comercio mundial y aumentar la productividad de los países menos desarrollados: factores todos ellos tendientes a mantener la estabilidad en

²² Nada más claro que las declaraciones del Secretario del Tesoro de Estados Unidos, al presentar al Senado, en abril de 1944, la Declaración Conjunta: "Creo que no podemos esperar que los negociantes norteamericanos, ni los de ningún país, asuman grandes riesgos, inmediatamente después de una guerra mundial catastrófica, sin cierta seguridad de que se han tomado medidas para impedir que sus inversiones peligren a causa de fluctuaciones o restricciones cambiarias rigurosas".

²³ Al convocarse la Conferencia, se anunció tan sólo que "posiblemente" se trataría el proyecto del Banco, y de hecho se le reservaron sólo los últimos diez días de las deliberaciones.

BRETTON WOODS

los cambios. El Banco es un “fondo común de garantías” y como tal, a condición de que los préstamos e inversiones en que intervenga sean prudentes (ver art. III, 4), no exige aportaciones muy grandes, sino, en su mayor parte, un compromiso de los países asociados de responder en caso de incumplimiento de pago por parte de los prestatarios. Es, pues, un instrumento relativamente poco costoso que puede ofrecer muy grandes ventajas a los países participantes.

Pero algunas características del Convenio distan mucho de ser tranquilizadoras para cierto tipo de países, como los de América Latina. La primera de ellas es la atención preferente que se dará a todo lo que sea *reconstrucción*, en contraste con *fomento*. Descontado que la reconstrucción de los países devastados es indispensable y que ayudará a aumentar el comercio de los que han tenido la fortuna de ver indemne su equipo productor (salvo depreciación y obsolescencia), es evidente que las demandas de fondos para reconstrucción pueden absorber en poco tiempo —y a largo plazo— una gran parte de los recursos del Banco, de tal modo que los préstamos para fomento quizá sean escasísimos durante sus primeros diez años de operación.

En la Conferencia se advirtieron claramente ambas corrientes de opinión y se logró que se estableciera como principio un justo medio, como lo expresa el artículo III, 1, *a*: “Los recursos y servicios del Banco se usarán exclusivamente en beneficio de los asociados y se considerarán equitativamente tanto los proyectos de fomento como los de reconstrucción”. Pero la presión de los países europeos (inclusive la U.R.S.S.) hizo que la prioridad para la reconstrucción asomara la cabeza en varias partes del Convenio. Así, el mismo principio de “equidad” enunciado en el artículo recién citado quedó prácticamente desvirtuado —mejor dicho, fué objeto de una interpretación parcial— en el inciso *b* del mismo párrafo, que establece un tratamiento de preferencia para los asociados “cuyos territorios metropolitanos hayan padecido grandes destrucciones”, etc. ¿No bas-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

taba con decir que se considerarían *equitativamente* el fomento y la reconstrucción? El artículo 1, sobre los fines, contiene varias alusiones semejantes, así como las disposiciones relativas al pago de las suscripciones (II, 8).

Nadie puede negar la importancia de los préstamos para reconstrucción, pero, a los países que no los necesitan, les convendría alguna fórmula que les *asegurara* poder obtener crédito para el fomento de sus economías desde los primeros días de operación del Banco. Esto importa sobre todo si se tiene en cuenta que el capital del Banco —9,100 millones de dólares— es poco comparado con los daños que ha causado la guerra y con la necesidad que algunos países tienen de desarrollar sus recursos económicos. El Convenio impone un límite riguroso al total de préstamos y garantías del Banco: 100% del monto de su capital y reservas (art. III, 3). Verdad es que estas últimas, compuestas de los intereses y las comisiones cobradas por la institución (ver arts. IV, 4, 5 y 6), pueden alcanzar una suma respetable que podría reinvertirse. Sin embargo, tal posibilidad la impide la disposición del Convenio que estipula que “la reserva especial se mantendrá en forma tan líquida como resuelvan los directores ejecutivos y lo permita este Convenio” (III, 6), es decir, las reservas no podrán reinvertirse *a plazo largo*. Si el Banco destinara, digamos, 8,000 millones de dólares a operaciones de reconstrucción y 1,100 a fomento, y los intereses y la comisión fueran en promedio iguales al 3%, acumularía en la reserva especial, suponiendo que ha prestado o garantizado préstamos por el valor total de su capital (9,100 millones), 273 millones de dólares (suma que bien podría servir para financiar numerosas obras de fomento en América Latina). Mas no lo permitiría el art. III, 6, ya citado. En consecuencia, 1,100 millones sería el máximo a repartir entre todos los países necesitados de capital extranjero de fomento, hasta que comiencen a amortizarse, después de un número indefinido de años, los préstamos de reconstrucción.

Otro aspecto del Convenio que puede ser desventajoso para los

BRETTON WOODS

países pequeños necesitados de capital extranjero, sobre todo para fomento, es el siguiente: se establece que para gastar parte de un préstamo en un país determinado se necesita el consentimiento de éste. El Banco realizará tres tipos de operaciones: préstamos directos con su capital propio, préstamos con capital ajeno obtenido en el mercado de un asociado o en otra forma y garantías totales o parciales de préstamos hechos por inversionistas privados (iv, 1, *a*). En el primer caso, el Banco abonará en cuenta al prestario las cantidades de las diversas monedas que éste necesite; y lo “autorizará... para girar sobre esta cuenta sólo para hacer frente a gastos relacionados con el proyecto a medida que se vayan incurriendo” (iii, 5, *c*). Hasta aquí muy bien. Pero más adelante se estipula que dichas sumas “sólo podrán ser prestadas con la aprobación en cada caso del país de cuya moneda se trata” (iv, 2, *a*). En el segundo caso —préstamos con capital ajeno— el Convenio dice que el Banco podrá pedir fondos prestados “sólo con aprobación del asociado en cuyo mercado se obtengan y del asociado en cuya moneda se denomine el préstamo” (iv, 1, *b*). Esto parece prudente; pero cuando es aplicable a los préstamos que el Banco *garantiza*, como lo señala el mismo artículo, más bien se puede objetar, igual que en el primer caso señalado.

La objeción es ésta: tratándose de los préstamos directos del Banco y de préstamos hechos por particulares, pero que el Banco garantiza, ¿por qué motivo se ha de necesitar el consentimiento del país en cuya moneda se hace el préstamo? ¿Por motivos económicos? ¿O por “cualquier motivo”, como secamente lo expresó lord Keynes en la Conferencia? Motivos económicos puede haberlos muy fundados; por ejemplo, que un país haya alcanzado un grado de ocupación y actividad en el que no convendría, desde el punto de vista económico y monetario en general, que se gastaran allí ciertas sumas en comprar equipo, pues induciría a una expansión excesiva. En tal caso, es evidente que los países prestatarios aceptarían la explicación. Pero el Convenio no da a entender que sea ésa; mejor dicho,

EL TRIMESTRE ECONOMICO

da lugar a que se interprete en otra forma, a saber, que el país prestamista se reserva el derecho de vetar, en cualquier momento, la exportación de capital, aun por motivos no económicos. Para los países que durante los últimos tres o cuatro años se han enfrentado con "zonas restringidas de compras",²⁴ bien puede ser esa la interpretación. Además, puede pensarse que los países exportadores de capital quisieran practicar distingos en cuanto al género del equipo solicitado o el país que lo solicita, quizá por motivos políticos. Si es así, y el país prestatario no puede, por razones técnicas, obtener el equipo en otro lado, el resultado ineludible es tener que aplazar durante bastante tiempo sus proyectos de inversión y fomento. Y no es esto todo. Supongamos que el país prestatario desea hacer sus pedidos al país X y éste no da su consentimiento, obligándolo a buscar el equipo en otro mercado, más caro o menos conveniente. ¿No es posible que los grandes países industriales convengan entre sí para "orientar" a sus clientes? Esta aplicación del concepto de "zona restringida de compras" llevaría pronto a la creación de relaciones bilaterales, tanto comerciales como políticas.

De cualquier modo, hay una contradicción en el Convenio: por un lado, se establece que el Banco "no impondrá condición alguna que obligue a gastar el producto de un préstamo en el territorio de uno o más países asociados determinados" (III, 5, a) y, por otro, se faculta a los países para prohibir que se gasten en su territorio los préstamos, como se acaba de indicar. Lo primero es de gran importancia, pues en el pasado muchas de las inversiones internacionales llevaban la condición restrictiva de gastar el dinero en el país prestamista; habría que ver, entonces, hasta qué punto se nulifica este excelente propósito del Banco por la facultad de veto a que se ha hecho alusión. Puede ser un problema de interpretación nada más y no uno de fondo. Pero deja abierta la puerta a los países que no

²⁴ *Restricted purchasing areas*, frase acuñada, según entiendo, por el Sr. Antonio Espinosa de los Monteros. Estados Unidos ha sido, y puede seguir siendo, una zona restringida de compras para América Latina, e Inglaterra para los países del área esterlina que poseen saldos bloqueados en esa nación.

BRETTON WOODS

desean que su moneda tenga "plena convertibilidad"²⁵ ni en el Banco ni en el Fondo Monetario Internacional.

En cambio, el Banco tiene ciertos aspectos muy favorables. Al asumir parte de los riesgos, permitirá a los países prestatarios obtener crédito a tasas de interés más bajas y al mismo tiempo será una garantía para los inversionistas. Al exigir que los préstamos se destinen a proyectos "concretos" (III, 4, *vii*); que el gobierno, el banco central u otro organismo garanticen el pago del principal y los intereses (III, 4, *i*); que un comité competente suscriba un dictamen recomendando el proyecto de inversión (III, 4, *ii*); y que se tenga debidamente en cuenta la perspectiva de que el prestatario esté en condiciones de cumplir con las obligaciones que contrae, el Banco logrará evitar los despilfarros que ha habido en el pasado. Además, al constituirse el capital con aportaciones de todas las naciones, el Banco se distinguirá de organismos como el Banco de Exportación e Importación u otras instituciones en que el capital ha sido de un solo país. En fin, cuando se afirma que uno de los fines del Banco es "promover el crecimiento equilibrado de largo alcance del comercio internacional y el mantenimiento del equilibrio de las balanzas de pagos" (art. 1), se entiende que las inversiones han de tener un sentido económico general que no siempre han tenido en el pasado.

Esto último conduce a unas reflexiones de carácter más general que son pertinentes a la creación del Banco.

El problema más grave en el desarrollo económico del mundo —y quizá también en el político— es el de la gran desigualdad en los niveles de vida.²⁶ Mucho puede hacerse para aumentar la productividad, explotar nuevos recursos, etc. Pero ya es un poco tarde

²⁵ Ver antes, pp. 602-3.

²⁶ "Más de la mitad de la población mundial [tiene] un ingreso real insuficiente para la subsistencia" (C. CLARK, *The Conditions of Economic Progress*, p. 53). Los cuatro grandes países industriales, que tienen el 13% de la población del mundo, disfrutan de casi la mitad del ingreso real mundial (p. 57). La diferencia entre el nivel medio de vida de Estados Unidos y Canadá y el de las zonas más pobres del mundo fué, en el período 1925-1934, de 1400% (*ibid*, p. 53).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

para pensar que semejante tarea pueda dejarse al azar. Hay dos caminos: que cada país inicie un proceso acelerado de capitalización interna con fondos propios o que se obtenga la ayuda de los países capaces de exportar capital. El primero es bien posible —a través de la inflación o mediante una regimentación rigurosa y una planeación total de la actividad— pero supone restringir el consumo durante una generación o más y sería un proceso quizá lento, además de que sería inconveniente para los países que pueden exportar capital (e inconveniente para el mundo en su conjunto, pues es absurdo querer dividir a éste en compartimientos estancos). El segundo, en cambio, permitiría una capitalización más rápida, sin restringir el consumo; pero suscita dos problemas de primer orden: *a)* ¿fluirá el capital a las zonas que más lo necesitan? *b)* ¿no impondrán las inversiones extranjeras a los prestatarios una carga —el pago de intereses— que en ocasiones puede llegar a ser intolerable?

Se encuentra implícito en ambos problemas el de la iniciativa privada vs. la intervención *inteligente* del estado. Desde el momento en que se duda que el capital privado se dirija a donde más falta hace (y no es descabellado tener esa duda), se piensa que el estado —o un organismo internacional— debe tratar de orientarlo; y si se teme que las inversiones extranjeras puedan crear grandes problemas de balanza de pagos, la conclusión obvia es que deben realizarse de acuerdo con un plan racional que, entre otras cosas, tenga en cuenta las repercusiones —negativas o positivas— que la inversión de capital extranjero pueda tener en la exportación, la importación y otros renglones de la balanza.

En otros términos, se trata de que las inversiones internacionales se distribuyan en el mundo con arreglo a una planeación inteligente; y además, que en cada país prestatario exista también un plan orgánico de desarrollo e industrialización que permita dar el mejor aprovechamiento social a las inversiones —tanto privadas como públicas— sin crear nuevos problemas de balanza de pagos.²⁷

²⁷ Debo a un trabajo inédito de Javier Márquez el esclarecimiento de numerosas ideas relacionadas con la tesis sostenida en los últimos párrafos.

BRETTON WOODS

¿Hasta qué punto, entonces, puede esperarse que el proyectado Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento sea un paso firme hacia la solución del problema de las inversiones internacionales? Como está constituido —y no puede dejarse de subrayar que es una institución internacional muy superior, por su concepción y por su estructura, a lo que el mundo ha conocido hasta ahora—, su acción será pasiva: asumirá riesgos que los inversionistas particulares no quieran asumir, participará en préstamos originados en la iniciativa de particulares, prestará sus propios fondos sólo a solicitud o a petición de los países interesados, etc. Es decir, no ataca a fondo el problema de las inversiones y del desarrollo económico del mundo. Da su ayuda y su garantía a las inversiones privadas, pero descuida el aspecto de planeación positiva y de coordinación de las inversiones privadas con las públicas. En la medida en que puede tratar de orientar las inversiones, su orientación es buena, pero negativa; puede insistir en “no se haga esto”, pero no en “hágase aquello”. Es una solución a medias.²⁸

En cuanto al aspecto *nacional* de la planeación de las inversiones, la crítica no debe, naturalmente, dirigirse al Banco. Es un asunto que le compete a cada país en lo individual. Sin embargo, un organismo internacional de planeación de las inversiones no podría hacer gran cosa si no existieran planes nacionales que le sirvieran de guía. En cambio, estos planes debieran existir aun cuando no se creara la institución internacional.

V

Aun no se conoce la reacción que ha producido la Conferencia de Bretton Woods en la opinión pública y oficial de todos los países

²⁸ Está por verse qué alcance tendrá uno de los fines enunciados en el Convenio del Banco que dice: “Coordinar los préstamos hechos o garantizados por él con los préstamos internacionales hechos a través de otros conductos, de manera que reciban la primera atención los proyectos más útiles y urgentes, lo mismo grandes que pequeños” (art. 1).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

que participaron en esa reunión. Pero casi no ha habido oposición abierta, y la que ha habido se encamina a ciertos aspectos de los convenios y no a la conferencia *in toto*. Parece ser que el Banco ha tenido mejor acogida que el Fondo, y ello se debe sin duda a que las condiciones que han de determinar su funcionamiento se perciben con mayor claridad y son para la opinión pública más fáciles de comprender, mientras que la estabilidad cambiaria y la interconvertibilidad de las monedas dependen de un número mucho mayor de variables cuyo valor se desconoce aún. Sin embargo, conveniría que no se perdiera de vista la necesidad de considerar el Fondo y el Banco como organismos complementarios. Además, lo importante en el Fondo es la creación de un mecanismo internacional —un patrón, si se quiere— adaptable a diversas circunstancias. Tanto el Fondo como el Banco pueden tener imperfecciones que para unos países quizá sean más importantes que para otros; pero los defectos no son irremediables. Una vez establecido un medio permanente de consulta multilateral, no hay por qué no se pueda oír y atender el punto de vista de ciertas naciones. Así, la crítica hecha en este artículo de determinados aspectos del Banco no significa que la institución propuesta no sea útil; antes al contrario, se pretende exponer un punto de vista que quizá valga la pena tener en cuenta a medida que el Banco vaya adquiriendo experiencia. A algunos les ha parecido que el Fondo crea un sistema demasiado elástico; la experiencia también dirá si tienen razón.

Ahora, lo que sí parece indiscutible es que el éxito del Banco y del Fondo dependerá del ambiente internacional general que prevalezca después de la guerra y en muy grande medida de la solución nacional —pero no nacionalista— que los grandes países industriales den a su más grave problema: el de las fluctuaciones cíclicas de la ocupación y los ingresos. Es una limitación de carácter general que no se puede achacar a Bretton Woods. Conviene, por lo tanto, estar ojo avizor.