

LOS PROYECTOS MONETARIOS DE LA POSTGUERRA

VÍCTOR L. URQUIDI

Centro de Estudios Sociales de El Colegio de México

I

HACE seis meses los gobiernos inglés y norteamericano dieron a conocer al mundo sendos proyectos de organización monetaria internacional con objeto de que fueran discutidos de la manera más amplia posible.¹ El número de comentarios, tanto en periódicos y revistas como en publicaciones de tipo especializado, crece casi a diario,² y, además, los delegados de varios gobiernos han tenido pláticas con los representantes de los Ministerios de Hacienda de Inglaterra y de Estados Unidos. En el Parlamento inglés se debatieron extensamente los dos proyectos y, sin duda, se han discutido también en la legislatura norteamericana. Desde la publicación de estos primeros proyectos —el “plan Keynes” y el “plan White”— se ha dado a conocer, además, un “plan francés” y un “plan canadiense”,³ y, por último, el gobierno norteamericano ha presentado una nueva versión de su proyecto, que incorpora ya algunas sugerencias de los críticos.⁴

Los comentarios que se hacen en este artículo se refieren sólo a los aspectos económicos y monetarios, y más bien a la idea de conjunto que a las proposiciones concretas. La primera parte resume algunas consideraciones generales acerca del problema de la estabilización monetaria internacional y el patrón monetario. En la siguiente se comentan algunas características del proyecto

¹ Ver los textos en *El Trimestre Económico*, vol. x, núm. 2, pp. 345-395, y en este número.

² Al final de este artículo se encontrará una bibliografía selecta; algunos de los artículos se reproducen en este número del *Trimestre*.

³ Ver los textos más adelante.

⁴ Ver más adelante el segundo proyecto y su comparación con el primero.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

norteamericano. A continuación se comenta el proyecto inglés, y, por último, se intenta llegar a alguna conclusión acerca de ambos y de la forma en que afectarían de un modo general a un país como México.

II

La historia monetaria internacional desde la conclusión de la primera guerra mundial ha demostrado que la inestabilidad de los tipos de cambio ha sido uno de los principales factores de perturbación económica y aun política. El patrón monetario clásico dejó de funcionar con la normalidad que tuvo hasta la guerra pasada y al ser abandonado por casi todos los países durante la Gran Depresión, le siguió en unos un régimen de libertad en los cambios que con frecuencia se aproximaba a la anarquía y en otros un régimen cambiario el más estricto, arbitrario y adverso al progreso económico y político que ha conocido el mundo moderno: el control de cambios, con sus auxiliares, el control del comercio, los sistemas de compensación bilateral, los acuerdos de pagos, las monedas múltiples y los convenios de trueque.

Parte indudable de la explicación del fracaso del patrón oro durante su último período de vigencia se halla en las grandes transformaciones que sufrieron la producción, el comercio internacional y las inversiones en el extranjero como consecuencia de la guerra y del creciente sentimiento nacionalista de los principales países que participaron en ella. El nacionalismo económico, desde el poco deseo de cooperar con otras naciones hasta la imposición de medidas arancelarias y de contingentación para proteger la industria y la agricultura, acabó por destruir, como era inevitable, el único sistema internacional que quedaba: el patrón monetario basado en el oro. Pero el fin de éste no lo precipitó tan sólo la falta de cooperación internacional, sino la depresión cíclica de 1929-1933, que puso de relieve los defectos generales del patrón oro y en particular su inca-

PROYECTOS DE POSTGUERRA

pacidad para resistir fluctuaciones extremas de la actividad económica.

Esto ha hecho reconocer que el mantenimiento de un patrón monetario internacional, cualquiera que sea, depende de factores en cierto modo ajenos a la mecánica del sistema en sí. El sistema monetario internacional puede funcionar sin dificultad y ser un factor más de estabilidad si las condiciones políticas y económicas generales permiten reducir a un mínimo las fluctuaciones de la actividad y eliminar las restricciones al encauzamiento natural del comercio y de las inversiones internacionales.

Con este espíritu debería abordarse el estudio de cualquier proyecto nuevo de estabilización monetaria internacional. El éxito de un patrón monetario reside en la estabilidad económica general. Por eso, proponer primero un sistema de estabilización monetaria para la postguerra es, en cierto modo, principiar por el fin, sin despejar las incógnitas más importantes y determinantes. No obstante, si se conviene en que la estabilidad monetaria en sí es deseable y puede ayudar mucho a la solución de los problemas fundamentales, si se cree que éstos serán también atacados con instituciones semejantes y con el mismo espíritu internacional, entonces es claro que no debe rechazarse la idea de examinar en primer término cualquier proposición para estabilizar la moneda; pero, por la misma razón, el sentido con que se estudie debe ser particularmente crítico.

El éxito de un proyecto de esta naturaleza dependerá, entonces, de tres factores de índole general: 1) de la corriente de ideas en diversos países respecto de la forma que tendrán el comercio y las inversiones después de la guerra; 2) de la naturaleza de otros organismos propuestos para regular otras actividades económicas de carácter internacional; y 3) de la necesidad o de la inclinación de las grandes potencias a reconocer la complejidad y la interrelación de los fenómenos económicos internacionales, a fin de buscar soluciones basadas en una acción mancomunada de beneficio gene-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ral, aun cuando signifiquen el sacrificio de cierta medida de soberanía en asuntos monetarios y fiscales.

Es lícito suponer que las grandes potencias y las naciones pequeñas más adelantadas reconocen la complejidad del mundo económico y, en consecuencia, la necesidad de eliminar las dificultades que crea un país cuando adopta medidas monetarias, fiscales o comerciales para aliviar temporalmente una situación adversa, sin considerar sus repercusiones o las represalias que puedan provocar. También que esta situación no puede corregirse o resolverse si el nuevo espíritu internacional de la época no se transforma en realidad mediante medidas adoptadas de común acuerdo y de buena fe.

Es discutible, en cambio, que la corriente de ideas acerca de la forma que deberían tener el comercio y las inversiones sea la misma en todas partes; y no se definen aún los propósitos y procedimientos de otros organismos, o se les ha definido apenas en forma incompleta o muy provisional. Algunos países sienten mayor necesidad que otros de ampliar su comercio exterior, de regular sus inversiones, y de dirigir o restringir los movimientos internacionales de capital. Los organismos que cada país esté dispuesto a aceptar tendrán por fuerza que reflejar su punto de vista. En algunas naciones la opinión oficial y particular se inclina a una disminución de las trabas al comercio y a las inversiones. En otras se prevé una situación en que la dirección gubernamental continuará siendo, como en tiempo de guerra, el árbitro de las relaciones internacionales, es decir, en que habrá comercio más o menos dirigido y restricciones a los movimientos de capital. O bien se piensa en algún término medio. De cualquier modo, la naturaleza y el grado de la intervención estatal en el comercio de la postguerra no pueden definirse aún.

Existe, sin embargo, bastante concordancia acerca de las ventajas de alcanzar una relativa estabilización de los cambios mediante algún sistema o método que, por una parte, restrinja la libertad

PROYECTOS DE POSTGUERRA

de realizar depreciaciones unilaterales con fines de competencia —que, además, siempre tienden a repetirse y generalizarse— y, por otra, no signifique un control estricto de los mercados de divisas ni una determinación arbitraria y unilateral de los tipos de cambio.

Quedaría descartado, desde luego, el control de cambios en la forma practicada principalmente en Europa antes de la guerra. Se ha evitado implantarlo siempre que ha sido posible y sólo la necesidad ha obligado a recurrir a él. No sería compatible, además, con los deseos de muchos países de liberalizar el comercio y ante todo de ampliar sus cauces por caminos multilaterales. Finalmente, lleva consigo un complicado mecanismo de control de toda la economía, que ni es posible imponer con eficacia en todos los tipos de economía, ni está de acuerdo con el temperamento político de las naciones hoy aliadas. La solución ha de buscarse, pues, o en métodos ortodoxos ya probados, o en la experiencia monetaria de los diez años últimos, o en algún sistema completamente nuevo.

La primera posibilidad sería retornar al patrón oro o a alguna de sus variantes. Pero sería preciso reconocer en forma muy clara que requiere una cooperación internacional considerable para que su mecanismo funcione de un modo más equitativo para los países de menos recursos. Sería también necesario que se corrigieran sus defectos más salientes; por ejemplo, su rigidez, su confiar excesivo en variaciones de las tasas de interés y en medidas crediticias para corregir los desequilibrios de las balanzas de pagos, la obligación de un país con saldo adverso de ejercer una presión deflacionaria sobre su economía con consecuencias mucho más graves que las que produce el fenómeno contrario en los países de saldo positivo, y, por último, la falta de elasticidad del sistema para afrontar situaciones en que han variado fundamentalmente las condiciones determinantes de las equivalencias de las monedas con el oro. Re-implantar el patrón oro sería un camino difícil, ya ensayado en otras épocas sin éxito; además, no bastarían unas cuantas reformas sino cambios mucho más radicales, como corregir la notable mala

EL TRIMESTRE ECONOMICO

distribución de las reservas de oro del mundo —más aún, las causas profundas que la producen—, y tendría que hacerse un esfuerzo muy directo para eliminar los aranceles y todas las demás medidas de restricción que al pretender llevarlo por ciertos cauces, estancaron o redujeron el comercio después de que se abandonó el patrón oro.

Otra posibilidad nace de la experiencia monetaria que han tenido algunos países desde 1932 en el uso de fondos nacionales de estabilización, o de parte de los recursos de los bancos centrales, para mantener una estabilidad cambiaria de ningún modo tan inmutable que obligue a sacrificar la situación económica interna a la externa. Este mecanismo obedeció justamente a la inestabilidad que reinó al descartarse el patrón de corte clásico. Principió a ponerse en práctica en 1932, cuando se estableció en Inglaterra un fondo llamado de Igualación de Cambios, dotado de las facultades necesarias para efectuar operaciones de compra y venta de divisas, oro y valores gubernamentales, con el propósito de suavizar las fluctuaciones del tipo de cambio, sobre todo las originadas por factores estacionales y por movimientos de capital a corto plazo o capital "fugitivo".

Cuatro años más tarde, mientras un gran número de países europeos y algunos de América caían en diversas clases de control de cambios y se veían obligados, en consecuencia, a regular de la manera más estricta las importaciones y las exportaciones, y los movimientos de capital, se habían constituido fondos de estabilización en Estados Unidos, Francia, Holanda, Suiza y otros países. En contraste con el control de cambios, el mecanismo de los fondos de estabilización no exigía un escrutinio de todas las operaciones cambiarias sino sólo una intervención de carácter regulador en el mercado de cambios para igualar la oferta y la demanda de divisas. Los particulares y los bancos quedaban en plena libertad de comprar y vender divisas, y el comercio no era objeto de un control riguroso. Actuando sobre los cambios —no sobre el comercio,

PROYECTOS DE POSTGUERRA

como lo hace, paradójicamente, el control de cambios— se buscaba más bien una regulación del valor externo de la moneda de tal suerte, que, sin mantenerlo invariable, fuera lo bastante estable y al mismo tiempo flexible para eliminar la incertidumbre que las fluctuaciones de los mercados de divisas producían en las esferas económicas.

En 1936 se inició una nueva etapa en el manejo de los fondos nacionales de estabilización, caracterizada por la firma del Convenio Monetario Tripartito por Inglaterra, Francia y Estados Unidos, reconocido más tarde por otras naciones. Los firmantes se comprometían a cooperar, a través de sus respectivos fondos de estabilización, para mantener la estabilidad de sus tipos de cambio y a no variarlos sin previa consulta y aviso. Dentro de sus limitaciones, este método fué fructífero y evitó desde luego las depreciaciones unilaterales competitivas.

Paralelamente, algunos países, como México, aun cuando sin constituir un fondo de estabilización propiamente dicho, han utilizado sus reservas monetarias para mantener estable el tipo de cambio siempre que ha sido posible y se ha considerado conveniente. El mecanismo ha sido esencialmente el mismo de los fondos de estabilización, aunque en general menos eficaz, tanto por falta de recursos suficientes como porque las posibilidades reales de intervenir en el mercado monetario interno son limitadas.

Si se descarta el sistema de control de cambios e igualmente el patrón oro clásico, la disyuntiva parece ser: 1) aprovechar la experiencia del mecanismo de los fondos de estabilización, ó 2) adoptar algún sistema no ensayado aún. Al proponer un Fondo de Estabilización de las Naciones Unidas y Asociadas, el gobierno norteamericano ha optado por la primera solución. La segunda ha sido elegida, en cambio, por el gobierno inglés, al proponer sus expertos una Unión Internacional de Compensación. Ambos proyectos buscan establecer algún sistema flexible, apartado del control de cambios como método de regular los mercados de divisas, basadò

EL TRIMESTRE ECONOMICO

en una cooperación internacional muy amplia y con un organismo regulador central. En los dos casos se indica con claridad que éste serviría para facilitar únicamente la liquidación o la compensación, según el caso, de los *saldos últimos* pendientes entre los países, no para centralizar *todas* las operaciones cambiarias, como sería necesario si lo que se pretendiera fuera un control centralizado de los cambios, administrado internacionalmente, en el cual no tendrían cabida las transacciones normales de particulares y bancos.

III

El proyecto norteamericano es en esencia un intento de asimilar las ventajas del patrón oro al mecanismo de los fondos de estabilización, pero permitiendo mayor flexibilidad en los ajustes internacionales necesarios. Podría parecer extraño que un mecanismo basado en el funcionamiento de los fondos de estabilización intentara revivir algunas de las características del patrón oro. La explicación de ello reside en que el oro, en cualquier sistema, no deja de desempeñar un papel de cierta importancia como medio de pago internacional de aceptabilidad general. Es más, tiene un valor psicológico nada despreciable como norma de seguridad y de confianza. Por último, las reservas acumuladas en muchos países y su producción anual considerable son factores tendientes a impedir que de una plumada se descarte el metal monetario tradicional. Lo importante es que el oro no sea el amo de las relaciones económicas internacionales, sino el esclavo.

De hecho el oro ha venido ocupando desde hace tiempo un lugar secundario. En el proyecto de Unión de Compensación del gobierno inglés queda decididamente postergado a una situación subordinada; no así en el proyecto norteamericano, que aun llega a proponer que se establezca una relación fija entre las monedas y el oro. En realidad, poco importa que el oro intervenga o no en un proyecto de estabilización, o que se le dé una relación fija

PROYECTOS DE POSTGUERRA

con las monedas o no, si se logra evitar que graviten sobre un país las sanciones a que puede estar expuesto si se le impone como norma mantener a todo trance la paridad oro de su moneda. Como se explica en seguida, el Fondo de Estabilización de las Naciones Unidas y Asociadas está ideado para evitar precisamente esa gran desventaja del antiguo patrón oro.

Compuesto por oro, moneda nacional y valores gubernamentales aportados por cada uno de los países asociados, el Fondo, para lograr la estabilidad, está facultado, entre otras cosas, para comprar y vender aquéllos, fijar los tipos de cambio entre las diversas unidades nacionales de moneda y conceder u obtener préstamos. Se distinguen dos tipos de funciones: una estabilizadora propiamente dicha y una bancaria. Sin embargo, las dos más bien se complementan y la segunda, en la medida en que se utilice de un modo neutral, es un auxiliar valioso de la primera.

Esta, que consiste en la compra y venta de divisas para impedir fluctuaciones de los tipos de cambio, comprende las operaciones normales de todo fondo de estabilización. Por las características mismas del mecanismo, serían, en el caso del Fondo propuesto por Estados Unidos, operaciones de tipo pasivo. El Fondo no toma la iniciativa, sino que se limita a suministrar a un país las divisas que éste solicite, dentro de determinadas condiciones y hasta cierto margen estipulado, contra su moneda nacional. Por lo regular, un país con saldo adverso en su balanza de pagos no puede obtener las divisas que necesite para liquidar su exceso de pagos al exterior excepto a cambio de oro, o pagándolas a un precio más elevado, es decir, depreciando su moneda. El Fondo le permitiría obtener las divisas que requiera sin necesidad de exportar oro en la misma cantidad ni de variar el tipo de cambio. Por consiguiente, el Fondo logra dos cosas: estabilizar los tipos de cambio y proporcionar al país de saldo adverso una manera menos costosa de liquidar sus pagos internacionales. De hecho, evitando los efectos contractivos y deflacionarios de una balanza adversa, y sin alterar nominalmen-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

te el tipo de cambio, el Fondo permite una “depreciación” velada, un debilitamiento de una moneda frente a otras, mientras se logra un nuevo equilibrio.

Desde este punto de vista, el Fondo puede ser incluso un estabilizador de la situación económica general de algunos países en la medida en que impida que, por causas externas, un país se vea obligado a ejercer una presión contractiva sobre su economía, o, alternativamente, a depreciar su moneda *sine die*. Pero, por desgracia, el proyecto no desarrolla esta idea (aunque sí es uno de los argumentos esenciales de las proposiciones de los expertos ingleses). Es quizás de lamentarse, porque no deja de haber cierta analogía entre esta idea y la del mecanismo de déficit presupuestales como reactivos de la economía interna. Un equilibrio exacto todos los años —sea del presupuesto o de la balanza de pagos— no debería ser la norma cuando la actividad económica fundamental no tiene un ciclo regular de un año sino uno irregular de varios años. Si se logra un equilibrio a través de un período de tres, cuatro o cinco años, o más, tomados conjuntamente, nada tiene de particular que en ciertos años exista un déficit si el efecto de éste es reactivar la economía. Así se permitirá a un país tener un saldo adverso en su balanza de pagos sin sufrir sus consecuencias deflacionarias normales, puesto que el sostenimiento de la actividad sería uno de los factores importantes que conducirían finalmente al equilibrio; así como en años de depresión o de descenso de la actividad económica general puede ser benéfico para un país, como lo ha demostrado la experiencia en muchas partes, que el gobierno incurra en déficit presupuestales para sostener o fomentar la actividad interna hasta que ésta alcance un nivel más elevado.

Si bien esta última apreciación no se deduce directamente del análisis del proyecto norteamericano, no cabe duda que las funciones de tipo bancario que se adjudican al Fondo auxilian su función estabilizadora estrecha y facilitan la más amplia y general. El Fondo tiene facultades para intervenir en los mercados moneta-

PROYECTOS DE POSTGUERRA

rios nacionales mediante operaciones de compra y venta de valores gubernamentales o comerciales a corto plazo, redescuentos obtenidos de los bancos centrales y préstamos o la concesión de éstos. Por una parte, cuando la demanda de una divisa es muy grande, el Fondo puede comprarla al país a que pertenece colocando en él oro, valores, suyos o del país mismo, o pidiéndola prestada. De este modo, prolonga transitoriamente la posibilidad de desequilibrio de los países de saldo adverso. Por otro lado, la intervención del Fondo puede auxiliar a los países en su política monetaria interna, ya sea para absorber una abundancia de dinero o para corregir su escasez.

Es evidente, sin embargo, que la acción "bancaria" del Fondo puede llegar a ser algo más positiva, ejercerse ya no con meros fines correctivos sino presionar una moneda o producir determinadas condiciones en uno o más países, así como un banco central actúa sobre el sistema bancario nacional para regular el crédito y crear condiciones de expansión o de contracción. Desde este punto de vista, no sería difícil que en ocasiones llegara a suscitarse un verdadero conflicto, en cuanto a política monetaria, entre el Fondo y un gobierno. Por supuesto que la intervención del Fondo en este sentido positivo está sujeta a limitaciones y requiere por lo general la aprobación de una mayoría de los votos del Consejo de Administración, comprendido el voto del país interesado. Mas no debe olvidarse que, existiendo la posibilidad, se buscaría la manera de intervenir si se considera necesario o conveniente. La acción de tipo positivo, el uso de un fondo de estabilización no sólo para impedir fluctuaciones de los tipos de cambio sino para la finalidad concreta de producir un alza o una baja de una moneda, no es nada nuevo. Antes de la firma del Convenio Monetario Tripartito, el Fondo de Igualación de Cambios inglés actuó en esta forma, a veces con el deseo de evitar dificultades en la situación del mercado monetario interno, otras con el de procurar una depreciación deliberada. De hecho, cualquier fondo de estabiliza-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ción dotado de recursos suficientes y de medios de operar en el mercado de dinero puede hacer lo mismo; desde luego, el Fondo internacional propuesto por el gobierno norteamericano está facultado para ello, con la diferencia de que pesarían las opiniones de todos los países y de que los tipos de cambio no variarían por necesidad, sino que las monedas respectivas se debilitarían o fortalecerían según la existencia de ellas que tuviera el Fondo.

La importancia que el proyecto norteamericano da a las funciones bancarias del Fondo ya señaladas —a las que se agregan otras, tales como servir de cámara de compensación, aceptar y traspasar depósitos y guardar oro en custodia— suscita la duda de si más que un fondo de estabilización el organismo que se propone no es casi un banco central internacional.

En realidad es difícil determinar cuándo deja de ser fondo y cuándo comienza a ser banco. La concesión de crédito ya ha sido atributo de algunos fondos de estabilización, singularmente del norteamericano, que ha otorgado créditos cuantiosos a China y a países de América Latina para estabilizar los cambios. En cambio, la vigilancia y aun la regulación de la situación en que se hallan las balanzas de pagos de los países es algo enteramente nuevo, que nunca había estado a cargo de un órgano internacional. Si ello contribuye a eliminar la intensidad de las fluctuaciones cíclicas, tanto mejor. Pero un banco central internacional tendría también que abordar problemas mucho más complejos, como el del crédito a largo plazo y el del encauzamiento de las inversiones internacionales; y tendría que ayudar a corregir de un modo fundamental las situaciones de desequilibrio. En la medida en que un fondo de estabilización sea *internacional*, debe velar por la situación, no de un país aislado, sino de todos como sistema organizado. Por más funciones bancarias que se atribuyan al Fondo, su alcance es limitado. Más bien requeriría otros organismos, destinados quizás a regular el comercio, las inversiones y el crédito internacional. Precisamente, el Fondo está ideado —como se desprende de las declaraciones he-

PROYECTOS DE POSTGUERRA

chas por el Tesoro norteamericano— para colaborar con otros organismos que se propongan más tarde. Si se conocieran las proposiciones al respecto, se podría apreciar de un modo más justo el alcance de muchas de las facultades del Fondo que parecen propias, como se ha indicado, más de un banco central que de un mero organismo regulador de los tipos de cambio.

El peligro principal a que puede conducir el hecho de que el organismo de estabilización propuesto por Estados Unidos reúna en sí facultades tan amplias, es que tenderá de un modo natural, no obstante el espíritu de flexibilidad que lo anima, a considerar el tipo de cambio, no como la expresión o reflejo de las condiciones del comercio y de las inversiones internacionales, sino como un factor dotado de una inmutabilidad casi sagrada. Antes de permitir la modificación de un tipo de cambio —quizás uno que ya no se justifique— el Fondo, dadas sus facultades, procurará intervenir directamente en los mercados monetarios internos para ayudar a crear condiciones que permitan sostenerlo. En otras palabras, el mecanismo del Fondo revela que se confía más en las medidas correctivas logradas a través de los mercados monetarios o por otros medios (recomendaciones de rebajar aranceles, disminuir restricciones, etc.), que en la flexibilidad de los tipos de cambio. Así, un país con saldo adverso podría verse obligado a tomar medidas correctivas que podrían ser tan perjudiciales como las que imponía el patrón oro. Hoy día, ante problemas económicos internacionales de postguerra que apenas si pueden imaginarse, parecería demasiado tajante omitir como principio la posibilidad de frecuentes modificaciones de los tipos de cambio o al menos la de una flexibilidad mayor que la prevista en el proyecto norteamericano.⁵

La importancia concedida a las medidas de corrección en que el Fondo confía para resolver los problemas de desequilibrio es tanto más extraña cuanto que la situación en que el proyecto coloca a los países de saldo adverso frente a los de saldo favorable es pa-

⁵ La nueva versión del proyecto prevé esta posibilidad.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

tentamente desigual. Parece, pues, que puede perpetuarse uno de los graves defectos del talón oro y del patrón de cambio oro, defecto que también trascendió al mecanismo de fondos nacionales de estabilización inaugurado en 1932: el hacer recaer el peso del ajuste sobre los países de saldo deudor.

No puede negarse que para un país con saldo adverso crónico el Fondo ofrece la enorme ventaja de proporcionar divisas —dentro de ciertos límites; desde luego— sin las consecuencias rigurosas de cualquier otro sistema. Pero tan pronto como un país empieza a usar del margen de compra de divisas a que tiene derecho al asociarse al Fondo, se obliga a constituir un depósito en efectivo y a pagar un interés penal de 1 por ciento en oro, según lo establece el proyecto; debe estar dispuesto, además, a tomar medidas correctivas que le permitan alcanzar un equilibrio en un plazo relativamente corto; y si, como último recurso, el Fondo le permite una pequeña depreciación, debe restituir a éste una cantidad de oro y moneda nacional suficiente para mantener intacto el valor oro inicial de su participación en el capital del Fondo.

En suma, existe una serie de sanciones aplicables al país de saldo deudor cuando éste se ve obligado a recurrir al Fondo. En cambio, no se trata con igual rigor la situación del país con saldo favorable. En realidad, un desequilibrio de la balanza de pagos de un país o de una serie de ellos lo puede ocasionar tanto el país en cuyo favor se inclina la balanza como el deficitario. Por consiguiente, las medidas correctivas —sean monetarias, arancelarias o crediticias—, así como las sanciones anteriores a ellas, deben aplicarse a uno y otro, sobre todo si la situación económica internacional del país con saldo adverso depende en mucho de la del país con saldo favorable. Cuando la balanza de pagos de México o de cualquier país semejante se halla desequilibrada en sentido adverso es porque la de otros países, por ejemplo, Estados Unidos, manifiesta un desequilibrio en sentido contrario. El retorno al equilibrio o el logro de uno nuevo dependen de que ambos países adopten

PROYECTOS DE POSTGUERRA

medidas para alcanzarlo, pero fundamentalmente, de que los países acreedores no pretendan al mismo tiempo vender en "cuenta corriente" más de lo que compran.

En estas condiciones, y dados los vaticinios nada inciertos de que el principal país con saldo acreedor crónico en la postguerra será Estados Unidos, es inexplicable la lenidad con que el proyecto mira esa situación, pues no prevé una responsabilidad igual para corregir el desequilibrio: al país de saldo deudor se le aplican sanciones y tiene el compromiso de adoptar ciertas medidas, mientras que al de saldo acreedor tan sólo se le hacen recomendaciones y un informe sobre las causas de la escasez de su moneda, y esto apenas cuando su saldo favorable ha rebasado un límite que no tiene relación con el que se fija al país de saldo negativo. Es, pues, una gran falla del proyecto el que no se prevean disposiciones de suficiente eficacia para inducir al país con balanza favorable a restablecer el equilibrio, como se induce a los países con balanza adversa.

Más grave aún, sin embargo, es la forma imprecisa en que el proyecto norteamericano ve los movimientos de capital, sobre todo porque el éxito del Fondo, tanto por su funcionamiento como por el papel que desempeña al crear un nuevo patrón monetario, bien puede girar alrededor de su capacidad para hacer frente a este fenómeno. Durante los últimos veinte años, una gran parte, si no la mayor, de las fuerzas desequilibradoras en los mercados de cambios la han constituido, no las fluctuaciones del comercio, sino los movimientos de capital líquido y, en grado menor, las inversiones de capital a largo plazo. La oferta y la demanda de divisas que tienen por origen el comercio, los servicios y aun, en ocasiones, las inversiones de capital a largo plazo, son elementos más o menos previsibles. En cambio, los movimientos de capital líquido a corto plazo —capital fugitivo— provocados por factores políticos, por incertidumbre y en general por causas inesperadas, constituyen el primer factor de inestabilidad. Sin duda el problema más difícil que habrá de resolver el Fondo es el de hacer frente a las estam-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

pidas de capital y a la acumulación de saldos a corto plazo en los centros que ofrecen seguridad o ventajas temporales.

A menos que podamos suponer que la situación del mundo va a ser tal que no habrá motivo para semejantes movimientos de capital a corto plazo, el Fondo tendrá que sugerir algún medio de controlarlos o restringirlos. De acuerdo con el proyecto, al comprometerse el Fondo a vender divisas contra moneda nacional, lo hace a condición de que se necesiten para liquidar un saldo en cuenta corriente. Es decir, quedan excluidos los traspasos de capital, a corto o a largo plazo, por lo que es de suponer que, ante una salida o una entrada de capital, un país deberá afrontar la situación con sus recursos normales, sin poder solicitar la ayuda del Fondo. Y aun es fácil concebir casos en que una salida de capital puede ser tan rápida que los esfuerzos del banco central para contenerla resulten inútiles, a pesar de la existencia de un fondo de estabilización internacional.

En estos casos, la actitud del Fondo propuesto por Estados Unidos sería extraña. A pesar de que el primer fondo importante, el establecido por Inglaterra en 1932, buscaba contrarrestar el efecto perturbador de los movimientos de capital, este proyecto atribuye un lugar secundario a las disposiciones relativas a este problema; se da a entender que no habrá una libertad completa para realizar traspasos de capital y se pide a los países asociados que cooperen con los que temen una salida de capital para no aceptarlo de ese país. Este es, a todas luces, un tratamiento incompleto e ineficaz del problema. Si no se encuentra otra solución que no sea un control parcial de cambios para esta clase de operaciones —y así parece sugerirlo el proyecto— más valdría que se reconociera explícitamente y se propusiera que todo traspaso en cuenta de capital quede sujeto a limitaciones y a escrutinio por parte de las autoridades monetarias.

Como excepción, puede señalarse la precisión y el detalle con que el proyecto prevé el desbloqueo gradual de los “saldos anor-

PROYECTOS DE POSTGUERRA

males de guerra". Si en esta categoría se pudieran incluir los saldos a corto plazo acumulados durante la guerra —por consiguiente, anormales— o el capital fugitivo que se ha refugiado en países en donde no ha habido bloqueo general de fondos, quizás se podría aplicar un mecanismo semejante al de los "saldos anormales" para que los traspasos de ese capital sean paulatinos y no ocasionen una presión intolerable sobre el mercado de divisas. Sin caer en el control de cambios habría que idear algún método de regulación para impedir las perturbaciones a que darían lugar de otro modo. Asimismo, se advierte en el proyecto la falta de indicaciones acerca del papel que desempeñarán en el mecanismo de estabilización los traspasos de capital a largo plazo para inversión fija.

Finalmente, el Fondo parece estar ideado para una situación de cierta normalidad que quizás no se alcance en mucho tiempo. Parece olvidar que al terminar la guerra, muchos países no sólo carecerán en absoluto de recursos, sino que tendrán una economía desorganizada y deficiente en equipo, medios de transporte, mano de obra, etc., circunstancia que les impedirá, por un largo período de transición, obtener con sus exportaciones medios de pago suficientes para saldar las importaciones extraordinarias que se verán obligados a hacer. En ese período, el comercio experimentará grandes reajustes; las inversiones internacionales apenas si se iniciarán, guiadas quizás por factores más bien políticos que económicos; comenzará a movilizarse el capital bloqueado durante la guerra y el sistema internacional de transportes se orientará hacia la satisfacción de necesidades urgentes de reconstrucción, de alimentación y de reaprovisionamiento de las regiones devastadas. En esas condiciones, es probable que materialmente no se pueda definir una situación de "equilibrio"; en muchos casos no tendrá sentido hablar de una balanza de pagos "adversa" o "favorable", ni de un "desequilibrio fundamental". Casi es obligado el comentario de que en el proyecto debería esbozarse la forma en que el Fondo puede

EL TRIMESTRE ECONOMICO

contribuir a aliviar o a resolver estos problemas, ya sea haciendo más flexibles sus disposiciones o fijando un régimen especial mientras no se alcance una "normalidad" más lejana, que todavía es difícil de prever y definir.

IV

Se dijo antes que el sistema de compensación que propone Inglaterra es una solución no ensayada aún. No es del todo correcta esta afirmación, por cuanto que en último análisis no es más que una aplicación general, multilateral, del sistema de compensación bilateral que tanto utilizó Alemania antes de la guerra y que en la actualidad mantiene en vigor Inglaterra con Estados Unidos, con la zona centroamericana y con países de América del Sur. Pero, además de la idea de un sistema de compensación multilateral,⁶ el proyecto inglés encierra otros principios de suma importancia que se puntualizan a continuación y prevé la creación de lo que virtualmente es un nuevo dinero internacional en cierto modo desligado del oro, pero regulado con ayuda de los mecanismos semiautomáticos del patrón oro.

En vez de pedir a todos los países una aportación en oro, moneda nacional y valores, el proyecto inglés sugiere crear un organismo llamado Unión Internacional de Compensación que no tendría capital propio, pero que "compensaría" los saldos en cuenta corriente de los países asociados. Es decir, a primera vista la Unión parecería tener funciones meramente contables, y esto sería quizá cierto si los saldos de todos los países se compensaran exactamente, si no quedara un saldo positivo o negativo a favor o a cargo de ninguna nación. Pero, de existir saldos en un sentido o en otro, es de obligación pagarlos. ¿Cómo pagarlos? Aplicando el procedimiento que se usa en una cámara de compensación en cualquier

⁶ En su forma más pura, se encuentra expuesta con gran claridad en el artículo de SCHUMACHER, "Compensación Multilateral", reproducido en este número de *El Trimestre Económico*, pp. 489-513.

PROYECTOS DE POSTGUERRA

sistema bancario: el país con un saldo último en su contra lo “liquida” entregando a sus acreedores un cheque girado contra su “cuenta” en la Unión. Sin embargo, el procedimiento no es completamente análogo a la compensación interbancaria en el interior de un país. En primer lugar, los países no tienen ningún depósito en la Unión contra el cual pueden girar. En segundo, hay un problema real, el de la unidad monetaria en que se han de liquidar los saldos.

Examinemos primero el problema de la unidad monetaria, que en cierto modo es sencillo. Para compensar saldos entre países que tienen unidades monetarias distintas, ninguna de las cuales es un verdadero dinero internacional que todos aceptan, es necesario expresar los saldos en una unidad común y convenir en que no varíe la relación entre cada moneda nacional y el dinero internacional. El proyecto inglés resuelve el problema de la unidad monetaria internacional inventando el *bancor*,⁷ en el que han de expresarse todos los saldos de los países asociados. Este dinero no es en rigor más que un dinero bancario,⁸ es decir, algo parecido a las cuentas de cheques en los bancos o, mejor aún, a la cuenta

⁷ Por vía de curiosidad, he aquí una lista de los nombres hasta ahora propuestos para designar la unidad monetaria internacional: *bancor* (proyecto inglés), *unitas* (proyecto norteamericano), *unitor* (Keynes), *delfín* (Keynes), *besante* (Assheton, en la Cámara de los Comunes), *talento* (Brogan), *noble* (The Statist), *regal* [¿real?] (The Statist), *unidad* (proyecto canadiense), *mondor* (Viner), *moneta* (lord Simon), *dólar libre* (Aldrich, presidente del Chase National Bank) y *doros* [¿duro?] (Woodburn, en la Cámara de los Comunes).

⁸ Comentando los dos proyectos, el inglés y el norteamericano, el miembro del Parlamento Brooke, durante el debate de la Cámara de los Comunes del 12 de mayo, hizo esta atinada observación: “Si por el momento pensamos en las monedas nacionales como mercancías, me parece que el proyecto norteamericano corresponde a la etapa en que se inventaron el dinero y los mercados para resolver las dificultades del trueque, mientras que el proyecto inglés corresponde más bien a la invención de la banca y al uso del cheque.” (*Parliamentary Debates on an International Clearing Union*, British Information Services, Nueva York, julio de 1943, p. 48.)

EL TRIMESTRE ECONOMICO

que los bancos comerciales suelen tener en un banco central. Para aumentar su aceptabilidad el proyecto inglés propone que su valor “se fije (pero no inalterablemente) en oro” y que “como equivalente al oro” se acepte para liquidar los saldos internacionales, pero sin ser convertible en oro. En realidad no es necesario, desde un punto de vista teórico, que se relacione el bancor con el oro, puesto que el oro no sería más que un dinero auxiliar que nada tendría que ver con las compensaciones; pero por diversos motivos de orden psicológico y práctico (ver párrafos 26-31 del proyecto inglés) se ha querido conservarlo, aunque en segundo plano.

Ahora bien, dada la existencia del dinero internacional —el bancor— es necesario que su relación con las monedas nacionales se conozca y sea estable, pues de otro modo no tendría aceptabilidad general. En otras palabras, hay que convenir en fijar a cada moneda un tipo de cambio con el bancor y, automáticamente, con las demás monedas nacionales. Esto suscita toda la cuestión de la determinación de tipos de cambio y de la estabilización general de ellos que se examina más adelante.

Pasemos ahora al problema citado antes, de la inexistencia de depósitos en la Unión contra los cuales se pueda girar. El proyecto inglés propone sencillamente que la Unión abra a cada banco central una cuenta “por intermedio de la cual tendrían derecho a liquidar entre sí sus saldos en divisas a su valor de paridad, definida ésta en bancor” (párrafo 4), y añade: “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 cuenta deudora”. Es decir, si un país tiene un saldo en su contra, respecto de todos los demás países, la Unión le concede un “sobregiro” y con él paga a sus acreedores, girando contra esa cuenta en bancor, o sea traspasando a otros el bancor que en los libros de la Unión tiene a su favor. Para los demás países el bancor obtenido es dinero que pueden usar para pagar a cualquier país, y mientras no tengan en último

PROYECTOS DE POSTGUERRA

análisis un saldo negativo con el resto del mundo, tienen en la Unión lo contrario de un sobregiro: una disponibilidad o “depósito”, un “saldo acreedor”.

La creación de sobregiros tiene una finalidad muy concreta, que es permitir a un país deficitario comprar más de lo que vende sin tener que pagarlo en efectivo —más precisamente, sin tener que experimentar los efectos de una serie de medidas monetarias y de otra índole, unas automáticas, otras inducidas, que por fuerza producirían una presión contractiva en su economía—. Es decir, se busca dar al país que tiene un desequilibrio internacional adverso a corto plazo, un respiro para que tenga más tiempo de llevar a cabo los ajustes que exigiría un sistema monetario como el patrón oro u otro semejante. La idea es la misma que se ha querido encontrar (ver antes) en el proyecto norteamericano cuando éste prevé que el Fondo de Estabilización venda divisas a los países asociados a cambio de moneda nacional, hasta ciertos límites; aun cuando el Fondo impondría al país deficitario condiciones más onerosas que las previstas en el proyecto inglés. Este, desde luego, no contempla la posibilidad de que los países deficitarios se sobregiren indefinidamente, sino que propone fijarles un límite, la “cuota”, igual al 75% del promedio anual de la suma de las importaciones y las exportaciones en los tres años anteriores a la guerra, límite que en el proyecto norteamericano se determina en relación con la “participación”, o sea el aporte de oro, moneda nacional y valores que a su vez se calcula de acuerdo con una fórmula complicada. A medida que el sobregiro se aproxima al límite de la cuota fijada al país, éste se obliga (al alcanzar el 25 por ciento de ella) a tomar una serie de medidas (párrafo 6, inciso 8) entre las que figura una depreciación automática de 5 por ciento y una, quizá mayor, exigida por el Consejo Directivo de la Unión. Habrá una vigilancia constante y, a través de los saldos de bancor en la Unión, se conocerá diariamente la situación de cada país.

Como a todo saldo deudor corresponde uno acreedor, habrá

EL TRIMESTRE ECONOMICO

países que acumularán saldos de bancor a su favor a medida que otros países se sobregiran. A estos saldos no se les fija un límite riguroso (ver párrafos 7-9) sino que se supone que el país que llegue a poseer uno muy cuantioso hará lo posible por gastarlo en vista de que tenerlo equivale a abstenerse voluntariamente de disfrutar de un ingreso; pero cuando el saldo acreedor haya rebasado la mitad de la cuota del país, se le propondrán a éste ciertas medidas correctivas (párrafo 6, inciso 9, y párrafos 7-9, 17 y 18). El problema de qué medidas proponer para reducir un saldo acreedor de bancor constituye una de las fallas del proyecto inglés (como de los demás proyectos también); más adelante se examina con mayor detenimiento.

Es del todo evidente que cuando el proyecto habla de “sustituir una presión contractiva sobre el comercio mundial por una expansiva” lleva al terreno internacional un instrumento ya ensayado en el interior de un país: la reactivación de la economía por medio de gastos deficitarios. En épocas de depresión cíclica muchos países han incurrido en déficit presupuestales con objeto de fomentar la actividad general. Deliberadamente se rompe el “equilibrio” entre los ingresos y los egresos del estado para crear una mayor demanda efectiva que se va ampliando de acuerdo con la conocida teoría del multiplicador. De un modo análogo, la Unión de Compensación permite romper el equilibrio de las cuentas internacionales si ello provoca, como es de esperarse, un volumen mayor de comercio y actividad del que habría si algunos países tuvieran que tomar medidas restrictivas para ajustar su balanza de pagos. Y el financiamiento de los déficit de los países de saldo adverso se realiza precisamente con los superávits de los países de saldo acreedor, aunque sólo en la medida en que éstos insistan en ser superavitarios. En suma, se inyecta a la economía mundial una demanda efectiva (con sus repercusiones secundarias) que de otro modo no existiría, puesto que los desequilibrios se habrían liquidado probablemente con oro, que iría a enterrarse en las bóvedas de los bancos

PROYECTOS DE POSTGUERRA

centrales de los países superavitarios. Los países de déficit no necesitan sufrir una presión restrictiva y a los de superávit no se les retiene un solo centavo que quieran gastar.

Este aspecto del proyecto inglés es sumamente atractivo para el mundo en general y para los países deficitarios en particular. Pero surge la duda de si en realidad la demanda efectiva creada por la Unión tendría el efecto apetecido a falta de medidas simultáneas de otra índole. No debe olvidarse que el dinero no es todo. Así como en un país una política gubernamental de déficit puede no ser suficiente para reactivar la economía —y se reconoce ya plenamente que no es posible salir de una depresión, o evitar una, con medidas puramente monetarias—, bien puede ser que los déficit internacionales sean incapaces de generar una expansión del comercio que lleve en sí fuerzas tendientes a restablecer el equilibrio. Los países deficitarios del futuro serán más bien los productores de productos primarios y es bien sabido que su capacidad para aumentar sus exportaciones está en función de la actividad industrial interna de los países que probablemente serán superavitarios, actividad sobre la que ellos, los deficitarios, no tienen más influencia que la que proporcionen indirectamente sus importaciones de productos industriales.

A la luz de este comentario, podría también afirmarse que la Unión de Compensación, al conceder crédito a corto plazo en forma de sobregiros a los países deficitarios, no sólo aplaza la necesidad de lograr nuevamente el equilibrio, sino que inclusive puede prolongar e intensificar el desequilibrio, puesto que los mecanismos de ajuste automáticos o semiautomáticos —de restricción en el país deficitario y de expansión en el superavitario— dejan de funcionar, o funcionan apenas en forma parcial; y, también, porque en resumidas cuentas el que tiene la palabra es el país de saldo positivo. Es de justicia reconocer que el proyecto inglés procura que el peso del reajuste internacional recaiga tanto sobre el país superavitario como sobre el deficitario, y no, como en el pasado, con mayor fuerza sobre

EL TRIMESTRE ECONOMICO

el más débil. En la medida en que lo logre, muy bien. Pero también cabe observar que el sistema propuesto por Inglaterra no lleva en sí ningún elemento de presión contra el país superavitario,⁹ y que, como en el caso del Fondo de Estabilización propuesto por Estados Unidos, se limita a hacer recomendaciones e informes a los países de saldos acreedores, dejando en manos de éstos la decisión definitiva (párrafo 6, inciso 9).

El proyecto inglés contesta esta crítica con el argumento de que a un país superavitario no le conviene a la larga acumular saldos de bancor a su favor, porque al llegar los países deficitarios al límite de su sobregiro tendrían que dejar de importar mercancías del superavitario, con las consecuencias desfavorables que eso supondría para éste. Acumular saldos acreedores de bancor es esterilizar dinero, "bloquearlo" voluntariamente, y esto, dice el proyecto inglés, no tendría sentido a la larga. Parece contarse con que la acumulación de un saldo acreedor en la Unión tendría un efecto psicológico muy importante; se sabría perfectamente quien es el culpable de que no se restablezca el equilibrio. Y en esto sí el proyecto inglés tiene una gran ventaja sobre el norteamericano. Este habla sólo de recomendaciones a las que el país superavitario prestará "una atención cuidadosa e inmediata" (capítulo II, cláusula 6, del primer proyecto); carece del "mecanismo psicológico" del inglés.

En definitiva, pues, tiene la palabra el país superavitario. ¿Rebajará sus aranceles? ¿fomentará una expansión crediticia y monetaria? ¿apreciará su moneda respecto del bancor? ¿realizará inversiones de capital en los países deficitarios? ¿o limitará sus exportaciones? No se sabe; más bien es todo conjetura. Parece que el proyecto inglés atribuye mucha importancia a la segunda de estas posibilidades, y tiene grandes esperanzas de que en los países superavitarios se alcancen condiciones de "ocupación plena", esperanza de la que el mismo Keynes se mostró muy optimista

⁹ Sobre el alcance limitado de la Unión de Compensación, ver especialmente el párrafo 16 del proyecto.

PROYECTOS DE POSTGUERRA

en su discurso en la Cámara de los Lores. Es significativo el párrafo 18 del proyecto, donde dice: "...tiene una gran fuerza el argumento de que si se logra mantener una situación de ocupación plena y de amplio poder adquisitivo en los principales centros del comercio mundial, el problema de los excedentes y de las exportaciones sin comprador desaparecerá en gran parte, aun cuando, en las condiciones más prósperas, puedan subsistir algunas perturbaciones del comercio y situaciones imprevistas que exijan soluciones especiales". La posibilidad de restablecer el equilibrio mediante préstamos internacionales a largo plazo, solución que Kindleberger¹⁰ afirma es la única definitiva, no se explora en el proyecto inglés, que se limita a decir que "el mecanismo y la organización del crédito a plazo mediano y largo es otro aspecto de la política económica de la postguerra, no menos importante que las finalidades que persigue la Unión de Compensación, pero que requiere una institución complementaria" (párrafo 36).

En cambio, el proyecto inglés sí piensa en modificaciones de los tipos de cambio —tema que se ha aplazado deliberadamente hasta ahora en este comentario— siempre y cuando se realicen por acuerdo entre los países, con el consentimiento de la Unión, y se piense que tengan un efecto saludable y no se hagan con meros fines de competencia. En este aspecto, el proyecto inglés exhibe una flexibilidad mucho mayor que el norteamericano, no obstante las modificaciones que trae la nueva versión de éste. Es claro que se reconozca que un cierto tipo de cambio no puede ser eterno. Determinarlo y mantenerlo estable por convenios es una cosa; considerar que todo debe girar alrededor de la inmutabilidad de los tipos de cambio es otra —y bastante absurda, por cierto, si se tiene en cuenta lo que es esencialmente el tipo de cambio y si se recuerda que el ritmo de desarrollo de los países es muy desigual—. En esto parece haber una diferencia de énfasis muy importante entre el

¹⁰ "International Monetary Stabilization", cap. xxii de *Postwar Economic Problems*, Nueva York, 1943.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

proyecto norteamericano y el inglés, diferencia que aun trasciende al nombre de los organismos propuestos: Fondo de *Estabilización* y Unión de *Compensación*. Ya se ha señalado que al tener un saldo deudor igual a la cuarta parte de su cuota, durante dos años, el país deficitario puede devaluar su moneda hasta en un 5 por ciento sin el consentimiento de la Unión, y en mayor medida con él (párrafo 6, inciso 8, *a*).¹¹ Y si el déficit continúa, el país no podrá depreciar su moneda, sino que la Unión se lo puede *exigir* como condición para que su saldo pueda rebasar el 50 por ciento de la cuota (párrafo 6, inciso 8, *b*).¹²

Las cuestiones relativas a los movimientos de capital, al posible control de cambios, al desbloqueo de “saldos anormales” acumulados durante la guerra, a la relación entre la Unión de Compensación y otros organismos de postguerra y a los problemas del período de transición; todas estas cuestiones son relativamente menos importantes frente al problema del alcance muy limitado de la Unión en lo que se refiere a inducir a los países superavitarios a comprar más o a invertir más en el extranjero. Baste decir, sin embargo, que, a diferencia del proyecto norteamericano y con la sola excepción de las estipulaciones quizá demasiado minuciosas y definitivas de éste sobre los “saldos bloqueados”, el proyecto inglés plantea y examina con cierta extensión cada uno de estos problemas, señalando los principios que podrían aplicarse —por ejemplo, los párrafos relativos al control de los movimientos de capital (32 a 36), etc.

¹¹ El nuevo proyecto norteamericano habla de 10% durante los primeros tres años de operación del Fondo “en vista de la gran incertidumbre que hay acerca del período inmediato de postguerra” (cap. iv, cláusula 5, *b*).

¹² El proyecto norteamericano permitiría una depreciación sólo si se considera “esencial para corregir un desequilibrio fundamental de la balanza de pagos” y lo aprueba el 75 por ciento de los votos de los países asociados, incluido el del representante del país de que se trate (cap. iv, cláusula 5, del nuevo proyecto).

PROYECTOS DE POSTGUERRA

V

¿Puede decirse que un proyecto sea mejor que el otro? Es muy difícil contestar esta pregunta de un modo definitivo. Ambos tienen ventajas y desventajas, según el país en que se piense. Es muy atractiva la idea general que propone el proyecto inglés, considerado el mundo en su conjunto; pero quizá haya dificultades de aplicación práctica, porque el mundo no está preparado aún para un organismo de concepción tan amplia. Para los probables países deficitarios es tal vez más atractiva todavía la proposición inglesa, siquiera sea por la mayor flexibilidad que prevé. Y para los países empobrecidos por la guerra, la posibilidad de no tener que aportar oro a una institución internacional como la que se propone, es sencillamente una ventaja inicial enorme. Contra todo esto, hay un hecho indiscutible: el oro no abdicará tan fácilmente en favor del bancor o cualquier otro dinero internacional nuevo. Además, el mecanismo de los fondos de estabilización es algo ya conocido desde hace más de diez años; el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, como ha observado Keynes, "ha querido verter su vino nuevo en lo que parece ser una botella vieja".¹³

Pero estas apreciaciones giran más bien alrededor de la idea de conveniencia para un país u otro. Pensando en la mecánica de ambos proyectos, parece más lógico que el mundo adoptara la idea de la compensación multilateral, como se propone en el proyecto inglés, pero sin que se pueda afirmar, desde luego, que no exija muchas modificaciones todavía. Por otra parte, hay que reconocer que, cualquiera que sea el proyecto adoptado, bien el inglés o el norteamericano —y para el caso, también al canadiense, el francés o algún otro semejante—, el alcance de estos organismos es limitado y está condicionado por dos grandes incógnitas, a más de otras menores: 1) la probabilidad de mantener condiciones de

¹³ Discurso en la Cámara de los Lores el 18 de mayo de 1943 (reproducido en este número de *El Trimestre Económico*, p. 428).

EL TRIMESTRE ECONOMICO

“ocupación plena” en los grandes países industriales, y 2) la reanudación de grandes inversiones de capital a largo plazo en las regiones menos desarrolladas del mundo. Kindleberger¹⁴ llega a afirmar que “la estabilización monetaria descansa fundamentalmente en la reanudación de las inversiones a largo plazo y en gran escala” y que “están condenadas al fracaso las proposiciones que no reconozcan los problemas básicos de la estabilidad y tengan por objeto sólo proporcionar un medio de dar tiempo para llenar el déficit de las balanzas de pagos en cuenta corriente”.

Respecto a la posibilidad de que alguno de estos proyectos provoque en los países superavitarios una demanda suficiente de importaciones para corregir el factor fundamental de desequilibrio, a saber, el que un país acreedor en cuenta de capital, como Estados Unidos, pretenda tener al mismo tiempo un superávit en cuenta corriente, es interesante recoger el juicio que hace Kindleberger. Un sistema de compensación multilateral (sea el de Schumacher o el proyecto del Tesoro inglés) o cualquier otra proposición —dice— “no alcanza a constituir una base adecuada para la reconstrucción de la estabilidad internacional del comercio y de los cambios”, porque “carece de elementos correctivos de los factores profundos de desequilibrio... la tendencia de la relación de intercambio a alterarse en sentido desfavorable a los productores de productos primarios y la escasez mundial crónica de dólares norteamericanos”.¹⁵ A la larga, mayores importaciones por los países industriales serían inútiles para corregir la tendencia desfavorable de la relación de intercambio, puesto que a mayor nivel de vida, mayor demanda de artículos industriales con relación a la de productos primarios. A la corta, sólo en la medida en que ocurra un traslado de mano de obra de la producción agrícola a la industrial —y en un país como Inglaterra, “casi no habría incentivo para aumentar las importaciones agrícolas”—. Por otra parte —y este argumento es más con-

¹⁴ *Op. cit.*, p. 395.

¹⁵ *Op. cit.*, pp. 385-6.

PROYECTOS DE POSTGUERRA

cluyente— aumentar las importaciones en Estados Unidos significa aumentar el poder adquisitivo de los países agrícolas (o los menos desarrollados en general) y, en consecuencia, crecería la demanda de productos de exportación norteamericana “rebasando el incremento original de las importaciones realizadas por Estados Unidos”.

El saldo positivo de Estados Unidos en cuenta corriente fué de 1,001, 1,756 y 1,345 millones de dólares en los años 1938, 1939 y 1940, respectivamente.¹⁶ No sería difícil que después de la guerra gire alrededor de 1,500 millones al año, o quizá más. Si Estados Unidos procura reducirlo aumentando sus importaciones se encontraría con que al hacerlo también fomenta su exportación. Aparte de las importaciones hoy aplazadas que después de la guerra querrán realizar países como México y el resto de América Latina, y de la necesidad extraordinaria de equipo, maquinaria y aun artículos de consumo norteamericanos, existe un factor más serio: la demanda de artículos norteamericanos es en general inelástica y, en cambio, la demanda norteamericana de materias primas y productos semi-acabados del resto del mundo fluctúa no en función de los precios, sino en función del nivel de actividad interna de Estados Unidos. Tampoco hay que olvidar que habrá que pagar a Estados Unidos más “invisibles” que antes, por ejemplo: fletes, intereses y dividendos sobre sus nuevas inversiones, etc.; y, por último, cabría citar el fenómeno que Kindleberger¹⁷ llama “la superioridad técnica de Estados Unidos en la producción de muchos de los artículos necesarios para mantener un alto nivel de vida moderna y el deseo natural de otros países de aumentar su ingreso real más rápidamente de lo que justificarían las condiciones básicas de su productividad económica”.

Para terminar, parece importante recalcar lo siguiente. Cualquiera que sea el sistema adoptado, el país deficitario, independientemente de lo que haga el superavitario, no puede evitar reajustar

¹⁶ U.S. Department of Commerce, *The Balance of International Payments of the United States*.

¹⁷ *Op. cit.*, p. 379.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

su economía en alguna forma y en mayor o menor grado, si ello es necesario para proteger sus propios intereses a la larga. Como ha dicho Keynes,¹⁸ no se trata de proyectos filantrópicos para que los países más ricos ayuden a los pobres. Estos debieran, podemos añadir, emprender desde ahora la iniciativa para salir de la categoría de "pobres".¹⁹

BIBLIOGRAFIA

(Los títulos marcados con asterisco se reproducen en este número de *El Trimestre Económico*.)

1. Royal Institute of International Affairs, *The Future of Monetary Policy* (Oxford, 1935).
2. C. P. Kindleberger, "International Monetary Stabilization", cap. xxii de *Postwar Economic Problems*, pp. 375-395 (Nueva York, 1943).
3. J. H. Williams, "The Adequacy of Existing Currency Mechanisms under Varying Circumstances", *American Economic Review*, suplemento, marzo de 1937, pp. 151-168.
- * 4. E. F. Schumacher, "Multilateral Clearing", *Económica*, vol. x, núm. 38, mayo de 1943, pp. 150-165.
- * 5. *Proposals for an International Clearing Union* (Londres, H. M. Stationery Office, Cmd. 6437, abril de 1943). Ver también *Federal Reserve Bulletin*, junio de 1943, pp. 507-521 y *El Trim. Econ.*, vol. x, núm. 2, julio-septiembre, 1943, pp. 345-381.
6. *Preliminary Draft Outline of Proposal for a United and Associated Nations Stabilization Fund*. Ver *Federal Re-*

¹⁸ Discurso en la Cámara de los Lores.

¹⁹ Respecto a México, véase "La postguerra y las relaciones económicas internacionales de México", *El Trimestre Económico*, vol. x, núm. 2, pp. 320-344.

PROYECTOS DE POSTGUERRA

serve Bulletin, junio de 1943, pp. 501-507 y *El Trim. Econ.*, vol. x, núm. 2, julio-septiembre, 1943, pp. 381-395.

- * El segundo proyecto, del 10 de julio, se titula *Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International Stabilization Fund of the United and Associated Nations* (U.S. Treasury, Washington, D. C., 1943, pp. 21). Ver también *Federal Reserve Bulletin*, sept. de 1943, pp. 831-840.
- * 7. *Tentative Draft Proposals of Canadian Experts for an International Exchange Unión* (Ottawa, The King's Printer, junio 9, 1943). Ver también *The Commercial and Financial Chronicle*, julio 15, 1943, pp. 201 ss., y *Federal Reserve Bulletin*, agosto de 1943, pp. 718-728.
- * 8 *Suggestions Regarding International Monetary Relations* (memorándum suscrito por A. Istel y H. Alphand, revisado en junio de 1943). Ver también "Postwar financing for world proposed by French economists", *The New York Times*, mayo 8, 1943, sec. 5, pp. 7 y 9.
- 9. *Parliamentary Debates on an International Clearing Union* (British Information Services, Nueva York, julio de 1943).
- 10. H. D. White, "Postwar Currency Stabilization", *American Economic Review*, suplemento, marzo de 1943, pp. 382-387.
- * 11. J. H. Williams, "Currency Stabilization: the Keynes and the White plans", *Foreign Affairs*, julio de 1943, pp. 645-58.
- * 12. J. Viner, "Two Plans for International Monetary Organization", *Yale Review*, otoño, 1943.
- * 13. P. B. Whale, "The International Monetary Plans", London and Cambridge Economic Service, Memorándum núm. 94, mayo de 1943, pp. 9-10.
- * 14. L. B. Jack, "Proposals for International Exchange Stabilization: analysis of British, Canadian, French and United

EL TRIMESTRE ECONOMICO

- States plans", *International Labour Review*, vol. XLVIII, núm. 2, agosto de 1943, pp. 157-173.
15. W. W. Aldrich, *The Problem of Postwar Monetary Stabilization* (The Chase National Bank of the City of New York, abril de 1943).
 16. B. M. Anderson, "Keynes and Morgenthau Stabilization Plans", *The Commercial and Financial Chronicle*, mayo 20 y 27, 1943, pp. 1884 y 1982.
 17. "The Background of the Currency Proposals", *The Bulletin of International News* (Royal Institute of International Affairs), vol. xx, núm. 15, julio 24, 1943.
 18. "The World Bank Proposals", *Fortune*, agosto de 1943, p. 138.
 19. "Postwar Currency Plans", *The Economist* (Londres), marzo 13, 1943. Ver también *Revista de Economía*, México, abril de 1943, p. 25.
 20. "Economic Equipoise", *The Economist*, abril 10, 1943, p. 452.
 21. "The Currency Plans", *The Economist*, mayo 1, 1943, p. 556.
 22. "Keynes versus White", *The Statist*, Londres, mayo 8, 1943, pp. 335-6.
 23. "Currency Alone", *The Statist*, mayo 29, 1943, pp. 396-7.
 24. "Canada and Postwar Exchanges", *The Statist*, julio 24, 1943, p. 538.
 25. "French Currency Plan", *The Economist*, junio 26, 1943, p. 828.
 26. "Future of the Exchanges", *The Economist*, enero 2, 1943, p. 3.
 27. F. Cist, "Postwar Exchange Stabilization Reviewed", *Commercial and Financial Chronicle*, agosto 19, 1943, pp. 685 ss.

PROYECTOS DE POSTGUERRA

28. P. F. Drucker, "Keynes, White, and Postwar Currency", *Harper's Magazine*, julio de 1943, pp. 177-185.
29. F. A. Lutz, *The Keynes and White Proposals* (Princeton University, Department of Economics).
30. E. F. Schumacher, "The Reconstruction Problem of Gold", *Agenda*, Londres, vol. 11, núm. 1, feb. de 1943.
31. H. P. Neisser, "An International Reserve Bank: comments on the American and British plans", *Social Research*, vol. 10, núm. 3, sept. 1943, pp. 265-279.
32. "Planes monetarios", *Revista de Economía*, agosto de 1943, pp. 16-18.
33. National City Bank of New York, *Situación económica, hacienda pública, comercio y finanzas*, mayo de 1943, pp. 55-59.
34. Banque des Reglements Internationaux (Département Monétaire et Economique), *L'Accord Tripartite du 25 septembre 1936 et les mesures monétaires ultérieures*. Basilea, enero de 1937, 16 pp.
35. "Post-war Currency", *The Economist*, agosto 28, 1943, p. 261.