

LOS PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

Los gobiernos de Inglaterra y de Estados Unidos han publicado simultáneamente sendos planes de estabilización monetaria para la post-guerra, que han sido blanco inmediatamente de las miradas de los economistas. Como lo indican los nombres con que se conocen (el "Plan White" y el "Plan Keynes"), ambos representan una base de discusión, no un programa oficial.

Ha parecido conveniente que los lectores de El Trimestre Económico dispongan de una traducción española de ambos planes para que puedan examinarlos en toda su amplitud.

EL PLAN INGLES:

PROPOSICIONES PARA UNA UNION INTERNACIONAL DE COMPENSACION

Presentadas al Parlamento por el Ministro del Tesoro por orden de su Majestad. Abril de 1943

El 2 de febrero el Ministro del Tesoro expresó en el Parlamento la necesidad, después de la guerra, de "un mecanismo monetario internacional que se adapte a las exigencias del comercio internacional y evite acudir en forma unilateral a la depreciación de los cambios con fines de competencia... un sistema que haría innecesario los saldos bloqueados y las compensaciones bilaterales... un método ordenado y convenido de determinar el valor de las unidades monetarias nacionales... Deseamos liberar al sistema monetario internacional de las influencias arbitrarias, imprevisibles e indeseables que han actuado en el pasado como resultado de movimientos especulativos en gran escala de capital a corto plazo".

De acuerdo con instrucciones del gobierno, el Tesorero, en consulta con otras dependencias, ha estudiado detenidamente

EL TRIMESTRE ECONOMICO

este problema. Fué preparado el trabajo anexo y el gobierno ha decidido publicarlo como una aportación preliminar a la solución de uno de los problemas de la cooperación económica internacional de post-guerra.

El gobierno no se compromete por los principios o los detalles del proyecto. Sólo después de considerar plenamente todos los aspectos de un problema muy difícil pueden formularse proposiciones para un mecanismo monetario internacional satisfactorio. Se abriga la esperanza de que estas proposiciones constituyan una base de discusión, de crítica y de modificación constructiva, junto con proyectos similares, preparados por expertos de otros gobiernos, que tengan los mismos objetivos.

En ese entendimiento ha sido sometido a estudio técnico por parte de expertos del gobierno de Estados Unidos. Así, también ha sido examinado de un modo informal y exploratorio por funcionarios de los gobiernos de los Dominios y de India; estas discusiones se llevaron a cabo entre expertos; por consiguiente, los gobiernos respectivos no se comprometieron en nada. También ha sido discutido con representantes de los Aliados europeos y ha sido comunicado a los representantes de las demás Naciones Unidas.

PRÓLOGO

Todos los países que han tomado parte en la guerra estarán preocupados inmediatamente después de ella por la necesidad y la urgencia de realizar obras de auxilio y de reconstrucción. La transición de éste al mundo normal del futuro no puede lograrse prudentemente si no se sabe hacia dónde vamos caminando. De ahí que no sea demasiado temprano para ponderar lo que ha de venir después. La naturaleza del problema y la experiencia de la época en ambas guerras sugieren, en el campo de la actividad nacional que ocupan la producción, el comercio y las finanzas, cuatro vías principales de acceso:

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

1. El mecanismo monetario y de cambios;
2. La estructura de una política comercial que regule las condiciones del intercambio de mercancías: aranceles, preferencias, subsidios, reglamentos de importación etc.;
3. La conducción ordenada de la producción, la distribución y los precios de los productos primarios en forma que proteja tanto a los productores como a los consumidores contra las pérdidas y riesgos que en épocas recientes han causado las fluctuaciones desorbitadas de los mercados;
4. Ayuda por medio de inversiones, tanto a plazo intermedio como a plazo largo, a los países cuyo desarrollo económico necesita un apoyo externo.

Si pueden fijarse con anticipación los principios que inspiren estas medidas y la forma de las instituciones que las ejecuten, para que puedan funcionar cuando la necesidad surja, es posible que todas ellas puedan ayudar a que el mundo domine las altas y bajas de la actividad económica que en el pasado han destruido la confianza en poder ganarse la vida y han puesto en peligro la paz internacional.

Todos estos asuntos tendrán que tratarse a su debido tiempo. El proyecto que sigue se refiere sólo al mecanismo monetario y de cambios en el comercio internacional. En general parece conveniente atenderlo primero porque habrá de llegarse a algunas conclusiones generales en este capítulo antes de que pueda progresarse mucho con los otros temas.

Al formularse estas proposiciones se ha tenido cuidado de considerar determinadas condiciones que los cimientos de un sistema económico internacional a establecerse en la post-guerra deben reunir si han de ser perdurables:

1. Debería haber la menor intervención posible en las políticas nacionales internas; de ahí que el proyecto no debería apartarse del terreno internacional. Habrá que tener

EL TRIMESTRE ECONOMICO

presentes esas políticas, porque pueden tener repercusiones importantes en las relaciones. Sin embargo, en el campo de la política interna, la autoridad del Consejo Directivo de la institución que se propone debería limitarse a recomendaciones o, cuando más, a imponer condiciones para disfrutar más ampliamente de los servicios que la institución ofrece.

- ii. El proyecto debe ser aplicable cualesquiera que sean el tipo y los principios de gobierno y de política económica existente en los países que se asocien.
- iii. El gobierno de la institución deberá ser genuinamente internacional, sin que ningún país o grupo posea un poder preponderante para vetar o hacer ejecutar una disposición; de ahí que hayan de ponerse a salvo los derechos y privilegios de los países más pequeños.
- iv. Todo convenio o tratado entre naciones requiere limitar el derecho de actuar a discreción; pero debe estipularse que puede anularse la obligación previo aviso, a fin de que esos compromisos puedan ser plenamente voluntarios mientras duren y concluyan cuando se han convertido en estorbo. El proyecto habría fracasado si muchos países asociados procedieran así; mas, si son libres de escapar, en caso necesario, de sus estipulaciones, es posible que estén mejor dispuestos a continuar aceptándolas.
- v. El proyecto debe funcionar no sólo en provecho de todos sino también en beneficio de cada uno de los participantes en lo individual, y no deberá exigir de algunos países un sacrificio especial, económico o financiero. A ningún participante se le debe pedir u ofrecer nada que no sea benéfico a sus verdaderos intereses a largo plazo.

Debe recalcar que no corresponde a la Unión de Compensa-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

ción cargar con los préstamos a largo plazo, que son la función propia de alguna otra institución. También es necesario que posca medios de refrenar a los prestatarios imprevisores. Pero la Unión de Compensación debe también tratar de desalentar a los países acreedores que dejen ociosos grandes saldos líquidos que deberían destinarse a alguna finalidad positiva, ya que los saldos acreedores excesivos necesariamente crean saldos deudores excesivos para algún otro participante. La institución que se propone abriría una brecha al admitir que el acreedor puede ser el causante de una falta de equilibrio tanto como lo puede ser el deudor.

I. FINALIDAD DEL PROYECTO

1. Existe hoy en día una concordancia general acerca de los objetivos primeros de un mejor sistema monetario internacional:

- a) Necesitamos un instrumento de moneda internacional que, por tener aceptación general entre las naciones, haga innecesarios los saldos bloqueados y las compensaciones bilaterales; esto es, un instrumento de moneda que use cada nación en sus operaciones con otras y que funcione por intermedio del organismo nacional más apropiado, el Tesoro o el banco central, en tanto que los particulares, las empresas y los bancos, excluido el central, continúen utilizando, como hasta ahora, su propia moneda nacional.
- b) Necesitamos un método ordenado y convenido de determinar los valores relativos de cambio de las unidades monetarias nacionales de manera de impedir la acción unilateral y la depreciación cambiaria con fines de competencia.
- c) Necesitamos un *quantum* de moneda internacional que no sea determinado de un modo imprevisible ni extraño

EL TRIMESTRE ECONOMICO

como, por ejemplo, por el progreso técnico de la industria aurífera, ni esté sujeto a grandes variaciones que dependen de la política de reservas de oro de determinados países; sino que se rija por las necesidades reales del comercio mundial y sea también capaz de dilatarse o contraerse deliberadamente para contrarrestar las tendencias deflacionarias o inflacionarias de la demanda mundial efectiva.

- d) Necesitamos un sistema dotado de un mecanismo estabilizador interno, por el cual se ejerza presión sobre cualquier país cuya balanza de pagos con el resto del mundo se esté desviando de su equilibrio *en cualquier sentido*, de manera de impedir fluctuaciones que por fuerza crean a sus vecinos una falta de equilibrio de igual magnitud pero en sentido contrario.
- e) Necesitamos un plan convenido para que al finalizar la guerra cada país principie con una existencia de reservas adecuada a su importancia en el comercio mundial de manera que sin ansiedad alguna pueda ordenar su economía en el período de transición hacia condiciones plenas de paz.
- f) Necesitamos una institución central de carácter puramente técnico y apolítico que auxilie y apoye a otras instituciones internacionales relacionadas con el planeamiento y la regulación de la vida económica del mundo.
- g) De un modo más general, necesitamos un medio de dar confianza a un mundo en dificultades, por el cual todo país cuyos asuntos nacionales se gobiernan con la debida prudencia, quede libre de inquietudes por causas ajenas en lo que se refiere a su capacidad para hacer frente a sus obligaciones internacionales; y por el que, de consiguien-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

te, se hagan innecesarios aquellos métodos de restricción y discriminación que las naciones han adoptado hasta ahora no por sus méritos, sino como medidas de protección contra fuerzas perturbadoras de fuera.

2. También existe una concordancia cada vez mayor acerca del carácter general de cualquier solución del problema que tenga probabilidades de éxito. Las proposiciones concretas expuestas más adelante no pretenden ser originales. Son un intento de reducir a una forma práctica algunas ideas generales que pertenecen al clima contemporáneo de la opinión económica y a las que han dado publicidad en los últimos meses autores de distintas nacionalidades. Es difícil ver cómo podría tener éxito un plan que no use estas ideas generales hijas del espíritu de la época. Los detalles mismos presentados en seguida se ofrecen no con una intención dogmática, sino para la crítica y el perfeccionamiento que provienen de la discusión, pues no podemos realizar ningún progreso sin imaginar el funcionamiento de la idea fundamental y general dentro de un marco de realidad que destaque las dificultades prácticas y políticas a las que debe hacerse frente y vencer si el hábito de la vida ha de animarla.

3. Se encontrará que en cierto modo este proyecto resulta más ambicioso y, no obstante, al mismo tiempo quizá más viable que algunas de las otras versiones de la misma idea básica, ya que es plenamente internacional y se basa en un acuerdo general y no en una multiplicidad de convenios bilaterales. Sin duda podrían hacerse proposiciones que permitieran ensamblar los convenios bilaterales de suerte que se logren algunas de las ventajas de un proyecto multilateral; pero sobrevendrían muchas dificultades al ajustarlos. Puede dudarse de que alguna vez se logre en realidad poner en marcha un proyecto amplio a menos que nazca por un acto único de creación que haga posible la unidad de propósitos y la enérgica esperanza de un mejor futuro que la victoria de las Naciones

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Unidas traerá consigo cuando se hayan obtenido contra los males inmediatos. De ahí que se sostenga que la ambición de estas proposiciones sea una ventaja y no un inconveniente.

4. Se propone la creación de una Unión Monetaria, llamada aquí *Unión Internacional de Compensación*, que se base en un dinero bancario internacional llamado, digamos, *bancor*, cuyo valor se fije (pero no inalterablemente) en oro y que como equivalente al oro lo acepten la Comunidad Británica, Estados Unidos y los demás miembros de la Unión para liquidar los saldos internacionales. Los bancos centrales de todos los estados asociados (y de los no asociados también) abrirán una cuenta en la Unión Internacional de Compensación por intermedio de la cual tendrían derecho a liquidar entre sí sus saldos en divisas a su valor de paridad, definida ésta en bancor. Los países que tuvieran una balanza de pagos favorables con el resto del mundo tendrían en la Unión de Compensación una cuenta acreedora, y aquellos cuya balanza fuera desfavorable tendrían una deudora. Se necesitarían medidas (ver más adelante) para evitar la acumulación ilimitada de saldos acreedores y deudores, pues el sistema fracasaría a la larga si no poseyera capacidad suficiente de autoequilibrio para lograrlo.

5. La idea que inspira la Unión es sencilla, a saber: generalizar la aplicación del principio esencial de la banca como se manifiesta en cualquier sistema cerrado. Este principio es la igualdad necesaria de los cargos y los abonos. La Unión nunca se hallará en dificultad alguna para pagar los cheques girados contra ella si ningún saldo acreedor puede traspasarse fuera del sistema, sino sólo dentro de él. Puede conceder los anticipos que desee a cualquiera de sus miembros con la seguridad de que sólo pueden traspasarse a la cuenta de compensación de otro miembro. Su función única es la de ver que los miembros acaten los reglamentos y que los anticipos hechos a cada uno de ellos sean prudentes y aconsejables desde el punto de vista de la Unión misma.

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

II. ESTIPULACIONES DEL PROYECTO

6. Se proponen las siguientes estipulaciones (las proporciones concretas y otros detalles son provisionales, con meros fines de discusión):

1) Todas las Naciones Unidas serán invitadas a ser miembros originales de la Unión Internacional de Compensación. Otros estados podrán ser invitados a asociarse posteriormente. Si se invita a los estados ex-enemigos a asociarse, podrán aplicárseles condiciones especiales.

2) Los gobiernos de los distintos países asociados designarán (según se prevé en el inciso 12 más adelante) el Consejo Directivo de la Unión de Compensación; los asuntos diarios de la Unión y los arreglos de carácter técnico se realizarán por intermedio de los bancos centrales u otras autoridades apropiadas.

3) Los estados asociados convendrán entre sí el valor inicial que tendrán sus monedas en bancor. Un estado asociado no podrá modificarlo después sin autorización del Consejo Directivo, excepto en las condiciones señaladas más adelante; pero, durante los primeros cinco años de establecido el sistema, el Consejo Directivo prestará consideración especial a las peticiones de ajuste del valor de cambio de una unidad monetaria nacional cuando se funden en la existencia de circunstancias imprevistas.

4) El Consejo Directivo determinará el valor que tendrá el bancor en oro. Los estados asociados no comprarán o adquirirán oro, directa o indirectamente, a un precio, expresado en sus respectivas monedas nacionales, superior a la paridad que corresponde al valor de su moneda en bancor y al valor del bancor en oro. No se limitarán sus ventas y compras de oro en ninguna otra forma.

5) Se asignará a cada estado asociado una *cuota* que determinará el alcance de su responsabilidad en el gobierno de la Unión y el

EL TRIMESTRE ECONOMICO

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

6) Los estados asociados convendrían en aceptar la liquidación de sus saldos en divisas que les deban otros miembros mediante un traspaso de bancor a su favor en los libros de la Unión Internacional. Tendrán derecho también, sujeto a las condiciones señaladas más adelante, a hacer a favor de otros países asociados traspasos de bancor cuyo efecto sea el de sobregirar sus propias cuentas en la Unión, a condición que los saldos deudores máximos así creados no rebasen sus cuotas respectivas. La Unión de Compensación puede decidir cobrar una pequeña comisión o cuota de traspaso por las operaciones en sus libros con el fin de pagar sus gastos corrientes o cualesquiera otros egresos aprobados por el Consejo Directivo.

7) Todo estado asociado pagará al Fondo de Reserva de la

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

Unión de Compensación un gravamen de uno por ciento anual sobre el monto de su saldo promedio en bancor, sea acreedor o deudor, cuando sea superior a la cuarta parte de su cuota; y un gravamen adicional de uno por ciento cuando sea superior a la mitad de su cuota. Así, sólo un país que durante un año se mantenga en promedio lo más cerca posible de un estado de equilibrio internacional evitará esta contribución. Estos gravámenes no son absolutamente esenciales al proyecto; pero si se les encuentra aceptables, constituirían estímulos valiosos e importantes para mantener una situación de equilibrio, y serían un indicio significativo de que el sistema considera con igual sentido crítico los saldos acreedores excesivos y los saldos deudores excesivos, ya que cada uno es, en realidad, un concomitante inevitable del otro. Cualquier estado asociado cuyo saldo sea deudor podrá, previa consulta con el Consejo Directivo, pedir prestado bancor de los saldos acreedores de otro país asociado en condiciones convenidas mutuamente; de esta manera ambos podrían evitar estos gravámenes. El Consejo Directivo podrá, a juicio suyo, condonar los gravámenes sobre saldos acreedores, y aumentar correspondientemente los aplicables a saldos deudores, si en su opinión son inminentes condiciones desmedidamente expansionistas en la economía mundial.

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

b) El Consejo Directivo puede exigir a un estado asociado cuyo saldo deudor alcance la *mitad* de su cuota el depósito de una garantía colateral adecuada para cubrirlo. A juicio del Consejo Di-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

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

- i. Una reducción estipulada del valor de la moneda de ese país, si considera que es éste el remedio adecuado;
- ii. El control de la salida de capital, si no existe ya; y
- iii. La cesión completa e inmediata de una proporción adecuada de cualquier reserva independiente de oro u otra reserva líquida para reducir el saldo deudor.

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

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

d) Al unirse al sistema cada estado asociado, convendrán pagar a la Unión de Compensación las cantidades que adeude a un país en mora para reducir el saldo deudor de éste; convendrá tam-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

bién en hacerlo si él mismo llega a estarlo. Un estado asociado que se separa de la Unión de Compensación sin arreglar satisfactoriamente la forma de liquidar su saldo deudor será también considerado como país en mora.

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

- a) Las destinadas a la expansión del crédito y de la demanda interiores;
- b) La apreciación de su moneda nacional con relación al banco, o, en su lugar, el estímulo que representa un aumento del nivel general de precios, salarios e ingresos;
- c) La reducción de los aranceles y otros obstáculos a la importación;
- d) Préstamos internacionales para el desarrollo económico.

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

11) Las reservas monetarias de un estado asociado, a saber, los depósitos del banco central, de otro banco o del Tesoro, que excedan de un saldo normal para sus operaciones, no se guardarán

EL TRIMESTRE ECONOMICO

en ningún otro país salvo con autorización de las autoridades monetarias de éste.

12) Los gobiernos de los estados asociados designarán el Consejo Directivo; aquellos cuyas cuotas son más grandes tendrán derecho a designar un miembro individual y los de cuotas menores a designar miembros que representen agrupaciones políticas o geográficas convenientes, de tal manera que en total no excedan, digamos, de doce o quince. Cada representante en el Consejo Directivo tendrá un voto proporcionado a las cuotas del estado (o estados) que lo designen, excepto que si se propone aumentar determinada cuota el poder de votación de un representante se medirá por las cuotas de los estados miembros que lo designen), aumentadas por su saldo acreedor o disminuídas por su saldo deudor, calculado en cada caso para el promedio de los últimos dos años. Cada estado asociado no representado individualmente en el Consejo Directivo tendrá derecho a designar un delegado permanente a la Unión para mantener contacto con el Consejo y para actuar como agente de enlace en los asuntos diarios y en el intercambio de información con el Ejecutivo de la Unión. Dicho delegado tendrá derecho a asistir a las juntas del Consejo Directivo cuando se trate un asunto que concierna de un modo especial al estado que represente.

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

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

cho a restituir el nivel general de las cuotas hacia el que tuvieron originalmente.

14) El Consejo Directivo tendrá derecho a solicitar y recibir de cada estado asociado toda clase de información estadística o de otra índole, incluyendo un informe exacto de las reservas de oro, los saldos deudores o acreedores en el exterior y otras disponibilidades u obligaciones externas, tanto gubernamentales como privadas. En la medida en que lo permitan las circunstancias, será deseable que los estados asociados consulten al Consejo Directivo acerca de asuntos importantes de política económica que puedan afectar en forma señalada sus saldos en bancor o sus relaciones financieras con otros asociados.

15) El domicilio del órgano ejecutivo de la Unión será en Londres y en Nueva York, y el Consejo Directivo se reunirá alternativamente en Londres y en Wáshington.

16) Los países asociados tendrán derecho a retirarse de la Unión previo aviso de un año, a condición de que celebren acuerdos satisfactorios para liquidar cualquier saldo deudor. Por supuesto que no se les permitiría utilizar ningún saldo acreedor excepto traspasándolo, bien sea antes o después de su retiro, a las cuentas de compensación de otros bancos centrales. Asimismo, el Consejo Directivo debería estar capacitado para exigir el retiro de uno de los asociados, con el mismo aviso previo, cuando ha dejado de cumplir convenios que afecten a la Unión de Compensación.

17) Se podría permitir a los bancos centrales de los estados no asociados mantener cuentas acreedoras de compensación en la Unión; y, en efecto, sería aconsejable que lo hicieran para realizar operaciones con los estados asociados; pero no tendrían derecho a sobregiros ni voz en el gobierno.

18) El Consejo Directivo presentará un informe anual y convocará una asamblea anual en la que todo estado asociado tendrá derecho a estar representado individualmente y a hacer proposiciones. Los

EL TRIMESTRE ECONOMICO

principios y reglas de gobierno de la Unión serán objeto de revisión después de 5 años de experiencia si así lo desea una mayoría de la Asamblea.

III. ¿QUÉ OBLIGACIONES DEBERÍAN IMPONERSE A LOS PAÍSES ACREEDORES?

7. No se prevé que el saldo deudor o el acreedor de un país deban exceder de cierta cifra máxima, digamos, de su *cuota*. Este máximo se ha fijado de un modo rígido en el caso de saldos deudores y de hecho se exigen medidas compensadoras mucho antes de llegar a él. En el de los saldos acreedores no se ha propuesto ningún máximo rígido. La medida apropiada podría ser la de exigir que alguna vez se cancelaran o se invirtieran obligatoriamente los saldos acreedores persistentes en bancor, acumulados en exceso de la cuota de un país asociado; pero, por más deseable que esto pueda ser en principio, podría pensarse que impone a los países acreedores una carga más pesada de la que puede pedírseles que acepten antes de haber tenido alguna experiencia de los beneficios que representa para ellos el funcionamiento de todo el proyecto. Si por el contrario, la limitación fuera la de no exigir al país acreedor que aceptase bancor en exceso de una cifra estipulada, esto podría mermar la aceptabilidad general del bancor, sin que con ello se beneficiara realmente el propio país acreedor. Pues si éste decidiera aprovechar la limitación, debe: o restringir sus exportaciones, o caer en alguna forma de convenio bilateral de pagos fuera de la Unión, sustituyendo así por una disponibilidad menos aceptable los saldos en bancor que se basan en el crédito colectivo de todos los estados asociados y de los que se dispone para pagar a cualquiera de ellos; o bien intentaría recurrir al expediente, probablemente temporal, de rehusarse a comerciar excepto contra pagos en oro.

8. La falta de un máximo rígido para los saldos acreedores

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

no impone a un país asociado, como podría suponerse a primera vista, una responsabilidad ilimitada fuera de su propio control. Su responsabilidad se determina no por las cuotas de los otros, sino por su propia política para controlar su balanza de pagos favorable. La existencia de una Unión de Compensación no priva a un Estado asociado de ninguna de las facilidades de que actualmente disfruta para obtener el pago de sus exportaciones. Un país acreedor, sin una Unión de Compensación, puede utilizar el producto de sus exportaciones para adquirir mercancías o inversiones, o para hacer anticipos temporales y mantener saldos transitorios en el extranjero, o para adquirir oro en el mercado. Seguirá contando con todas estas posibilidades. La diferencia consiste en que de no existir la Unión de Compensación, entrarán en juego factores más o menos automáticos que restringen el volumen de sus exportaciones después de que se hayan agotado los medios antes mencionados de obtener el pago de ellas. Algunos países llegan a no poder comprar y existe además una tendencia automática hacia una depresión general del comercio internacional, y, en consecuencia, ocurre una reducción de las exportaciones del país acreedor. Así, el efecto de la Unión de Compensación es el de dar a un país acreedor a elegir entre dos caminos: o restringir voluntariamente sus exportaciones en la misma medida en que se habrían restringido involuntariamente a falta de la Unión de Compensación, o, en su lugar, permitir que continúen sus exportaciones y se acumule transitoriamente el exceso de pagos a su favor, en forma de saldos en bancor. A menos que se considere desventajosa la eliminación de un factor que causa una reducción involuntaria de las exportaciones, no se impone ninguna carga al país acreedor, sino que por el contrario, se aligera ofreciéndole la disyuntiva adicional de obtener el pago de sus exportaciones mediante la acumulación de saldos en bancor.

9. Por consiguiente, si un estado asociado pregunta qué determina la responsabilidad máxima en que incurre ingresando al

EL TRIMESTRE ECONOMICO

sistema, la contestación es que ello queda plenamente bajo su propio control. No se le pide otra cosa excepto que mantenga en bancor la parte de su saldo favorable de la balanza de pagos que no desee utilizar de una manera distinta, y sólo durante el tiempo en que desee utilizarla de ese modo.

IV. ALGUNAS VENTAJAS DEL PROYECTO

10. El proyecto trata de sustituir una presión contractiva sobre el comercio mundial por una expansiva.

11. Lo consigue permitiendo a cada estado asociado un sobregiro por una cantidad determinada. Así, a cada país se permite cierto margen de recursos y un plazo dentro del cual puede equilibrar sus relaciones económicas con el resto del mundo. La constitución del sistema mismo hace posibles esas facilidades, razón por la cual no suponen una deuda determinada entre un estado asociado y otro. Un país tiene un saldo acreedor o deudor con la Unión de Compensación misma. Esto quiere decir que las facilidades de sobregiro, si significan un alivio para algunos, no significan una carga real para otros. La acumulación de un saldo acreedor en la Unión de Compensación se asemejaría entonces a la importación de oro en cuanto que el país que lo tiene se abstiene voluntariamente de usar en seguida su poder adquisitivo; pero no supondría, como lo haría la importación de oro, retirar ese poder adquisitivo de la circulación o ejercer una presión deflacionaria y de contracción sobre el mundo entero, incluso, a la postre, sobre el país acreedor mismo. De acuerdo con el proyecto que se propone, por tanto, ningún país sufre perjuicio (antes al contrario) por el hecho de que subsista la posibilidad de usar recursos que él mismo no desee utilizar por el momento. La acumulación de crédito en bancor no limita en lo más mínimo su capacidad o su gana de producir o consumir.

12. En síntesis, la analogía con un sistema bancario nacional

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

es completa. Ningún depositante en un banco local sufre porque los saldos que él deja ociosos sean empleados para financiar los negocios de otra persona. Así como el desarrollo de los sistemas bancarios nacionales sirvió para contrarrestar la presión deflacionaria que de otro modo habría impedido el desenvolvimiento de la industria moderna, así puede esperarse que la extensión del mismo principio al campo internacional contrarreste la presión contractiva que, de otro modo, podría ahogar las esperanzas del mundo actual en el orden social y la desilusión. La sustitución del atesoramiento por un mecanismo de crédito habría repetido en el campo internacional el mismo milagro de convertir una piedra en pan, ya realizado en el terreno nacional.

13. Quizá existan otras maneras de lograr los mismos objetivos transitoria o parcialmente. Por ejemplo, Estados Unidos podría redistribuir su oro. O podría concertarse una serie de convenios bilaterales que tengan el efecto de proporcionar sobregiros internacionales; por ejemplo, un acuerdo por parte de la Junta de la Reserva Federal de acumular, en caso necesario, un cuantioso saldo en libras esterlinas en el Banco de Inglaterra, junto con un gran número de convenios bilaterales similares, en total algunos cientos, entre éstos y los demás bancos del mundo. La objeción a convenios especiales de esta naturaleza, aparte de su mayor complejidad, es que probablemente caerán bajo la influencia de factores ajenos, políticos; que colocan a ciertos países en una situación de obligaciones especiales hacia otros y que la distribución del auxilio entre las distintas naciones puede no corresponder a la necesidad y a las exigencias reales, que son sumamente difíciles de prever.

14. Sería mucho más fácil, y ciertamente más satisfactorio para todos, participar en una responsabilidad general y colectiva, aplicable a todos los países por igual, por la que un país que se halle en una situación de acreedor de todo el resto del mundo adoptara un procedimiento para no permitir que su saldo acreedor ejerza

EL TRIMESTRE ECONOMICO

una presión contractiva en la economía mundial y, por repercusión, en su propia economía interna. Se proporcionaría a todos el gran auxilio que representa la compensación multilateral, mediante la cual (por ejemplo) Gran Bretaña podría compensar los saldos favorables provenientes de sus exportaciones a Europa con los saldos desfavorables que tenga hacia Estados Unidos, América del Sur y otras partes. En realidad, ¿cómo, en otra forma, podría un país iniciar el intercambio comercial con Europa durante el período en que ella viva de la asistencia y trabajo para su reconstrucción?

15. Las facilidades que se ofrecen tendrán una importancia especial en el período de transición después de la guerra, tan pronto como se haya superado la escasez inicial. Muchos países tendrán dificultad en pagar sus importaciones y necesitarán tiempo y recursos antes de que puedan lograr un reajuste. Los esfuerzos de cada uno de estos países deudores por conservar su propio equilibrio impulsando sus exportaciones y cortando las importaciones que no sean estrictamente necesarias, agravarán los problemas de todos los demás. En cambio, si cada uno se siente libre de una presión indebida, el volumen de comercio internacional aumentará y todos hallarán más fácil el restablecimiento del equilibrio sin lesionar el nivel de vida en ninguna parte. Los países acreedores se beneficiarán difícilmente menos que los deudores, dándoles tiempo para ajustar sus economías, durante el cual puedan progresar, sin peligro, a un ritmo que ellos mismos se marquen, sin que esto ejerza una presión deflacionaria en el resto del mundo y, por repercusión, en ellos mismos.

16. Debe subrayarse, sin embargo, que la estipulación según la cual los miembros de la Unión de Compensación principian con importantes facilidades de sobregiro será útil justo como la posesión de cualquier clase de reserva lo es, sobre todo porque proporciona tiempo y método para realizar los ajustes necesarios y una atmósfera reconfortante de seguridad en la cual puedan encararse con ecua-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

nimidad lo inesperado y lo imprevisto. Es evidente que no constituye por sí misma una solución de largo alcance en caso de un desequilibrio persistente, ya que con el tiempo los miembros más imprevisores y pobres habrían agotado sus recursos si se les abandonara a su suerte. Pero si el propósito de las facilidades de sobregiro es, ante todo, dar tiempo para los reajustes, debemos asegurarnos hasta donde sea posible que, en efecto, se realizarán éstos. Debemos contar, por tanto, con algunas reglas y algún mecanismo para asegurar el restablecimiento del equilibrio. Este proyecto es un intento provisional de lograrlo. Quizá pueda fortalecerse y mejorarse.

17. Las medidas sugeridas difieren en un aspecto importante del sistema que existía antes de la guerra porque aspiran a hacer recaer una parte de la responsabilidad en el ajuste en el país acreedor además del deudor. Es un intento de recuperar una de las ventajas de que se disfrutaba en el siglo XIX, cuando una corriente de oro ocasionada por un saldo a favor de Londres o de París, entonces los principales centros acreedores, producía inmediatamente una presión expansiva y mayores préstamos extranjeros en esos mercados; ventaja que se ha perdido desde que Nueva York heredó la posición de acreedor principal, debido a que dejaron de tener efecto los movimientos de oro, se suspendieron los empréstitos internacionales y se iniciaron estampidas frecuentes de fondos ociosos de un centro a otro. Lo que se persigue es no permitir que el acreedor permanezca totalmente pasivo, pues si lo es, puede hacerse recaer en los hombros del país deudor, quien por la razón misma de serlo se halla ya en la situación más débil, una carga intolerable.

18. Si en verdad carece de la capacidad productiva necesaria para mantener su nivel de vida, no puede evitarse reducirlo. Si sus niveles de precios y de salarios expresados en dinero están fuera de relación con los que prevalecen en otros países, es inevitable

EL TRIMESTRE ECONOMICO

una modificación de su tipo de cambio. Pero si, poseyendo la capacidad productiva, carece de mercados porque en el mundo impera una política restrictiva, entonces el remedio consiste en ampliar sus oportunidades de exportación eliminando la presión contractiva. Hoy en día somos demasiado propensos a dar por supuesta la inevitabilidad de situaciones de comercio desequilibradas, y cometemos así un error opuesto al de quienes daban por sentada la tendencia de las exportaciones y las importaciones a igualarse. Solía suponerse, sin motivo suficiente, que la demanda efectiva se ajusta siempre de un modo apropiado en todo el mundo; hoy en día propendemos a suponer, igualmente sin razón suficiente, que nunca puede ajustarse. Por el contrario, 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.

V. EL MANEJO DIARIO DE LOS CAMBIOS SEGÚN EL PROYECTO

19. La Unión de Compensación restaura entre sus miembros un *clearing* multilateral sin restricciones. Compárese esto con las dificultades y complicaciones de un gran número de acuerdos bilaterales. Compárense, sobre todo, las estipulaciones que permitirían al sistema en su conjunto, no a un país aislado (que podría no ser lo bastante fuerte para obrar con eficacia aisladamente, o al que no conviene crearse la mala voluntad diplomática que supone la acción unilateral), aplicar medidas a la nación que aprovechase impropriamente un acuerdo de pagos (pues el sistema es de hecho un acuerdo de pagos generalizado), como lo hizo Alemania antes de la guerra. Si se aduce el argumento de que la Unión de Com-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

pensación puede tener dificultad en disciplinar a un país que se comporta mal y en evitar las pérdidas consiguientes, con cuánta mayor razón puede esgrimirse esta objeción contra una multiplicidad de acuerdos de pagos bilaterales distintos.

20. Así que no sólo tendríamos las ventajas, sin las desventajas, de una moneda oro internacional, sino que podríamos disfrutar de esas ventajas de una manera más amplia de la que jamás fué posible en la práctica por el sistema antiguo, en el cual en un momento dado sólo una minoría de países operaba con cambios libres. Con un *clearing* multilateral, las operaciones de cambios se realizarían con la misma libertad que en los mejores días del patrón oro sin ser necesario pedir a ninguno que acepte condiciones especiales u onerosas.

21. Los principios que rigen las operaciones son: primero, la Unión de Compensación se constituye no para las operaciones diarias de los comerciantes o de los bancos, sino para compensar y liquidar los saldos finales pendientes entre los bancos centrales (y algunas otras instituciones supernacionales) —no debiendo salirse de este campo sin necesidad—, tal como se habrían liquidado en el viejo patrón oro mediante el envío de oro o su depósito en custodia; segundo, su finalidad es aumentar la *libertad* en el comercio internacional y no multiplicar intervenciones u obligaciones.

22. Numerosos bancos centrales han encontrado ventajoso centralizar en ellos o en un control de cambios la oferta y la demanda de todas las divisas, prescindiendo así de un mercado ajeno de cambios, si bien continúan atendiendo a los particulares no directamente sino por intermedio de los bancos. La generalización de semejante mecanismo estaría en consonancia con las finalidades generales de la Unión de Compensación por cuanto fomentaría el orden y la disciplina en las operaciones de cambios, tanto en detalle como en general. Lo mismo es cierto del control de los movimientos de capital, descrito más adelante, que numerosos estados desearán

EL TRIMESTRE ECONOMICO

probablemente imponer a sus nacionales. Pero la estructura de la Unión de Compensación propuesta *no exige* tales medidas de centralización o de control por parte de un estado asociado. Es, por ejemplo, compatible por igual con la clase de control de cambios establecida actualmente en el Reino Unido y con el sistema que rige en Estados Unidos. La Unión no impide que los particulares tengan existencias de moneda extranjera, o que los particulares realicen operaciones en cambios, o que se efectúen movimientos internacionales de capital, si éstos han sido aprobados o permitidos por los estados asociados respectivos. Los bancos centrales pueden operar directamente entre sí como lo han hecho hasta ahora. No se efectuará una operación en bancor, excepto cuando un estado asociado o su banco central ejerzan el derecho de pagar con él. En ningún caso habrá un control directo de movimientos de capital por parte de la Unión, aun en el caso previsto en párrafo 6 (8) (b) (ii), sino sólo por parte de los estados asociados mismos a través de sus propias instituciones. De este modo, la red de la organización bancaria internacional, edificada por largos años de experiencia para satisfacer necesidades prácticas, se trastornaría lo menos posible.

23. No es necesario intervenir en la facultad discrecional de los países que deseen mantener relaciones de una intimidad especial con determinado grupo de países asociados política o geográficamente, tal como el actual bloque esterlina, o grupo como la Unión Latina de antaño, que podría surgir incluyendo, por ejemplo, los países de América del Norte o los de América del Sur o bien grupos hoy día objeto de discusión, que incluyeran Polonia y Checoslovaquia o algunos de los estados balcánicos. No hay motivo para no permitir a dichos países una situación doble; como miembros de la Unión de Compensación por su propio derecho y con su cuota propia y también como unidades que utilicen algún otro centro financiero en la forma tradicional, como por ejemplo, Australia

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

e India respecto de Londres y ciertas naciones americanas respecto de Nueva York. En este caso sus cuentas en la Unión de Compensación estarían exactamente en la misma situación que las reservas de oro independientes que hoy en día guardan, y no tendrían por qué modificar la forma habitual en que hacen sus operaciones diarias.

24. Podría haber otros casos, sin embargo, en que una dependencia o un miembro de una unión federal identificara su moneda con la de la metrópoli, con una cuota ajustada con propiedad al nuevo bloque monetario, pero sin tener la categoría de miembro individual de la Unión de Compensación; como, por ejemplo, los estados de una Unión Federal, las colonias francesas o las colonias de la Corona inglesa.

25. Al mismo tiempo se esperaría que los países que no pertenecen a ningún grupo especial político o geográfico guarden sus saldos de reservas en la Unión de Compensación y no uno con otro. Se ha estipulado, por consiguiente, que no podrán guardarse saldos en otro país excepto con el consentimiento de las autoridades monetarias de éste país, y, con objeto de que la libra esterlina y el dólar no parezcan competir con el bancor para el propósito de formar saldos de reserva, el Reino Unido y Estados Unidos podrían convenir conjuntamente en no aceptar saldos de reserva de otros países en exceso de los normales, excepto en el caso de bancos que claramente pertenecen al bloque esterlina o al grupo del dólar.

VI. LA SITUACIÓN DEL ORO EN EL PROYECTO

26. El oro posee todavía un gran valor psicológico que los acontecimientos actuales no están menoscabando, razón por la cual es probable que subsista el deseo de poseer una reserva de oro para hacer frente a contingencias imprevistas. El oro también tiene el mérito de proporcionar en cuanto a forma (cualesquiera que sean las realidades fundamentales) un patrón indiscutible de valor en las

EL TRIMESTRE ECONOMICO

relaciones internacionales, para el cual no sería aún fácil hallar un sucedáneo práctico. Además, al proporcionar un mecanismo automático para liquidar una parte de los saldos favorables de los países de saldo acreedor, la producción mundial de oro y el remanente de reserva de oro fuera de Estados Unidos pueden todavía desempeñar una función útil. Tampoco es razonable pedir a Estados Unidos que desmonetice su existencia de oro, base de su liquidez inexpugnable. Otro asunto es lo que el mundo a la larga decida hacer con el oro. El objeto de la Unión de Compensación es reemplazar al oro como un factor determinante, pero no prescindir de él.

27. El dinero bancario internacional que hemos designado *bancor* se define en función de cierta cantidad de oro. Puesto que se da a las monedas nacionales de los estados asociados un valor definido en bancor, se sigue que cada una tendría un contenido oro determinado que sería su precio oficial de compra del oro, al cual y no a otro superior deben pagarlo. El hecho de que un país asociado tenga derecho a obtener un crédito en bancor mediante un pago efectivo en oro para acreditar a su cuenta de compensación garantiza que habrá un comprador firme y definido del oro de los países productores y de los que tienen grandes reservas. Por tanto, la situación de los productores y de los detentadores de oro no se afecta adversamente sino que, de hecho, mejora.

28. Los bancos centrales tendrían derecho a retener sus reservas individuales de oro y a enviarse oro entre sí a condición de no pagar un precio superior a la paridad; podrían acuñar oro y ponerlo en circulación y, en general, hacer lo que quisieran de él.

29. Por razones obvias, una sola limitación sería esencial. Ningún estado asociado tendría derecho a solicitar oro de la Unión de Compensación a cambio de un saldo en bancor, pues éste sólo puede utilizarse para traspasos de una cuenta de compensación a otra. Así, entre el oro y el bancor mismo habría convertibilidad en un solo

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

sentido, como ocurría frecuentemente antes de la guerra con las monedas nacionales que habían adoptado lo que se llamaba un “patrón de cambio de oro”. Esto no significa necesariamente que la Unión de Compensación sólo adquiriría oro y nunca pagaría con él. Se ha estipulado antes que si la Unión de Compensación posee un acervo de oro, el Consejo Directivo tendrá la facultad de distribuir el excedente entre los países que poseen saldos acredores en bancor, en proporción a dichos saldos y para reducir los mismos.

30. Se ha suscitado la duda de si estos arreglos son compatibles con la retención por parte de algunos estados asociados de un patrón oro pleno con convertibilidad en ambos sentidos, de manera que, por ejemplo, cualquier banco central extranjero que adquiriese dólares pudiera utilizarlos para comprar oro y exportarlo. No es manifiesto que con ello se serviría a una buena causa. Pero no es necesario prohibirlo, y si algún país asociado prefiriese mantener una convertibilidad completa durante períodos transitorios, podría protegerse contra un mal uso del sistema o contra consecuencias inconvenientes estipulando que el oro sólo pudiera exportarse mediante licencia.

31. El valor oro del bancor es fijo, pero no inalterablemente. Podría ser necesario ejercer la facultad de modificar su valor si las existencias de oro ofrecidas a la Unión fuesen excesivas. No tendría objeto intentar asomarse más al futuro o hacer profecías acerca del resultado final.

VII. EL CONTROL DE LOS MOVIMIENTOS DE CAPITAL

32. No existe un solo país que pueda en el futuro permitir confiadamente una estampida de fondos por motivos políticos, por el deseo de evadir los impuestos nacionales o en previsión de que su propietario tenga que refugiarse en el extranjero. Asimismo, no hay país que pueda recibir con tranquilidad fondos fugitivos que

EL TRIMESTRE ECONOMICO

constituyen una importación indeseada de capital y que, sin embargo, no pueden usarse con seguridad para inversiones fijas.

33. Por estos motivos se sostiene en muchas partes que el control de los movimientos de capital, tanto de entrada como de salida, debería ser una característica permanente del sistema de la postguerra. A esto se hace la objeción de que para ser eficaz, probablemente exige un mecanismo de control de cambios para *todas* las operaciones, aun cuando se otorgue un permiso general para los pagos correspondientes al intercambio comercial normal. Así, aquellos países que por el momento nada tienen que temer y que pueden en realidad estimar favorable una salida de capital, podrían resistirse a imponer ese mecanismo, aun cuando un permiso general para realizar operaciones de capital o en cuenta corriente lo reduzca a un mero registro de las operaciones. Por otra parte, sería más difícil hacer funcionar ese control por la acción unilateral de los países que no pueden prescindir de él, sobre todo a falta de una censura postal, a menos que se controlen los movimientos de capital en ambos extremos, en el lugar de procedencia y en el de destino. Sería, por tanto, muy ventajoso que Estados Unidos, así como otros miembros de la Unión de Compensación, adoptaran un procedimiento semejante a aquél que el control de cambios de Gran Bretaña ha logrado perfeccionar. Sin embargo, el establecimiento universal de un control de los movimientos de capital no puede considerarse esencial para el funcionamiento de la Unión de Compensación y su método y grado deberían dejarse, por consiguiente, a la discreción de cada estado asociado. Podría quizás encontrarse alguna manera menos radical por la que los países que no controlan ellos mismos la salida de capital, puedan impedir la entrada de fondos cuando no lo aprueban los países de donde proceden.

34. La situación de los saldos anormales de propiedad extranjera que se hallarán en numerosos países al finalizar la guerra presentan un problema de gran importancia y de dificultades espe-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

ciales. Un país en el cual existe un gran volumen de esa clase de saldos, no podría, a menos de estar en situación de acreedor, permitirse el riesgo de tener que redimirlos en bancor en grandes cantidades si ello tuviera el efecto de mermar sus recursos en bancor desde un principio. Al mismo tiempo, es muy deseable que los países propietarios de dichos saldos puedan considerarlos como saldos líquidos, al menos en lo que se refiere a las cantidades que excedan de las que estén dispuestos a sujetar a un proyecto convenido de consolidación o de liquidación gradual a plazo largo. Quizá debería haber alguna disposición que tuviera supremacía sobre las demás sólo para el período de transición y que estipulara que aquellos saldos, mediante el auxilio de la Unión de Compensación, permanecieran líquidos y convertibles en bancor por el país superavitario sin que se ocasionara una presión correspondiente sobre los recursos en bancor de un país, o en todo caso logrando que la presión se repartiera a lo largo de un período de tiempo.

35. El que se abogue por un control de los movimientos de capital no ha de entenderse en el sentido de que la era de inversiones internacionales debiera concluir. Por el contrario, el sistema proyectado debería facilitar mucho el restablecimiento de préstamos y créditos internacionales para fines legítimos. El objeto perseguido, y es un objeto vital, es poseer un medio:

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

36. Debe recalcarse que el objeto de los sobregiros en bancor que la Unión de Compensación permite no es facilitar créditos a

EL TRIMESTRE ECONOMICO

largo plazo, o aun a plazo medio, a países deudores que no pueden costearlos, sino dar tiempo y respiro para que se realicen los ajustes y se promedien en un período con otro en todos los estados asociados por igual, ya sea que a la larga estén en condiciones de llevar a cabo una política activa de préstamos internacionales o que sus perspectivas de desarrollo ventajoso en exceso de sus propios recursos justifiquen el que pidan prestado a largo plazo. El mecanismo y la organización del crédito a plazo mediano y largo es otro aspecto de la política económica de la post-guerra, no menos importante que las finalidades que persigue la Unión de Compensación, pero que requiere una institución complementaria.

VIII. RELACIÓN ENTRE LA UNIÓN DE COMPENSACIÓN Y LA POLÍTICA COMERCIAL

37. Las medidas especiales de protección adoptadas entre la guerra pasada y la actual obedecieron a veces a motivos políticos, sociales o industriales. Pero con frecuencia no fueron otra cosa que evasiones obligadas e indescadas cuyo objeto era proteger una posición desequilibrada en los pagos externos de un país. El nuevo sistema haría posible establecer una regla general de no adoptarlas, salvo en las excepciones indicadas, porque ayuda a proporcionar un registro de la magnitud y de la localización de las situaciones totales deudoras y acreedoras, respectivamente, y una indicación de si es o no razonable que determinado país adopte medidas especiales como recurso transitorio para ayudarle a alcanzar de nuevo un equilibrio en su balanza de pagos.

38. La existencia de una Unión de Compensación haría posible que los estados asociados que concierten acuerdos comerciales utilicen sus respectivas situaciones deudoras y acreedoras en ella como una prueba, si bien ésta no sería completa por sí sola. Así, los países contratantes, aun cuando se comprometieran a respetar cláusulas de un tratado comercial que prohibieran en general el uso de

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

ciertas medidas o expedientes en sus relaciones comerciales mutuas, podrían subordinar este convenio a remisiones especiales si el estado en que se hallaran sus respectivas cuentas de compensación satisficieran un criterio convenido. Por ejemplo, un acuerdo podría estipular que, cuando un estado contratante tenga un saldo deudor en la Unión de Compensación que en promedio exceda una proporción convenida de su cuota durante cierto período, debería quedar en libertad de recurrir a la regulación de las importaciones o a acuerdos de trueque o a una elevación de los aranceles, en una forma que el convenio en circunstancias normales hubiera restringido. Protegidos por la posibilidad de estas indulgencias transitorias, los miembros de la Unión de Compensación deberían sentir más confianza para inclinarse gradualmente a suprimir otras formas de protección y discriminación más perturbadoras y aceptar prohibir desde luego las peores. De cualquier modo, debería establecerse que los miembros de la Unión no permitirían ni tolerarían ninguna restricción a la disposición de los pagos provenientes del comercio o de las partidas "invisibles".

IX. LA UTILIZACIÓN DE LA UNIÓN DE COMPENSACIÓN PARA OTRAS FINALIDADES INTERNACIONALES

39. La Unión de Compensación podría llegar a ser el instrumento y el apoyo de políticas internacionales distintas a aquellas cuya promoción es su finalidad principal. Vale la pena insistir al máximo sobre esto. La Unión podría convertirse en el eje del futuro gobierno económico del mundo. Otros progresos más ventajosos carecerán de apoyo y encontrarán obstáculos sin ella; con ella se armarán como partes de un mecanismo coordinado. Ninguna de las sugerencias siguientes es parte necesaria del proyecto, pero son ejemplos de las otras finalidades de gran importancia y valor a las que la Unión, una vez establecida, podría contribuir:

1) La Unión podría abrir una cuenta de compensación a nom-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

bre de organismos internacionales encargados de la asistencia, rehabilitación y reconstrucción en la postguerra. Pero podría ir aún más lejos complementando las aportaciones recibidas de otras fuentes con facilidades preliminares de sobregiro a favor de esos organismos, previéndose su liquidación a lo largo de varios años con cargo al fondo de reserva de la Unión o, en caso necesario, mediante una contribución impuesta a los saldos acreedores excedentes. En la medida en que se adopte este método, podría evitarse pedir a cualquier país que cargue con un compromiso oneroso de asistencia y reconstrucción, puesto que los recursos los proporcionarían en primer lugar los países tenedores de cuentas de compensación acreedoras que no pudieran emplear de un modo inmediato y que voluntariamente guardarán ociosas, y a la larga los que poseyeran un excedente internacional crónico para el que no tuvieran un empleo lucrativo.

2) La Unión podría abrir una cuenta a nombre de cualquier organismo supranacional de policía encargado de conservar la paz y mantener el orden internacional. Si un país llegase a infringir las órdenes debidamente autorizadas de ese organismo, éste podría tener derecho a solicitar de los directores de la Unión de Compensación que pongan a su disposición la cuenta de compensación del país delincuente y no permitan nuevas operaciones a través de ella excepto cuando las autorice. Se dispondría así de un mecanismo excelente para imponer un bloqueo financiero.

3) La Unión podría abrir una cuenta a nombre de organismos internacionales encargados de la administración de un Control de Productos Primarios, y asimismo financiar las existencias de productos almacenados por dichos organismos, permitiéndoles facilidades de sobregiro en sus cuentas hasta un máximo convenido. De esta manera podría atacarse eficazmente el problema financiero de las "existencias amortiguadoras" y de los "graneros siempre normales".

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

4) La Unión podría eslabonarse a una Junta de Inversiones Internacionales. Actuaría a nombre de dicha Junta y recaudaría el servicio anual de los empréstitos mediante cargos automáticos a las cuentas de compensación de los países respectivos. La estadística de las cuentas de compensación de los estados asociados proporcionaría un indicio fidedigno sobre qué países podrían financiar la Junta de Inversiones con la ventaja de acercar más al punto de equilibrio todo el sistema compensatorio de cargos y abonos.

5) Existen varios métodos por los que la Unión de Compensación podría usar de su influencia y sus facultades para mantener la estabilidad de los precios y controlar el ciclo económico. Si se establece un Consejo Económico Internacional podría esperarse que él y la Unión de Compensación colaboraran estrechamente en beneficio mutuo. Si también se establece una Corporación de Inversiones o de Promoción Internacional junto con un proyecto para el control de existencias de los productos primarios básicos, quizá llegaríamos a poseer con estas tres instituciones un medio potente de combatir los males del ciclo económico mediante el ejercicio de una influencia contractiva o expansiva sobre el sistema en su totalidad o sobre determinados sectores del mismo. Este es un problema importante y de gran magnitud que no puede examinarse de un modo adecuado en este informe y que no es necesario examinar detenidamente aquí porque no plantea cuestiones importantes que afecten la constitución fundamental de la Unión propuesta. Sólo se menciona para completar el cuadro de finalidades más amplias a las que podría ayudar la fundación de la Unión de Compensación.

40. La facilidad de aplicar el proyecto de Unión de Compensación a estas otras finalidades nace de una característica fundamental que vale la pena señalar, puesto que distingue el plan de proposiciones que intentan desarrollar el mismo principio básico pero de un modo bilateral, y es una de las razones por las que el proyecto reclama para sí méritos mejores. Podría llamársela su naturaleza

EL TRIMESTRE ECONOMICO

“anónima” o “impersonal”. Ningún estado asociado tiene que comprometer sus propios recursos como tales para apoyar a otros estados asociados o cualquier proyecto político internacional que se adopte. Sólo es preciso que convengan en general que si llegan a tener recursos excesivos que por el momento ellos mismos no desean utilizar, se agreguen al fondo común general y se empleen en fines convenidos. Esto no cuesta al país de excedentes, pues no se le pide que se desprenda en forma permanente, o aun por un período determinado, de esos recursos; retiene su libertad de gastarlos y de emplearlos para sus propios fines cuando así lo desee. En ese caso el peso del financiamiento se desplaza al siguiente candidato y también sólo mientras no necesite utilizar el dinero. Como se indica antes, esto no supone más que extender al campo internacional los métodos de cualquier sistema bancario nacional, que son en el mismo sentido “impersonales” por cuanto no se exige a ningún depositante que apoye los fines mismos para los cuales el banquero hace anticipos, o que renuncie de un modo permanente a usar su depósito. No existe ninguna objeción equivalente excepto la que es también aplicable a la técnica de la banca nacional, a saber, que se presta al abuso que supone la creación de poder adquisitivo excesivo y, por consiguiente, a una inflación de precios. Al esforzarnos por evitar el mal opuesto, no debemos perder de vista este riesgo, al cual se ha aludido en el párrafo 39 (5). Pero no constituye una razón para rechazar las ventajas de la banca internacional, como no la constituye el riesgo similar en el campo interior para volver a las prácticas de los orfebres del siglo xvii (que son las que aún seguimos en el campo internacional) y para renunciar a la enorme expansión de la producción que han hecho posible los principios de la banca. Cuando se necesitan aportaciones financieras para alguna finalidad de interés general, es una gran facilidad el no tener que pedir aportaciones concretas a un país determinado sino descansar más bien en la ayuda anónima e impersonal del

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

sistema como tal. He aquí un órgano genuino de verdadero gobierno internacional.

X. LAS DISPOSICIONES EN EL PERÍODO DE TRANSICIÓN

41. Sería muy ventajoso que se llegara a un acuerdo sobre los principios generales de la Unión de Compensación antes del fin de la guerra, con objeto de que comience a funcionar poco después de terminar las hostilidades. Los grandes proyectos nacerán en los primeros momentos de la victoria, y cuando subsiste aún el espíritu activo de acción común con más facilidad que en los días de agotamiento y de reacción contra tanto esfuerzo, que bien pueden sobrevenir un poco más tarde. Sin embargo, semejante proposición plantea en cierta forma un dilema. Por una parte, numerosos países tendrán especial necesidad de reservas de disponibilidades en el extranjero en el período inmediato a la conclusión de la guerra. Por otra, más bien habrá escasez de mercancías y regirán medidas tendientes a impedir condiciones internacionales inflacionarias que serán entonces de mucha mayor importancia. La tendencia expansionista del proyecto, que es recomendación a su favor de las más importante en cuanto se restablezca la producción de tiempo de paz y se normalice la capacidad productora del mundo, podría ser un peligro en los primeros días en que el mercado será de vendedores y habrá un exceso de demanda sobre oferta.

42. No es fácil reconciliar estas finalidades divergentes hasta que sepamos más de lo que hoy sabemos acerca de las medidas que se adoptarán para financiar la asistencia y la reconstrucción en la postguerra. Si se pretende proporcionar recursos extraños de un modo liberal y amplio además de los propios de la Unión de Compensación, quizá sea mejor que dicha ayuda concreta ocupe el lugar de los sobregiros propuestos durante el período de asistencia de dos años (digamos). En este caso los saldos acreedores de compensación se limitarían a la cantidad de oro entregada a la

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Unión y a las facilidades de sobregiro creadas por ésta a favor del Consejo de Asistencia, la Junta Internacional de Inversiones o los organismos contralores de Productos Primarios. Sin embargo, el establecimiento inmediato de la Unión de Compensación no sería incompatible con expedientes provisionales que tomarían distintas formas según el carácter de otros procedimientos de asistencia y que condicionarían y limitarían las cuotas de sobregiro. Estas podrían permitirse en escala reducida en el período de transición. O sería quizás correcto estipular que los países a los que se preste asistencia o ayuda en forma de Préstamo y Arrendamiento no tengan acceso al mismo tiempo a las facilidades de sobregiro y que éstas sólo estuvieran a su disposición cuando aquellas hubiesen terminado. Si, al contrario, parece ser inadecuada desde el comienzo la asistencia prestada por otras fuentes, las cuotas de sobregiro serían quizás aún más necesarias en un principio que después.

43. No debemos pecar de cautos. Un restablecimiento económico rápido quizá aligere los trabajos de los gobernantes y de sus negociadores internacionales en el reacomodo del mundo y en la restauración del orden social. Para Gran Bretaña y otras naciones fuera de las zonas de asistencia, la posibilidad de realizar suficientes exportaciones para sostener su nivel de vida depende de la existencia de mercados amplios en dilatación. Para ello no es posible esperar demasiado y no debemos permitir que un exceso de cuidado nos condene a la perdición. A menos que la Unión constituya un organismo en marcha, el problema de la "sincronización" será casi insoluble. Basta por ahora señalar que ese problema no debe descuidarse, pero que la Unión puede utilizarse más para favorecer que para impedir su solución.

XI. CONCLUSIÓN

44. Se ha sugerido que una proposición tan ambiciosa es criticable porque exige de los asociados a la Unión una renuncia ma-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

yor a sus derechos soberanos de la que estarían dispuestos a conceder. Pero no se necesita una renuncia mayor que en un tratado comercial. Se contraerán voluntariamente obligaciones que pueden terminarse en determinadas condiciones previo aviso.

45. En el mundo de la postguerra habrá de ser necesaria una mayor disposición a aceptar convenios supernacionales. Si los procedimientos propuestos pueden describirse como una medida de desarme financiero, nada hay aquí que podamos no estar dispuestos a aceptar nosotros mismos o a pedir a otros. Es una ventaja del proyecto, no una desventaja, el que invite a los estados asociados a abandonar esa licencia de fomentar la indisciplina, el desorden y la mala vecindad que en perjuicio de todos han estado en libertad de ejercer hasta ahora.

46. El proyecto da un primer paso hacia el futuro ordenamiento económico del mundo entre las naciones y hacia "ganar la paz". Podría ayudar a crear las condiciones y la atmósfera que facilitarían muchas otras cosas.

EL PLAN NORTEAMERICANO:

ESBOZO PRELIMINAR DE UN PROYECTO DE FONDO DE ESTABILIZACION DE LAS NACIONES UNIDAS Y ASOCIADAS

I. COMPOSICIÓN DEL FONDO

1. El Fondo se constituirá con oro, monedas nacionales de los Países Asociados y valores de los gobiernos de éstos, que se usarán con el propósito de estabilizar el valor relativo de las monedas de los Países Asociados.

2. A cada País Asociado se fijará una cuota que significará su participación en el Fondo, es decir, la base para sus compras de divisas al Fondo y su compromiso para suministrarle disponibi-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

lidades. La suma de las participaciones de los Países Asociados tendrá un valor mínimo equivalente a cinco mil millones de dólares norteamericanos.

3. La participación de cada País Asociado se determinará según una fórmula convenida, la cual dará la debida ponderación a los factores más importantes que pueden determinar la magnitud de las participaciones, tales como la existencia de oro y divisas de un país, la magnitud de las fluctuaciones de su balanza internacional de pagos y su ingreso nacional.

Cada País Asociado aportará el 50 por ciento de su participación antes o en la fecha en que el Consejo de Administración del Fondo determine que las operaciones de éste deban principiar.

4. El pago inicial del 50 por ciento de la participación de cada país se hará: 12.5 por ciento en oro; 12.5 por ciento en moneda nacional y 25 por ciento en obligaciones gubernamentales. Sin embargo, el que tenga menos de 300 millones de dólares norteamericanos en oro aportará inicialmente sólo 7.5 por ciento de su cuota en oro, y el que tenga menos de 100 millones, sólo 5 por ciento. En esos casos la contribución en moneda nacional aumentará proporcionalmente. Un país puede, a su elección, pagar su participación sustituyendo con oro las aportaciones correspondientes a moneda nacional u obligaciones.

5. El Consejo de Administración del Fondo puede determinar la fecha, cantidad y forma en que los Países Asociados hagan nuevas aportaciones hasta cubrir sus participaciones, a condición de que todos las hagan proporcionalmente y que las aprueben las cuatro quintas partes del voto del Consejo.

6. Los cambios en el monto total de las participaciones o en la importancia relativa de la de un país con respecto a las de otros, sólo se harán con la aprobación de las cuatro quintas partes de los votos del Consejo.

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

II. FACULTADES Y OPERACIONES

El Fondo tendrá las siguientes facultades:

1. Comprar, vender y tener oro, monedas nacionales y letras de cambio y bonos gubernamentales de los Países Asociados; aceptar depósitos y admitir oro en custodia; emitir obligaciones propias y descontarlas u ofrecerlas en venta en los Países Asociados; y funcionar como una cámara de compensación para la liquidación de saldos internacionales, letras de cambio y oro.

Los Países Asociados convienen en que el uso de las existencias de monedas nacionales en poder del Fondo estará exento de toda restricción. Esta disposición no se aplica a los saldos anormales de guerra adquiridos de conformidad con la cláusula II-9.

2. Fijar los tipos a los que comprará y venderá la moneda nacional de un país por la de otro y los precios en moneda nacional a los que comprará y venderá oro. La estabilidad en las relaciones mutuas entre las divisas será el principio que guíe la fijación de esos tipos, cuyas variaciones se harán sólo cuando sean esenciales para corregir un desequilibrio fundamental y las aprueben las cuatro quintas partes de los votos de los Países Asociados.

3. Vender a la Tesorería de cualquier País Asociado (o al fondo de estabilización o al banco central que actúe como su agente), al tipo de cambio determinado por el Fondo, moneda nacional de otro País Asociado en poder del Fondo, a condición de que:

- a) Las divisas que solicite sean necesarias para pagar un saldo adverso de la balanza de pagos en cuenta corriente al país cuya moneda se solicita;
- b) La adquisición neta hecha por el Fondo de la moneda interna de un País Asociado no exceda durante el primer año de su funcionamiento de la participación de ese país;

EL TRIMESTRE ECONOMICO

de 150 por ciento durante los dos primeros años y, de ahí en adelante, de 200 por ciento; excepto que, con la aprobación del Consejo de Administración, el Fondo puede comprar moneda nacional en exceso de esos límites, si:

1. El país cuya moneda adquiera el Fondo, conviene en adoptar y poner en práctica medidas que el Fondo le recomiende para corregir el desequilibrio en la balanza internacional de pagos del país; y si:
 11. Se cree que pueden anticiparse saldos en la balanza de pagos del país cuya moneda se adquiere que garanticen la posibilidad de que las existencias redundantes en poder del Fondo puedan encontrar aplicación dentro de un plazo prudente.
- c)* El país deposite con el Fondo una reserva especial, de acuerdo con reglas prescritas por el Consejo de Administración, cuando la adquisición neta hecha por el Fondo de la moneda nacional de ese país exceda su participación.
- d)* El País Asociado cuya moneda nacional en poder del Fondo exceda su participación pague en oro un gravamen de uno por ciento anual sobre la cantidad en exceso. Los saldos anormales de guerra que adquiera el Fondo no se incluirán en el cómputo del saldo de moneda nacional sujeto a ese gravamen.
- e)* El Fondo, a petición del País Asociado, revenda a éste las existencias redundantes de su moneda nacional por oro o divisas aceptables, tomando en cuenta las limitaciones de que habla la cláusula 11-7, cuando las existencias que el Fondo tenga de esa moneda excedan la participación del país.
4. Se reconoce el derecho de un País Asociado a comprar con su moneda nacional divisas extranjeras del Fondo hasta el monto

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

de su participación con el propósito de pagar un saldo adverso en cuenta corriente, sujetándolo, sin embargo, a las limitaciones de la cláusula II-7.

5. El Fondo, con la aprobación de las cuatro quintas partes de los votos de los Países Asociados y en circunstancias excepcionales, puede vender a uno de ellos divisas a cambio de su moneda nacional para facilitar un traspaso de capital, pago o ajuste de una deuda exterior, incluyendo deudas cuyo pago esté en suspenso, si a juicio del Consejo la operación es deseable desde el punto de vista de la situación económica internacional general.

6. Cuando sus existencias de una moneda nacional lleguen a ser inferiores al 15 por ciento de la participación de ese país, y después de que el Fondo haya usado para compras adicionales de esa moneda,

a) Oro en una cantidad igual a la aportación en oro de ese país, y

b) Las obligaciones que el país aportó inicialmente, el Fondo tendrá la facultad y el deber de presentar al país un informe que contenga un análisis de las causas del agotamiento de sus existencias de esa moneda, un pronóstico de la posible balanza de cuentas si no adopta medidas especiales, y, en fin, recomendaciones para aumentar las existencias del Fondo de esa moneda. El representante del país en cuestión será miembro del comité que redacte el informe, el cual se enviará a todos los Países Asociados y podrá publicarse si así parece deseable.

Los Países Asociados convienen en que prestarán una atención cuidadosa e inmediata a las recomendaciones del Fondo.

7. Cuando llegue a ser evidente al Consejo de Administración que la demanda de una moneda determinada se hace con un ritmo que ofrezca agotar pronto las existencias que de ella tiene el Fondo, aquél informará a los Países Asociados sobre la probable oferta de la misma y el método que se propone adoptar para su

EL TRIMESTRE ECONOMICO

distribución equitativa; asimismo les someterá sugerencias que ayuden a igualar la demanda y la oferta probable de esa moneda.

El Fondo hará todos los esfuerzos para aumentar la oferta de moneda escasa adquiriéndola de las existencias que tengan los Países Asociados. Para eso puede celebrar acuerdos especiales con cualquiera de ellos a fin de obtener, en condiciones satisfactorias para ambos, una provisión extraordinaria de esa moneda.

El privilegio de un país de adquirir otras monedas en una cantidad igual a su participación, o que exceda de ella, lo limitará la necesidad de distribuir satisfactoriamente entre los diversos Asociados una moneda cuya oferta está por agotarse. El Consejo de Administración determinará la repartición de las ventas de esa moneda escasa. El principio que lo guiará al hacerla será el de satisfacer las necesidades más urgentes desde el punto de vista de la situación económica internacional general, considerando las necesidades y recursos especiales de los países que la soliciten.

8. Para promover el uso más efectivo de la oferta, la disponible y la acumulativa, de los recursos cambiarios de los Países Asociados, todos ellos convienen en ofrecer vender al Fondo, a cambio de sus respectivas monedas nacionales o de divisas que necesiten, todo el cambio exterior y el oro que adquieran en exceso de la cantidad que poseían al adherirse al Fondo, el cual queda facultado para aceptar o rechazar la oferta.

Para lograr este objetivo, cada País Asociado conviene en desalentar la acumulación innecesaria de saldos en el exterior hecha por sus nacionales. El Fondo le informará cuándo, en su opinión, parezca injustificado un nuevo crecimiento de saldos exteriores de propiedad privada.

9. Comprar de los gobiernos de los Países Asociados los saldos anormales de guerra retenidos en otros países, siempre que se satisfagan los siguientes condiciones:

a) Que se encuentren en Países Asociados y que los gobier-

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

nos respectivos —para los fines de esta disposición— los declaren y tengan como tales al ingresar al Fondo.

- b)* Que el país que los venda al Fondo convenga en traspasárselos y en readquirir de él el 40 por ciento de ellos con el oro y las divisas libres que el Fondo esté dispuesto a aceptar, a razón de 2 por ciento al año, a partir, cuando menos, del tercer año de la fecha en que se hizo el traspaso.
- c)* Que el país que los retenga convenga en traspasárselos al Fondo y en readquirir de éste el 40 por ciento de ellos, con oro o divisas libres que el Fondo esté dispuesto a aceptar, a razón de 2 por ciento anual, a partir, cuando menos, del tercer año de la fecha en que se hizo el traspaso.
- d)* Se cobrará un gravamen de 1 por ciento, pagadero en oro, tanto al país que venda sus saldos anormales de guerra como al país que los retenga. Se cobrará, además, 1 por ciento anual, también pagadero en oro, a cada uno sobre el monto de los saldos que queden por readquirir.
- e)* Que el país vendedor de saldos anormales de guerra que pida divisas en lugar de su propia moneda, las necesite para hacer frente a una balanza de pagos adversa cuyo origen no sea la adquisición de oro, la acumulación de saldos en el exterior u otras operaciones en cuenta de capital.
- f)* Cualquiera de los dos países puede, a su elección, aumentar la cantidad que readquiera anualmente; pero en el caso del país que vendió al Fondo los saldos anormales de guerra, no quedará libre más del 2 por ciento al año de la suma que adquirió originalmente el Fondo, y eso sólo después de que hayan transcurrido tres años desde la venta al Fondo.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

- g)* El Fondo quedará en libertad de disponer en forma de fondos libres de cualquier parte de las existencias de saldos anormales de guerra después de que haya transcurrido el período de 23 años, o antes, siempre que:
- i. sus existencias de fondos libres del país en que los saldos han sido retenidos sean inferiores al 15 por ciento de su participación; o
 - ii. se obtenga la aprobación de ese mismo país.
- h)* El país en que han sido retenidos los saldos anormales de guerra convenga en no imponer ninguna restricción al uso de los pagos parciales de la parte del 40 por ciento que gradualmente ha de readquirir el país dueño de esos saldos.
- i)* El Fondo, por su parte, conviene en no vender los saldos anormales de guerra que haya adquirido al amparo de la facultad a que se ha hecho mención, excepto con el permiso o a petición del país en que han sido retenidos; pero el Fondo puede invertirlos en bonos ordinarios o especiales del gobierno de ese país. El Fondo tendrá libertad para vender esos valores en cualquier país a condición que obtenga previamente la aprobación del país emisor.
- j)* El Fondo determinará de tiempo en tiempo cuál será la proporción máxima de saldos anormales de guerra de que puede hacerse cargo según esta cláusula. Los adquiridos según ella no se incluirán al computar la cantidad de divisas de que pueden disponer los Países Asociados dentro de sus participaciones.
10. Comprar y vender monedas de países no asociados, pero sin que pueda retenerlas por más de setenta días a partir de la fecha de la compra, excepto si así lo aprueban las cuatro quintas partes del voto de los Asociados.

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

11. Pedir prestada la moneda de cualquier país, a las tasas que recomiende el Fondo, si las cuatro quintas partes de los votos de los Asociados aprueban las condiciones de la operación.

12. Vender a los Países Asociados obligaciones propiedad del Fondo si el representante del País en que han de venderse así lo aprueba.

Usar su cartera para obtener redescuentos o anticipos del banco central de cualquier país cuya moneda necesite el Fondo.

13. Invertir cualquiera de sus existencias de monedas en obligaciones a "corto plazo" —comerciales o gubernamentales— del país al que pertenezca esa moneda, a condición de que así lo aprueben las cuatro quintas partes del voto de los miembros del Consejo de Administración, y a condición, también, de que entre los votos aprobatorios esté incluido el del representante en el Consejo del país en que va a hacerse la inversión.

14. Prestar a cualquier País Asociado moneda nacional suya en poder del Fondo por un año o menos y hasta el 75 por ciento de la moneda de ese país que tenga en su poder el Fondo, si el préstamo lo aprueban las cuatro quintas partes del voto de los Países Asociados. El país que la pide prestada pagará al Fondo un interés cuya tasa determinará el Consejo.

15. Cobrar una cuota de $\frac{1}{4}$ por ciento o más sobre todas las transacciones en oro y divisas.

Cobrar a los Países Asociados una parte proporcional de los gastos de operación del Fondo, pagadera en moneda nacional, que no excederá de 0.1 por ciento anual de la participación de cada país. El cobro sólo se hará cuando las entradas del Fondo no basten para pagar sus gastos de sostenimiento y sólo en la medida necesaria para pagarlos y con la aprobación de las cuatro quintas partes de los votos de los Países Asociados.

16. El Fondo tratará sólo con o a través de:

a) Los gobiernos de los Países Asociados;

EL TRIMESTRE ECONOMICO

- b) Los bancos centrales o los agentes fiscales de esos países (y, en tal caso, sólo con el consentimiento del representante en el Consejo del país respectivo); y
- c) Cualesquiera bancos internacionales cuyo capital esté suscrito predominantemente por gobiernos de los Países Asociados.

El Fondo podrá, como excepción a esta limitación y con la aprobación del representante en el Consejo del país respectivo, vender sus propias obligaciones o las que tenga en su poder, al público o a las instituciones de los Países Asociados.

III. UNIDAD MONETARIA DEL FONDO

1. La unidad monetaria del Fondo se llamará Unitas (UN) y consistirá en 137 $\frac{1}{7}$ granos de oro fino (equivalente a 10 dólares moneda de Estados Unidos). Las cuentas del Fondo se llevarán y se publicarán en Unitas.

2. El Fondo fijará el valor que la moneda de cada País Asociado tendrá en oro o en Unitas; ninguno podrá alterarlo sin la aprobación del Fondo.

3. Serán traspasables y redimibles en oro, o en la moneda de cualquier País Asociado, al tipo establecido por el Fondo, los depósitos de los Países Asociados que el Fondo acredite en Unitas contra la entrega de oro o de un crédito en Unitas.

4. No se permitirá que ninguna modificación del valor de las monedas de los Países Asociados altere el valor en oro o en Unitas de las disponibilidades del Fondo. Así, si se depreciara (con relación al oro o a la Unitas) la moneda de uno, éste debe entregar al Fondo una cantidad de su moneda nacional igual a la disminución del valor de la cantidad de esa moneda en poder del Fondo. Asimismo, si se apreciara la moneda de un país, el Fondo debe devolver a éste una cantidad de su moneda igual al aumento del valor en

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

oro o en Unitas de las existencias de esa moneda en poder del Fondo. Estas mismas estipulaciones se aplicarán también a los valores de los Países Asociados en poder del Fondo; pero no a las monedas adquiridas de acuerdo con las cláusulas II-9 (saldos anormales de guerra).

IV. GOBIERNO

1. La administración del Fondo será confiada a un Consejo de Administración. Cada gobierno designará, en la forma que él determine, un consejero y un suplente, que desempeñarán el cargo durante tres años si cuentan con el favor de su gobierno. Los consejeros y sus suplentes pueden ser reelectos.

En todas las votaciones del Consejo, el representante o el suplente de cada País Asociado tendrán derecho a un número de votos convenido, número que guardará una relación estrecha con su participación, pero no exactamente en proporción a ella. Una forma propia para determinar el número de votos que correspondería a cada país podría ser la de concederle 100 votos, más uno adicional por cada millón de dólares [norteamericanos] a que asciende su participación.

Cualquiera que sea la fórmula aprobada para determinar el número de votos que corresponda a cada país, ninguno tendrá más de la cuarta parte del total de votos, sea cual fuere su participación. Todas las resoluciones se tomarán por mayoría de votos, excepto cuando se disponga lo contrario.

2. El Consejo de Administración designará un Director-Gerente y uno o más Subdirectores. El primero será miembro *ex officio* del Consejo y jefe del personal administrativo y técnico del Fondo. El y los Subdirectores desempeñarán el cargo durante dos años, podrán ser reelectos y el Consejo podrá removerlos por causa justificada en cualquier momento.

El Director-Gerente del Fondo seleccionará el personal técnico

EL TRIMESTRE ECONOMICO

y administrativo de acuerdo con el reglamento establecido por el Consejo de Administración. Todo País Asociado podrá consultar a los miembros del personal acerca de problemas y políticas económicas internacionales.

3. El Consejo de Administración designará de entre sus miembros un Comité Ejecutivo compuesto de no menos de once personas. El Presidente del Consejo será presidente del Comité Ejecutivo y el Director-Gerente del Fondo será miembro *ex officio* del mismo.

El Comité Ejecutivo residirá permanentemente en el lugar en que se encuentren las oficinas principales del Fondo y ejercerá la autoridad que le haya sido delegada por el Consejo. La falta de cualquier miembro del Comité Ejecutivo la suplirá su suplente. Los miembros del Comité Ejecutivo recibirán una remuneración satisfactoria.

4. El Consejo de Administración puede designar los Comités que considere necesarios para el funcionamiento del Fondo y puede nombrar comités consultivos compuestos total o parcialmente de personas que no pertenezcan al personal de planta del Fondo.

5. En cualquier asamblea, el Consejo puede autorizar, por mayoría de cuatro quintas partes de los votos, a cualquier funcionario o comité del Fondo para ejercer determinadas facultades del Consejo, a condición que se ejerzan sólo hasta la próxima asamblea y de un modo compatible con la política y hábitos generales del mismo.

El Consejo de Administración no podrá delegar, excepto en el Comité Ejecutivo, una función que sólo pueda ejercerse por mayoría de cuatro quintas partes de los votos.

El Consejo podrá, por mayoría de cuatro quintas partes, dictar reglas de operación del Fondo, a las que se sujetarán los funcionarios y los comités del mismo.

7. El Consejo celebrará una asamblea general anual y se reunirá en otras ocasiones cuando lo juzgue conveniente. A petición de

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

Países Asociados que reúnan una cuarta parte de los votos, el presidente del Consejo convocará a una asamblea para tratar los asuntos que le sean sometidos.

8. Un país que no cumpla sus obligaciones con el Fondo será declarado en mora y se le podrá suspender mientras lo esté, si así lo decide una mayoría de votos. Tal país no podrá ejercer sus derechos mientras dura su suspensión; pero continuará sujeto a las mismas obligaciones que cualquier otro asociado al Fondo. Cuando un país ha estado en mora y suspendido por dos años, dejará de pertenecer al Fondo automáticamente.

Todo país puede retirarse del Fondo previo aviso y su renuncia entrará en vigor dos años después. Entre tanto, continuará sujeto a las mismas obligaciones que cualquier otro Asociado.

Al país separado, o al que se separa, se devolverá una cantidad de su propia moneda igual a su aportación original, más otras obligaciones del Fondo hacia el país, menos cualquier cantidad que adeude al Fondo. Las pérdidas en que hubiera incurrido el Fondo se deducirán a prorrata de la participación devuelta al país separado o que se separe. Tendrá el Fondo un plazo de cinco años para liquidar su obligación hacia ese país. Cuando un país se retira o es separado del Fondo, los derechos de éste se protegerán plenamente.

9. Las utilidades líquidas del Fondo se repartirán de la siguiente manera:

- a) 50 por ciento irán a las reservas hasta que éstas sean el 10 por ciento del total de participaciones al Fondo.
- b) 50 por ciento para repartir anualmente entre los Asociados en proporción a sus participaciones. Los dividendos que corresponden a cada país se pagarán en su propia moneda o en Unitas, a elección del Fondo.

V. POLÍTICA DE LOS PAÍSES ASOCIADOS

Cada país asociado al Fondo se compromete:

1. A tomar medidas adecuadas para mantener los tipos de cam-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

bio establecidos por el Fondo entre su moneda y la de otros países, y a no modificarlos excepto con el consentimiento del Fondo y sólo en la medida y en el sentido aprobados por éste. Podrá permitirse que los tipos de cambio de los Países Asociados fluctúen dentro de determinados límites fijados por el Fondo.

2. A abandonar, tan pronto como el país decida que las condiciones lo permiten, toda restricción y control sobre operaciones de cambios con otros países (excepto las referentes a movimientos de capital), y a no imponer nuevas sin el consentimiento del Fondo.

El Fondo podrá hacer indicaciones a los Países Asociados de que existen condiciones propicias para abandonar las restricciones y el control sobre las operaciones de cambios, y todo País Asociado tomará en cuenta las indicaciones del Fondo.

3. A cooperar eficazmente con otros Países Asociados cuando éstos, con la aprobación del Fondo, adopten o mantengan en vigor medidas de control para regular los movimientos internacionales de capital. La cooperación comprenderá, a recomendación del Fondo, medidas propias para:

- a) No aceptar o permitir la adquisición de depósitos, valores o inversiones de nacionales de ningún País Asociado que imponga restricciones al traspaso de capital, salvo con la autorización del gobierno respectivo y la del Fondo.
- b) Poner a disposición del Fondo o del gobierno de todo País Asociado información exacta acerca de los depósitos, los valores y las inversiones propiedad de nacionales del País Asociado respectivo.
- c) Otras medidas que recomiende el Fondo.

4. A no concertar ningún acuerdo nuevo de compensación bilateral de cambios excepto con la aprobación del Fondo.

5. A tomar en cuenta las opiniones expresadas por el Fondo sobre política económica o monetaria actual o futura si el efecto

PLANES DE ESTABILIZACION MONETARIA

de ésta fuera producir tarde o temprano un desequilibrio grave en la balanza de pagos de otros países.

6. A proporcionar al Fondo toda la información que necesite para sus operaciones y los informes que éste pueda requerir en la forma y fecha en que los solicite.

7. A aprobar las leyes o decretos necesarios para cumplir sus compromisos con el Fondo y para facilitar las actividades de éste.