

LOS PLANES MONETARIOS INTERNACIONALES*

P. B. WHALE

SE dispone ya del texto completo de las proposiciones inglesa y norteamericana para regular las relaciones monetarias internacionales después de la guerra —la primera en el Libro Blanco *Proposals for an International Clearing Union*, Cmd. 6437, y la segunda en *United States Proposals for a United and Associated Nations Stabilisation Fund*—. Los comentarios que siguen se refieren sólo a las características principales de los proyectos; por falta de espacio omitimos comentar muchos detalles de orden técnico, así como ciertas cuestiones muy importantes relacionadas con la distribución de poder en los nuevos organismos internacionales —cuestiones que evidentemente tendrán que ser objeto de negociación y transacción.

1. Puede advertirse en primer término que ambos proyectos concuerdan en proponer un sistema de fijeza a corto plazo de los tipos de cambio, con la posibilidad de ajustar las paridades de tiempo en tiempo bajo un control internacional.

Aún no se ve claramente lo fijos que habrán de ser los tipos de cambio, esto es, qué margen de fluctuación se permitirá alrededor de la paridad, aparte de las modificaciones ocasionales de ésta. Por supuesto que esta cuestión está entrelazada con la del grado de libertad que se dejará al mercado de cambios y a la especulación; tendrá que pensarse sobre todo en el problema de habérselas con la especulación que surgiría en cualquier mercado si se creyera inminente una alteración de las paridades. Ambos proyectos, se observará, reconocen que quizá sea necesario continuar ejerciendo el control de los movimientos de capital, y esto, si su alcance es grande, eliminaría los mercados y quitaría todo sentido a las variaciones dia-

* London and Cambridge Economic Service, *Memorandum No. 94*, mayo de 1943, pp. 9-10.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

rias de los tipos. Pero no se aconseja el control, y en especial las proposiciones inglesas prefieren dejar a los distintos gobiernos en libertad de determinar su propia política al respecto. Ambos proyectos tienen por finalidad liberar al comercio de las restricciones cambiarias.

Puede decirse que esta parte de las proposiciones es una ampliación de la política iniciada antes de la guerra con el Pacto Tripartito.

2. La parte más importante y señalada de las proposiciones es la que prevé el establecimiento de un banco internacional y de una unidad internacional de moneda. Hasta cierto punto, esta idea es también común a ambos proyectos, pero en este caso difieren bastante en cuanto al funcionamiento.

El proyecto inglés proporciona una forma nueva de dinero internacional como medio de conceder préstamos equilibradores internacionales a corto plazo. Es en realidad una aplicación del principio fundamental de la banca moderna: guardar dinero o no ejercer poder adquisitivo es en efecto un préstamo al resto de la comunidad; de aquí que un sistema bancario que considere sus obligaciones como disponibilidades líquidas pueda pasar a sus clientes prestatarios los préstamos temporales de los tenedores sucesivos de esas obligaciones. En el proyecto inglés el nuevo dinero internacional lo constituyen créditos en "bancor" en la Unión de Compensación. Estos créditos resultan de los sobregiros autorizados a otros miembros del sistema. Cada país asociado tiene derecho a sobregirarse hasta cierta cuota, que se basará en el valor de su comercio internacional. Los créditos deben ser aceptados para todos los pagos internacionales entre los participantes, y, en tanto no se absorban en la cancelación de sobregiros, el que los recibe sólo puede tenerlos o gastarlos en nuevos pagos. Una sugestión interesante es que la Junta Directiva debiera tener facultades para variar todas las cuotas con objeto de estabilizar la situación económica.

También el proyecto norteamericano propone una unidad mo-

PLANES INTERNACIONALES

netaria nueva, la “unitas”, en la que se llevarán las cuentas del Fondo de Estabilización. Pero los depósitos en unitas sólo podrán crearse mediante un depósito de oro, y estarán siempre respaldados por oro en un ciento por ciento. Por tanto, en este proyecto, el nuevo dinero (de hecho, un certificado oro) no constituye un medio de otorgar crédito. Se permitirá a las autoridades (Tesorerías o bancos centrales) de los países asociados pedir prestado al Fondo para pagar un saldo adverso de la balanza de pagos en cuenta corriente, y su facultad de pedir prestado se limitará según una cuota (no determinada exclusivamente por el comercio exterior). Pero el crédito toma la forma del intercambio de una moneda nacional por otra del Fondo; y es por tanto necesario que el Fondo principie (como lo da a entender su nombre) con un fondo de oro, monedas y valores, aportados por los países asociados. El Fondo también tendrá la facultad de pedir prestadas, él mismo, las monedas cuya demanda sea especialmente intensa.

En el proyecto inglés se da al bancor un valor oro definido en cualquier momento, pero, igual que los tipos de cambio, puede variarse: el oro no es tan decididamente el patrón de valor como en el proyecto norteamericano, que fija de una vez por todas el valor oro de la unitas. Hay otra diferencia: las cuentas en unitas serán convertibles en oro, mientras que las de bancor no lo serán; pero esta diferencia es menos importante de lo que parece, porque una baja del valor oro del bancor queda excluida eficazmente por la regla sencilla de que ningún país asociado podrá comprar oro a un precio superior al precio del oro en bancor y al precio en bancor de su moneda. El proyecto inglés, igual que el norteamericano, prevé que el banco internacional adquiera cantidades ilimitadas de oro, asegurando así la compra de la producción futura de las minas, aunque en el proyecto inglés no a un precio invariable.

La conservación del oro, aun cuando sea sólo como un apoyo extra, es lo que distingue, principalmente, estas proposiciones ofi-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

ciales del proyecto de E. F. Schumacher de crear un *pool* internacional de compensación.*

Ambos proyectos reconocen que tendrá que resolverse de algún modo especial el problema de los saldos exteriores anormales acumulados durante la guerra: a este respecto el norteamericano contiene proposiciones más concretas.

3. ¿Qué puede esperarse de estos proyectos?

El norteamericano no es más que una manera de organizar el crédito internacional a corto plazo bajo un control internacional; el inglés proporciona este crédito ofreciendo un nuevo dinero internacional; pero ninguno de los dos logra el objetivo que a veces se identifica con la idea de una compensación internacional, a saber, la de abolir el uso del dinero en las operaciones internacionales.

Quiero decir que si fuera posible evitar la posesión de poder adquisitivo no ejercido, el aumento de las importaciones de un país, consecuencia de una expansión de la actividad interna, conduciría forzosamente en el acto a un aumento de las exportaciones; si la nueva demanda efectiva se ejerce, tiene por fuerza que volver al país de origen. Así, en estas condiciones la situación de la balanza comercial jamás pondría un alto a la expansión interna. En cambio, esto no ocurriría si estuviera en vigor alguno de los dos proyectos propuestos. Un país que aumenta sus importaciones “recobrará” su dinero hasta cierto punto mediante mayores exportaciones, como lo hacía antes cuando regía el antiguo patrón oro. Pero habrá también en cierta medida un aumento de los saldos deudores y acreedores de la Unión de Compensación (o, según el proyecto norteamericano, exceso de ciertas monedas en el Fondo e insuficiencia de otras), y, si esto llega a determinados límites, principiará a funcionar un mecanismo de corrección. Aparte de la posibilidad

* *International Reconstruction Series*, No. 8, del International Joint Committee de Nuffield College, Instituto de Estadística de Oxford y de Chatham House. [Ver este número de *El Trimestre Económico*, pp. 489-513.]

PLANES INTERNACIONALES

de ajustar los tipos de cambio, las medidas correctivas son las que se adoptarían dentro el patrón oro común y corriente. Sin duda que la Junta de Gobierno tendrá facultades discrecionales en la aplicación de la presión correctiva, pero serán más amplias en el caso de los países deficitarios que en el de los superavitarios.

Otro aspecto que debiera recalcarse es que en estos proyectos (inclusive el de Schumacher) no hay nada que impida que una baja de la demanda en un país importante provoque una tendencia deflacionaria en el resto del mundo —a menos que sea, quizá, la posibilidad de modificar los tipos de cambio—. Acerca de esto, el documento inglés parece tomar un punto de vista opuesto, en ciertos trozos dudosos. Así, en el párrafo 11 leemos: "...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." Esto parece suponer que el efecto deflacionario de un saldo exterior adverso es en su totalidad, o al menos principalmente, resultado de una pérdida de oro y de las medidas restrictivas deliberadas que en consecuencia se adoptan. Pero más cierto sería que la influencia deflacionaria más importante es la filtración de demanda efectiva (reflejada en una filtración de lo que Lord Keynes llamaba circulación industrial), y esta influencia de ningún modo queda sustituida por la posibilidad de obtener crédito para cubrir más fácilmente el déficit externo.

Pero el reconocer estas limitaciones no significa criticar las proposiciones. En primer término, no parece que sea posible proyectar un sistema multilateral libre que no exija el uso de alguna forma de dinero internacional; y en verdad quizá no convenga rechazar un factor que a veces puede ejercer una influencia estabilizadora

EL TRIMESTRE ECONOMICO

útil. En segundo lugar, los proyectos dejan a cada país en libertad de iniciar una expansión librándolos de la presión impuesta por la balanza de pagos; o, bien podría decirse, distribuyendo la iniciativa que, en caso de una restauración simple del patrón oro, estaría exclusivamente en manos de Estados Unidos. También la facultad de variar todas las cuotas al mismo tiempo puede resultar un arma útil para el control del ciclo. Por último, debe recordarse que estos proyectos se presentan como primeros capítulos de un programa más amplio para que “el mundo domine las altas y bajas de la actividad económica”, programa que incluirá una acción internacional convenida sobre política comercial, la estabilización de la producción primaria y el encauzamiento de las inversiones internacionales.