

COMPENSACION MULTILATERAL *

E. F. SCHUMACHER

COMENCEMOS por suponer que sea ventajoso liquidar a través de una cámara de compensación los pagos internacionales por mercancías y servicios. Un importador en el país *A* paga la mercancía importada de *B* entregando al organismo de compensación de su propio país una cantidad de dinero de *A* que se considera suficiente para liquidar la deuda. El exportador en *B* recibe del organismo de compensación de su país una cantidad equivalente de *B* que se considera cubre la deuda a su favor.

Es fácil organizar un sistema de compensación de este tipo para liquidar el comercio entre dos países cualesquiera. Puede utilizarse no sólo para pagar mercancías y servicios, patentes y derechos de propiedad literaria, sino también dividendos, intereses y amortización de inversiones o empréstitos. A menos que se tomen medidas que las contrarresten, estas "compensaciones bilaterales" tienen una tendencia definida a igualar el comercio entre los dos países de que se trate, ya sea estimulando la exportación del país que de otro modo habría tenido un excedente de importación, o restringiendo la del país que habría tenido un excedente de exportación.

Supongamos ahora que sea desventajoso un sistema comercial que obligue a liquidaciones estrictamente bilaterales, y que fuera deseable conservar la naturaleza multilateral del comercio, de suerte que ningún país se encuentre en la necesidad de equilibrar su comercio con un país determinado, sino que se sienta con libertad

* "Multilateral Clearing", *Economica*, vol. x, núm. 38, mayo de 1943, pp. 150-165.

Este estudio fué hecho para el Joint Committee of the Nuffield College Reconstruction Survey y el Instituto de Estadística de Oxford. Ha circulado en forma privada desde noviembre de 1942. El Royal Institute of International Affairs hizo circular una versión primera, titulada *Free Access to trade*, en marzo de 1942.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

para comprar aun a países que no le compran y vender a países que no le venden.

Surge entonces esta pregunta: ¿puede haber compensaciones multilaterales?

El problema central que entraña la compensación multilateral puede definirse de la siguiente manera: supongamos tres países, digamos Estados Unidos, Inglaterra y Polonia, y que, en el curso de un año de comercio, Estados Unidos vende más de lo que consume, Inglaterra vende por igual valor de lo que compra y Polonia compra más de lo que vende. Podría llamarse a Estados Unidos un "país superavitario", a Polonia un "país deficitario" y a Inglaterra un país que ha logrado un "equilibrio". Estos términos se refieren al comercio *total* de cada país; el bilateral bien puede ser distinto. Por ejemplo, el polaco-norteamericano puede resultar equilibrado, lo cual querría decir (dados nuestros supuestos) que el comercio entre Polonia e Inglaterra acusaba un déficit y el comercio entre Inglaterra y Estados Unidos también un déficit. De ser así, Estados Unidos tendrá en Inglaterra saldos en libras no compensados, e Inglaterra en Polonia saldos en zloty no compensados. La compensación multilateral exige que en este caso Inglaterra, que ha alcanzado un equilibrio global, quede excluída, en el sentido de que no tendrá obligación de reducir sus importaciones de Estados Unidos o aumentar sus exportaciones a ese país, ni reducir sus exportaciones a Polonia o aumentar sus importaciones de allí. Pero Inglaterra deja de tener estas obligaciones sólo si los norteamericanos están dispuestos a cambiar sus saldos en libras por los saldos en zloty pertenecientes a Inglaterra. ¿Por qué habrían de estar dispuestos a hacerlo? Dados nuestros supuestos, los saldos en libras son preferibles a los saldos en zloty, porque al menos Inglaterra ha logrado "equilibrar" su comercio total, mientras que Polonia es un país deficitario. ¿Por qué los norteamericanos habrían de cambiar una moneda mejor por una peor? Si se les puede inducir a hacerlo, tendremos compensación multilateral; si no,

COMPENSACION MULTILATERAL

las compensaciones serán estrictamente bilaterales y la creación de una Oficina Internacional de Compensación sería inútil.

A este respecto cabe señalar que actualmente rige en el continente europeo cierta forma de compensación multilateral. ¿Cómo funciona? La respuesta es sencilla: Alemania, como potencia militar más grande en el continente, obliga a los países superavitarios a realizar los intercambios necesarios de saldos no compensados de tal manera que en último término los países que han alcanzado equilibrio (o, en la medida en que lo han alcanzado) dejan de tener deudas a su favor o en su contra, originadas por las distintas compensaciones bilaterales, y los países superavitarios quedan sencillamente como acreedores de los deficitarios.

El problema por resolver se reduce entonces a esta pregunta: ¿cómo puede lograrse la compensación multilateral sin recurrir al uso de la fuerza?

La solución que ofrecemos podría llamarse un sistema de “fondos comunes de compensación” (*pool clearing*). Funcionaría como sigue:

Cada país crea un organismo llamado Fondo Nacional de Compensación. Los diversos Fondos Nacionales convienen entre sí los tipos de cambio que relacionan la moneda de cada país con las demás monedas.

Los importadores (de mercancías y servicios) hacen todos los pagos en su moneda nacional a su propio Fondo Nacional de Compensación. Tan pronto como éste reciba el dinero, avisa al Fondo Nacional de Compensación del país exportador, y éste, a su vez, paga al exportador. Así, cada Fondo Nacional de Compensación recibe y paga sólo moneda nacional: la recibe de los importadores y la paga a los exportadores.¹

¹ El lector advertirá que este párrafo sólo expone el principio *teórico* del sistema de compensación común. En la práctica, la canalización de todos los pagos a través del Fondo Nacional de Compensación puede realizarse en forma que apenas percibe el comerciante individual. Se autorizaría

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Supongamos ahora que sobre esta base se hacen las operaciones durante un período, digamos de un año. Al cabo de él encontraríamos que los Fondos Nacionales de Compensación podrían dividirse en tres categorías:

- 1) Los Fondos de Compensación de países que importaron más de lo que exportaron ("países deficitarios") habrían recibido de los importadores más moneda nacional de la que entregaron a los exportadores y en consecuencia tendrían en su poder un saldo en efectivo.
- 2) Los Fondos de Compensación de países que exportaron más de lo que importaron ("países superavitarios") habrían entregado a sus exportadores más moneda nacional de la recibida de los importadores y quedarían, en consecuencia, con un saldo en su contra.
- 3) Los Fondos de Compensación de países cuya exportación fué igual a la importación habrían entregado a sus exportadores igual suma que la recibida de los importadores y, por tanto, no tendrían un saldo ni en su contra ni a su favor; quedarían en igual situación que un año antes.

Así, los Fondos de Compensación de los países deficitarios quedarían con un saldo en efectivo, y puesto que no sería deseable que ellos intervinieran en la política monetaria interna, la manera

a los bancos establecidos para efectuar y recibir pagos contra documentos y tan sólo liquidarían con el Fondo Nacional de Compensación el saldo no compensado. También continuarían financiando a los importadores y exportadores nacionales en la misma forma que antes. El que ciertas categorías de pagos, al exterior o del exterior, hayan de quedar sujetas a permiso especial es cosa que cada gobierno debe decidir a la luz de su política económica general. Cualquier grado de control de cambios es igualmente compatible con el sistema de compensación común.

COMPENSACION MULTILATERAL

propia de utilizarlo sería que adquirieran letras de tesorería en el mercado; de tal manera que funcionarían de un modo análogo a los fondos de igualación de cambios.

¿Cómo quedaría resuelta, entonces, la cuestión de la propiedad de los saldos que quedaran en los países deficitarios? Volvamos a nuestro ejemplo. Estados Unidos vende a Inglaterra 10x de más, y ésta a Polonia también 10x de más. Puesto que ha logrado un equilibrio, Inglaterra queda excluída; su Fondo Nacional de Compensación ha recibido 10x de más de los importadores y entregado 10x de más a los exportadores. Se deduce que Estados Unidos tiene en Polonia un saldo de 10x, aun cuando nunca hubiese tenido relaciones comerciales con ese país. Un saldo en libras, que podrían poseer los norteamericanos, sencillamente no existe. En consecuencia, es bien claro el problema de la propiedad: el país superavitario es dueño del saldo en efectivo en el Fondo de Compensación del país deficitario.

¿Y si son más de tres países? Supongamos que Estados Unidos vende 10x de más a Inglaterra, y ésta 8x a Polonia y 4x a Holanda. Estados Unidos tiene un superávit de 10x e Inglaterra de 2x. En los Fondos de Compensación de Polonia y Holanda, hay respectivamente, saldos en efectivo de 8x y 4x. ¿A quién pertenecen? ¿Qué proporción de los saldos en zloty y en florines pertenece a Estados Unidos y a Inglaterra? A menos que se examinara meticolosamente y se comparara la secuencia cronológica de todas las operaciones individuales, no se podría contestar esta pregunta. Los saldos en los países deficitarios han perdido su identidad; no pueden desenmarañarse los múltiples hilos de los negocios. Lo más que puede decirse, y que debiera decirse, es que cinco sextos del total de saldos en Polonia y Holanda pertenecen a Estados Unidos y un sexto a Inglaterra. Esta es la característica decisiva del sistema de compensación común.

Se observará que la fusión de los saldos surge automáticamente de la mecánica del sistema. Jamás se pide a un país superavitario

EL TRIMESTRE ECONOMICO

que cambie un saldo por otro. Si rigiera un sistema de compensación bilateral, Estados Unidos llegaría —en nuestro ejemplo— a poseer saldos en libras esterlinas aun cuando Inglaterra hubiese alcanzado un equilibrio o hasta en el caso de que Inglaterra fuera país superavitario. Para hacer multilateral este sistema, Estados Unidos tendría que verse obligado, contra sus intereses inmediatos, a cambiar sus saldos en libras por los saldos de Inglaterra en países deficitarios. No habría país con suficiente poder para obligar a este intercambio en escala mundial. Si rige el sistema de Compensación Común, jamás se presenta el problema. Los saldos en efectivo que llegasen a aparecer en los diversos Fondos Nacionales de Compensación son siempre e inevitablemente resultado de un déficit en el comercio *total* de los países de que se trate. Los solos déficit comerciales bilaterales no producen saldos no compensados a menos que a la vez representen déficit en el comercio total.

Si bien la fusión de saldos surge de un modo automático en el sistema que aquí se sugiere, será de todas maneras necesario crear algún mecanismo internacional para dar forma legal propia a este procedimiento. Supongamos, pues, que se crea una “Oficina Internacional de Compensación” para que actúe como fiduciario en la fusión de los saldos no compensados. Esta Oficina toma todos los saldos en efectivo que se acumulen (en forma de existencia de letras de tesorería) en los Fondos de Compensación de los países deficitarios, y los Fondos de Compensación de los superavitarios son dueños cada uno de su participación en el fondo común, igual a sus superávits respectivos.

Es evidente que la Oficina Internacional de Compensación no necesitará capital ni tendrá por qué crear una moneda internacional nueva.² Puesto que es imposible desenredar la gran cantidad de

² Si se creara una moneda internacional nueva, no tendría importancia económica. Tener una “participación en el fondo común” se llamaría entonces tener “dinero mundial”, pero de cualquier modo el respaldo del dinero mundial no sería otro que los saldos en efectivo de los países deficitarios.

COMPENSACION MULTILATERAL

operaciones individuales que dan lugar a los diversos saldos no compensados en los países deficitarios, o atribuir determinado saldo o parte de él a determinado país superavitario, se corta el nudo gordiano haciendo a todos los países superavitarios propietarios comunes de los saldos en todos los países deficitarios. De este modo, podríamos decir, cada moneda nacional se convierte en una mundial, por lo que resulta inútil la creación de una moneda mundial nueva. Tampoco necesita la Oficina Internacional de Compensación —a *este* respecto— facultades especiales; no es un organismo de control, sino un cuerpo puramente administrativo, una oficina central de contabilidad de los diversos Fondos Nacionales de Compensación.

Como resultado de sus operaciones puramente formales, llegamos a esta situación: los Fondos de Compensación de los países superavitarios se endeudan con sus mercados monetarios internos y adquieren una participación equivalente en el fondo común; su deuda y su participación son iguales a su superávit comercial. Los Fondos de Compensación de los países deficitarios quedan con saldos en efectivo en su poder (iguales a sus déficit comerciales) que pertenecen al Fondo Común Internacional. Por último, los Fondos de Compensación de los países cuya balanza comercial no es ni superavitaria ni deficitaria no tienen ni efectivo ni una participación en el fondo común.

Es evidente que este sistema es plenamente multilateral. A cada nación en lo particular le es indiferente dónde compre o venda. Sea que venda a un país deficitario o a uno superavitario, su Fondo Nacional de Compensación entregará a sus exportadores moneda nacional y disminuirá así la cantidad de efectivo en poder del Fondo o aumentará la deuda de éste con el mercado monetario interno. Ya compre a un país deficitario o a uno superavitario, su Fondo Nacional de Compensación recibirá de sus importadores moneda nacional y aumentará de esta manera su existencia en efectivo o reducirá su deuda al mercado monetario. Todas las compras y ventas

EL TRIMESTRE ECONOMICO

individuales tienen el mismo efecto técnico, cualquiera que sea el país al que se hayan vendido o comprado los bienes.

Tienen el mismo efecto *técnico*. Es decir, nada hay en el mecanismo técnico de este sistema que induzca a un exportador o a un importador a elegir sus mercados o sus fuentes de abastecimiento con referencia a los saldos comerciales bilaterales de su país. En régimen de compensación bilateral múltiple sería bien distinto: cada país tendría siempre compensaciones que arrojarían un superávit comercial y otras que darían un déficit. En nuestro ejemplo, Inglaterra tendría en su poder dinero en efectivo para aumentar su importación de Polonia, pero no de Estados Unidos; y éste tendría efectivo para comprar más a Inglaterra pero no a Polonia. En régimen de compensación común no llegarían a existir estos estímulos diferenciales. No puede identificarse la propiedad de los diversos saldos que se acumulan en los países deficitarios (y *sólo* en los deficitarios), y el estímulo principal que queda es que el país superavitario gaste su superávit —*en cualquier parte del mundo*.

Esta es una gran ventaja, porque evita los peligros y las frustraciones del sistema bilateral y permite al comercio mundial seguir el curso que determinen los criterios económicos acerca de la división internacional del trabajo, en vez de fijar un criterio arbitrario de equilibrio bilateral.

Y mientras se considera por fuerza arbitrario y discriminatorio un sistema de comercio que impone una compensación bilateral rigurosa, esto no es necesariamente cierto de un sistema que obliga a que se equilibre el comercio *total* de cada país. En efecto, el objetivo principal de cualquier sistema nuevo debiera ser facilitar el logro de ese equilibrio global. Se podrían resolver así todos los problemas que surgen cuando un país tiene un superávit durante mucho tiempo y, poco dispuesto a aumentar sus compras, despoja a otros países de sus medios líquidos de pago internacional (por ejemplo, oro y divisas) y en último caso aun puede llevarlos a la quiebra. Pero el equilibrio, aun cuando resuelva algunos proble-

COMPENSACION MULTILATERAL

mas, no es un fin en sí. Lo importante es alcanzar el equilibrio en el nivel correcto —y éste debieran determinarlo, hasta donde sea posible, los países que necesitan mercancías y están dispuestos a comprarlas—. No puede atribuirse otro significado a la cláusula de la Carta del Atlántico que se refiere al “libre acceso”, que promete que “todos los estados, grandes o pequeños, victoriosos o vencidos, tendrán acceso, en iguales condiciones, al comercio y a las materias del mundo que necesiten para su prosperidad económica”. En régimen de compensación bilateral, cada país tiene, podría decirse, libre acceso al comercio y a las materias primas, no del mundo en su conjunto, sino sólo a las de los países que sean clientes suyos. En régimen de compensación común el acceso al comercio es universalmente libre.

Pero cualquiera que sea el mecanismo técnico, todo país debe a la postre pagar lo que compra, lo que quiere decir, a la larga, que debe alcanzar una situación en que pueda suministrar al mundo tantas mercancías y servicios como reciba. Esto no excluye la posibilidad de hacer regalos internacionales, prestar ayuda financiera, otorgar préstamos y arrendamientos o pagar reparaciones. Pero están fuera del alcance de este estudio, que trata exclusivamente del comercio, realizado en pos de un intercambio económico lucrativo. Un sistema de compensación multilateral puede ser superior a uno que incluya una multiplicidad de compensaciones bilaterales, pero ambos son sólo sistemas técnicos y su éxito depende de factores más fundamentales. Un sistema puramente técnico puede facilitar, pero no asegurar de un modo automático, la obtención del mayor beneficio posible del comercio internacional.

¿Cómo, pues, tendería la compensación multilateral —compensación común— a afectar los factores más fundamentales de los que tanto depende?

Supongamos que se implanta el sistema y se da a cada país el derecho de pagar sus deudas en efectivo al resto del mundo sencillamente entregando su propia moneda nacional a su Fondo Na-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

cional de Compensación. Cada uno de éstos estaría facultado para recibir cualquier pago originado por el intercambio económico internacional, esto es, pagos por bienes y servicios extranjeros de toda clase, interés, dividendos y pagos de amortización de deudas externas viejas y nuevas, etc. Sólo tendrían que considerarse de un modo especial los nuevos movimientos de capital, los orígenes los préstamos comerciales o el capital fugitivo privado. Esto se examina más adelante.

Cuando un Fondo Nacional de Compensación recibe un pago de un residente nacional que desea una deuda en el extranjero, avisa al Fondo Nacional de Compensación del país del beneficiario para que pague a éste. Podría decirse que de esta manera cada país permite a los demás un sobregiro por lo que respecta a sus pagos al exterior. Este podría ser un buen método de poner en marcha el comercio mundial después de la guerra, cuando casi todos los países se encontrarán sin medios internacionales de pago. Pero no puede esperarse que ningún país quiera otorgar al resto del mundo un sobregiro *ilimitado* sobre sus propios recursos. ¿Cómo debiera determinarse cuantitativamente el sobregiro?

Hay dos posibilidades: cada país puede decidir que está dispuesto a permitir que su Fondo Nacional de Compensación se endeude con el mercado monetario interno hasta por cierta cantidad. Después de alcanzada ésta, se pagaría a los exportadores sólo en la medida en que los importadores hubiesen suministrado medios de pago. O bien podría abordarse el problema desde el otro lado; no desde el punto de vista del que concede el sobregiro, sino del que lo recibe. Se fijaría a cada país un límite máximo del que no debiera exceder el saldo en efectivo en su Fondo Nacional de Compensación. Después de alcanzado ese límite, los Fondos de Compensación en el resto del mundo no harían caso a los avisos del Fondo de Compensación del país deficitario "sobregirado" y se rehusarían a efectuar nuevos pagos a sus exportadores nacionales por mercancías entregadas a aquel país.

COMPENSACION MULTILATERAL

Estos dos métodos de limitar el sobregiro tienen en común que conducen a la suspensión (o al racionamiento) de las entregas al país sobregirado. Pero su efecto sobre el resto del mundo es bien distinto. Supongamos seis países y que cada uno conviene en permitir a los otros cinco un sobregiro mancomunado no mayor de 10x. Si entonces todos los países menos uno tienen un superávit comercial, el restante puede continuar acumulando déficit hasta un total de 50x, que puede ser excesivamente grande. Pero si estos seis países convienen entre sí en que ningún país individual podrá tener un déficit superior a 10x, entonces, cuando más, cinco países pueden llegar a ser deficitarios hasta emplear todo el sobregiro permitido, y uno queda como acreedor único de la cuenta de compensación común por 50x.

La elección de uno de los dos métodos entraña una cuestión de principio. El primero indica bien claramente a cada país participante cuánto compromete como máximo en el fondo común. El segundo señala sin ambigüedad a cada participante hasta qué punto puede endeudarse con el fondo común. No debiera ser difícil elegir. El segundo método es el único viable. Si se eligiera el primero, tendría que mantenerse en una cifra tan baja el sobregiro máximo permitido por cada país que ninguno, por más pequeño que fuera, podría jamás llegar a endeudarse con exceso. Esto despojaría al sistema entero de sus posibilidades. Si se elige el segundo método, se establecería un máximo para cada país, ajustado a su comercio normal, y se dejaría a los países superavitarios encargarse de que su propio superávit no llegase a ser excesivo por falta de compras.

No debiera ser muy difícil la determinación de los límites máximos. Las naciones más importantes tendrían que convenir en alguna fórmula (por ejemplo, el 30 por ciento de la exportación anual como sobregiro máximo) e invitar luego a las demás naciones a asociarse en esas condiciones. Para comenzar, tendría que tomarse como norma el comercio de preguerra. Si se aplicara la

EL TRIMESTRE ECONOMICO

misma fórmula a todos los países, no habría ocasión de realizar negociaciones especiales y minuciosas. A medida que crece o disminuye el comercio de un país, aumentará o disminuirá su déficit máximo.³

Supongamos, pues, que se han fijado límites adecuados al déficit en que puede incurrir un país y que empieza a funcionar el sistema de impuestos a sus déficits, funcionará eficazmente. A este respecto, tema. Mientras todos los países logren evitar pasarse de los límites sería análogo al sistema del patrón oro, que funciona correctamente mientras los países deficitarios logren equilibrar sus compras y ventas de divisas de tal manera que quede intacta su reserva de oro. ¿Qué elementos inherentes al sistema facilitan la tarea?

El principal es que la conservación de un superávit llega a ser desventajosa y arriesgada. En vez de ser convertible en oro o en inversiones que rindan un interés, el superávit queda amarrado en el fondo común: es una parte de éste. Y las disponibilidades del fondo común son siempre las monedas más débiles del mundo: las de los países que no han podido ganar tanto como han gastado.

A diferencia del sistema bilateral, sin embargo, el de compensación común da a cada país las mayores oportunidades para evitar llegar a ser país superavitario: permite a los importadores comprar libremente en cualquier parte del mundo, sin considerar los saldos bilaterales. Si Argentina ha hecho entregas especialmente grandes a Inglaterra, puede evitar convertirse en país superavitario aumentando sus compras (digamos) de Estados Unidos. Desde luego que esto no resuelve el problema del déficit inglés, si existe uno; pero resuelve el problema de Argentina. El caso es que cada país, con la mayor facilidad y libertad, puede evitar la acumulación de un superávit y reducirlo cuando se hubiese creado. Si Argentina estuviera obligada a gastar en mercancías inglesas el dinero que le dejan

³ No se sugiere que debiera crearse un sobregiro *nuevo* cada año. El "sobregiro máximo" podría considerarse como un crédito renovable y continuo, cuya magnitud fluctúe con el volumen anual de la exportación.

COMPENSACION MULTILATERAL

sus exportaciones a Inglaterra, podría encontrar quizá muy difícil comprar en el mercado inglés una cantidad suficiente de mercancías adecuadas y a precios competitivos; pero si está enteramente en libertad de gastar su dinero donde quiera, entonces el no gastar en importaciones lo que se ha obtenido de las exportaciones no se debe más que a una insuficiencia de la demanda efectiva en Argentina.

Por supuesto que semejante insuficiencia puede existir y aun es probable que se presente. En régimen de patrón oro (o cualquier otro sistema monetario internacional basado en libre convertibilidad) daba lugar a una política general consistente en perjudicar al vecino. Durante la década de los treinta, casi todos los países hicieron esfuerzos desesperados por suplir las deficiencias de la inversión en el interior con excedentes de exportación; los que tuvieron éxito cosecharon una ventaja doble: aumentaron el volumen de ocupación en el país y acumularon reservas de oro nacionales o inversiones de capital en el extranjero. En régimen de compensación común es indudable que se afirmaría una tendencia semejante si los países participantes no lograran alcanzar un nivel alto y constante de ocupación. Pero tendría distinta forma. Los superávits originados por el comercio no podrían convertirse en oro o en disponibilidades que ganen interés. Serían una inversión precaria e improductiva. Podría suceder, desde luego, que este inconveniente de los superávits, o este incentivo para importar, resultara insuficiente en caso de una crisis severa de desocupación. Pero al menos es un elemento favorable que no existe en otros sistemas.

Pudiera pensarse, quizá, que si se desalienta la creación de superávits los países preferirían racionar su exportación que aumentar sus compras. Pero esto no es probable. La tentación de procurar saldos de exportación es mayor cuando hay desocupación. A ningún país le convendría restringir voluntariamente sus exportaciones, y si el sistema de compensación común hace poco atractiva la creación de excedentes de exportación es más probable que busque una

EL TRIMESTRE ECONOMICO

salida acelerando sus importaciones con una política interna de expansión (quizá con ayuda gubernamental o por cuenta del gobierno) que refrenando su exportación. Si esto es cierto, el sistema ejercería una fuerte tendencia interna hacia la expansión del comercio mundial, y en consecuencia contrastaría con el sistema que regía antes de la guerra, en que cada desequilibrio del comercio internacional ponía en movimiento inmediatamente factores restrictivos.

La finalidad que se persigue debe ser que el comercio de todas las naciones se equilibre.⁴ Este equilibrio puede lograrse con mayor facilidad si se desanima a los países superavitarios potenciales a obtener un excedente. Está llamado a fracasar todo intento de hacer recaer el peso del ajuste principalmente sobre los países deficitarios (como en el pasado) o al menos llevará a restricciones comerciales competitivas. Un superávit en un país conduce a déficit en otros países como la luz produce la sombra. Puesto que en general es más fácil gastar más que ganar más, todo sistema nuevo de comercio internacional y cambios debiera idearse de tal manera que las fuerzas inherentes a él induzcan a los países superavitarios a gastar sus excedentes y no a los deficitarios a hacer un intento (probablemente inútil) de equilibrar sus cuentas forzando su mercancía sobre un mundo que no la quiera comprar, o restringiendo sus compras.

Por consiguiente, quizá no sea atrevido suponer que el sistema de compensación común ejerce una influencia considerable sobre los países superavitarios para que traten de evitar los riesgos que lleva consigo el tener una participación en el fondo común, y adopten medidas que aumenten la actividad de sus importadores. Pero aun esto tiene un límite. Bien puede ocurrir que uno o varios países sencillamente no puedan ofrecer, al precio correcto y en fechas de entrega adecuadas, una cantidad suficiente de mercancías para pagar todas sus compras. La prueba de ello sería que sus

⁴ Se examina el crédito a largo plazo más adelante.

COMPENSACION MULTILATERAL

déficit mostraran una tendencia acentuada y aparentemente irresistible a rebasar sus límites. Conviene al resto del mundo y a los países mismos afectados que no se alcance el límite máximo, pues de otro modo quizá tuviera que racionarse por intervención directa la exportación de los países "sobregirados".⁵

Dada esta situación, existen tres soluciones generales que podrían ser recomendables:

- 1) Podría hacerse un préstamo al país deficitario. Si no, quizá se encontrara
- 2) que la mejor manera de rectificar la situación sería devaluando la moneda del país deficitario. Si no conviene la devaluación,
- 3) quizá sería necesario efectuar algunos reajustes fundamentales en la estructura interna de la producción de algunos países.

1) La concesión de préstamos es siempre, desde luego, la solución más fácil, aunque no siempre la más satisfactoria. Tratándose de "regiones atrasadas" que requieren industrializarse, y de cualquier caso de auténtico desarrollo económico, debiera recurrirse a los préstamos. Pero debe hacerse un intento de distinguir con claridad estos casos de aquellos en que el deseo de pedir prestado y de prestar surge sólo del deseo del país acreedor y del deudor de aplazar los reajustes necesarios de sus respectivas estructuras de producción. La consigna debe ser el equilibrio. Los préstamos internacionales, que hacen posible una falta (justificable) de equilibrio a largo plazo, debieran considerarse como excepción. Quizá se

⁵ En este caso, en lo que se refiere al comercio del país "sobregirado", el sistema degeneraría probablemente en alguna forma de compensación bilateral.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

crea que es demasiado pedir esto. Pero, como quiera que sea, ningún sistema, sea cual fuere su mecanismo técnico, puede prestar un servicio perdurable si no se adhiere a algún principio riguroso de esta especie. Ningún sistema puede jamás lograr que algunos países persigan permanentemente una política de comprar al resto del mundo más de lo que venden. Ni puede lograr que otros países sigan una política de vender más de lo que compren y al mismo tiempo garantizar al acreedor la devolución de su dinero, si éste (o su país) no está dispuesto a aceptar que se le pague en forma de mercancías y servicios.

¿Cómo, entonces, podría incluirse en el sistema de compensación común esta "excepción", esto es, los movimientos de capital con el fin de industrializar las regiones atrasadas? Sería incompatible con los principios fundamentales del sistema que los saldos de los Fondos de Compensación originados por operaciones anteriores se consolidaran en obligaciones a largo plazo que devenguen interés. Como principio, sólo debiera concederse crédito en relación con *nuevas* entregas al país deficitario. Pudiera parecer muy leve la diferencia entre convertir saldos de compensación ya existentes y hacer entregas nuevas a crédito. Pero, si un país deficitario se aproxima muy de cerca a su límite máximo de déficit, ¿no da lo mismo que convierta una parte del saldo del Fondo de Compensación en una deuda titulada que si obtiene a crédito sus importaciones? Supongamos que Polonia ha incurrido en un déficit grande; el gobierno polaco (o quizá alguna firma o institución privada) obtiene un préstamo en Estados Unidos; el acreedor norteamericano paga dólares al Fondo Nacional de Compensación de Estados Unidos, y el Fondo Nacional de Compensación de Polonia entrega una cantidad equivalente de zloty al prestatario polaco. Esta sería una operación puramente financiera, con el resultado de que Estados Unidos podría vender más sin aumentar el endeudamiento interno de su Fondo Nacional de Compensación (que representa su excedente de exportación y su participación en el

COMPENSACION MULTILATERAL

fondo común), y Polonia podría comprar más sin aumentar el saldo en efectivo de su Fondo Nacional de Compensación (que representa su excedente de importación y su deuda al fondo común). Si se admite esto, entonces se dañaría la característica principal de la Compensación Común: disminuiría la presión que el sistema ejerce sobre los posibles países superavitarios para que gasten sus excedentes mediante mayores compras.

Parece haber dos maneras de atacar este problema.

a) Supongamos que se adopta la regla de prohibir en el sistema de compensación común todas las operaciones "financieras" de crédito. Si un país (digamos, Polonia) necesita más mercancías y servicios del extranjero de los que puede pagar de inmediato mediante exportaciones, podría obtener un crédito del exterior "en especie", esto es, pediría a uno o a varios países que le proporcionen ciertos artículos sobre la base de un pago diferido. Polonia obtendría entonces mercancía sin verse obligada a pagar de su Fondo Nacional de Compensación *en el acto*. En lugar de eso, emitiría un bono especificando los pagos de intereses y amortización a hacer más tarde. Al vencerse, los pagos se harían por supuesto en dinero y se harían al Fondo Nacional de Compensación de Polonia, como cualquier otro pago internacional en el sistema.

Este procedimiento tendría la ventaja de hacer mucho más conscientes y más fácilmente identificables que hasta ahora los movimientos internacionales de capital. Los préstamos nuevos sólo se harían para fines concretos y tomarían la forma de importaciones de mercancías (que podrían ser bienes de producción o de consumo) que no se pagarían. Los intereses y la amortización aparecerían como una hipoteca sobre el futuro margen de sobregiro del país deudor. Podría objetarse que de esta manera la operación misma de crédito (aunque no la corriente inversa de intereses y amortización) sería bilateral en el sentido de que Polonia, por ejemplo,

EL TRIMESTRE ECONOMICO

no podría pedir prestado en Estados Unidos y gastar el empréstito en importar más de Inglaterra. Es difícil estimar el peso de esta objeción.

b) Por otra parte, el préstamo podría tomar la forma de un acuerdo entre el Fondo Nacional de Compensación de Estados Unidos y el de Polonia, que estipulase que las importaciones adicionales hechas por Polonia hasta una cantidad señalada no las pague el importador polaco por vía del Fondo polaco, sino el acreedor norteamericano por vía del Fondo norteamericano. Este arreglo permitiría a Polonia gastar el préstamo en cualquier parte del mundo. Puede objetarse que se prestaría demasiado fácilmente al abuso. Es igualmente difícil estimar el peso de esta objeción. Cualquiera que sea el camino elegido, el efecto será que, formalmente, el país deudor podrá siempre cumplir las obligaciones legales que originen sus deudas. Tales pagos aumentarán el saldo en efectivo en su Fondo Nacional de Compensación y podría elevarlo al límite máximo señalado en el sistema general. Actuarían del mismo modo que los pagos hechos por las importaciones adicionales y crearían los mismos problemas de ajuste. En forma semejante, el Fondo Nacional de Compensación del país acreedor efectuaría pagos equivalentes al acreedor, quizá aumentando así su endeudamiento con el mercado monetario interno —en otras palabras, aumentando su participación en el fondo común—. Estos pagos actuarían de igual modo que los hechos por las exportaciones adicionales y crearían los mismos problemas de ajuste. Correspondería entonces al país acreedor (suponiendo que también es superavitario) evitar llegar a tener una participación demasiado grande en el fondo común, y aumentar para ello sus compras de cualquier parte del mundo.

Este procedimiento revelaría con toda claridad la naturaleza esencial de los movimientos de capital; son siempre, y deben serlo, un intercambio (desde el punto de vista del país deudor) de exce-

COMPENSACION MULTILATERAL

dentes de importación hoy por excedentes de exportación mañana. Económicamente, son sanos si puede esperarse que el deudor pueda aumentar su capacidad *futura* de exportación aumentando sus importaciones *presentes*. Si se incurre en excedentes de importación sin desarrollar la productividad interna y la capacidad de exportación, no se resuelven los desajustes existentes, sino que se aplaza su solución. Ningún sistema técnico puede impedir una política evasiva de este tipo; pero quizá se encuentre que el procedimiento aquí sugerido sirve para esclarecer la situación *suficientemente* para que su adopción sea menos probable.

2) Examinemos ahora la segunda manera en que podría hacerse el ajuste cuando un país parece no poder vender suficiente para pagar sus compras: la devaluación. Normalmente, existe *algún* tipo de cambio al que se hallan en equilibrio las exportaciones y las importaciones. Pero, nuevamente, el “equilibrio” no es todo, y en muchos casos un tipo de cambio de equilibrio puede significar desequilibrios en otras partes. Por ejemplo, puede provocar un deterioro intolerable de la “relación de intercambio” del país. Pero es probable que sean casos especiales. En general, el ajuste correcto de los tipos de cambio debe considerarse como de la mayor importancia. El principal criterio de lo correcto, y el objetivo cuando se efectúan cambios, debe ser el logro de un “equilibrio”, esto es, evitar la acumulación excesiva de saldos en efectivo o deudas en los diversos Fondos Nacionales de Compensación.

A este respecto, debe comprenderse que en régimen de compensación común la determinación de los tipos de cambio nace de la cooperación entre los distintos Fondos Nacionales de Compensación, y que ningún país puede bajar los tipos de cambio de su moneda en oposición al resto del mundo, como ha sido posible hasta ahora. El Fondo de Compensación de *A* recibe cierta cantidad de su moneda nacional de un importador que ha comprado mercancías a un exportador del país *B*. Avisa entonces al Fondo de

EL TRIMESTRE ECONOMICO

Compensación de *B* que ha recibido el pago y corresponde a éste pagar a su exportador *a los tipos de cambio en vigor*. De suerte que para modificar el valor de su moneda, el Fondo de Compensación *A* necesita primero estar de acuerdo con todos los demás Fondos de Compensación, para que éstos paguen a sus respectivos exportadores a los nuevos tipos.

¿Es probable que se logre un acuerdo internacional sobre los tipos de cambio? La pregunta parece más temible de lo que es: con *cualquier* sistema —aun sin un sistema organizado— debe haber siempre un acuerdo entre los que cambian monedas. Nadie piensa que no se organicen en absoluto estas operaciones y en todo el mundo los gobiernos se han acostumbrado ya a intervenir en ellas. En consecuencia no será muy difícil llegar a algún arreglo viable para comenzar. Una vez que se ha principiado, se dejará que el desarrollo del comercio (y los préstamos) y un proceso de errores y aproximaciones, produzca los tipos de cambio que mejor establezcan una situación de equilibrio entre los distintos países. Es ya bien evidente que sin un esfuerzo internacional organizado no puede encontrarse el equilibrio ni pueden realizarse las modificaciones que exijan las nuevas circunstancias. Habrá Fondos de Igualación de Cambios, no importa cuál sea el sistema adoptado finalmente. Y estos organismos se comunicarán para determinar su política en mayor o menor escala. El sistema de compensación común *no* aumenta las dificultades inherentes a cualquier esfuerzo de coordinación internacional en la etapa actual de la evolución política del mundo. En realidad, podría considerarse el fondo común como un Fondo de Igualación de Cambios en escala mundial. Además, el mismo mecanismo interno del sistema de Compensación Común da tiempo y estímulo para la cooperación. Se desalienta, como hemos visto, la acumulación de excedentes; pero tampoco es atractivo para ningún país participante permitir que el déficit de cualquier país se aproxime muy de cerca a su límite máximo. Tanto a posibles países superavitarios como a posibles

COMPENSACION MULTILATERAL

deficitarios conviene encontrar un nivel de cambio de equilibrio. Hasta ahora no ha ocurrido así. Por más que los países deficitarios procuraran alcanzar tipos de cambio de equilibrio, los superavitarios quisieron conservar sus excedentes y contestar la devaluación de las demás monedas con una devaluación propia. En régimen de compensación común no tendrían ningún sentido las devaluaciones con fines de competencia.

Suponiendo, pues, que cada país acepta la obligación de mantener en equilibrio su propio Fondo de Compensación y concede a todos los demás países el derecho de elegir el procedimiento que sirva a esta finalidad en su propio caso, debería haber algún organismo internacional que ofrezca el mecanismo necesario para tomar decisiones mancomunadas. Podría desempeñar esta función la Oficina Internacional de Compensación propuesta antes. Pero esto significaría, por supuesto, que sus facultades y sus *status* tendrían que ser mucho más de lo necesario para desempeñar las funciones puramente formales de “fideicomisario” en la creación del “fondo común”, como ya se han descrito.

No hay mucho de donde elegir: podemos dejar la conducta de los asuntos económicos a una multiplicidad de intereses parciales (sean privados o “nacionales”), caso en el cual continuaremos a merced de fuerzas que en el pasado nos han llevado a una serie de desastres económicos y políticos; o podemos intentar alguna forma de planeamiento mundial. Semejante intento puede tener éxito si las naciones más fuertes se ponen decididamente a la cabeza y aceptan la responsabilidad no sólo de su propio bienestar, sino del bienestar del mundo en su conjunto.

En una era de transportes rápidos e intenso intercambio económico, todos los fenómenos económicos se relacionan entre sí. Sería insensato proponer que todo se dirigiera desde el centro. Pero el comercio internacional es de importancia fundamental como punto estratégico de control. Por tanto, quizá valga la pena pensar si no es ya tiempo de que haya cierto control internacional en este

EL TRIMESTRE ECONOMICO

campo. Sugerimos que el objeto del control sea sólo lograr el equilibrio de los Fondos de Compensación de las distintas naciones —evitar superávit y déficit acumulativos a largo plazo.

Por supuesto que también tendría efectos de gran alcance en la política puramente interna de los países. Por ejemplo, la política monetaria interna ejerce una influencia poderosa sobre el comercio exterior. Sin embargo, proponer que esa política se sujete a control internacional sería en la actualidad totalmente utópico. Cada país debiera estar en libertad de hacer lo que quiera en su economía interior; proponerse con toda su alma alcanzar una situación de ocupación plena; distribuir su ingreso nacional de acuerdo con sus principios o la falta de ellos; controlar las operaciones con divisas o no controlarlas, etc. Su responsabilidad para con el resto del mundo debiera terminar cuando las cuentas de su Fondo de Compensación estén en equilibrio. Los países superavitarios debieran llevar sobre sus hombros la responsabilidad principal de gastar lo que han ganado; y los países deficitarios debieran llevar sobre sí una responsabilidad secundaria de proporcionar, a los precios correctos, etc., un volumen suficiente de mercancías para que puedan pagarse en especie todas las obligaciones en efectivo. Si se creyera que un ajuste de los tipos de cambio permitiría saldar estas obligaciones, la Oficina Internacional de Compensación, como organismo internacional responsable, debiera procurar llevarlo a cabo.

3) En algunos casos el grado de devaluación necesario para alcanzar el “equilibrio” puede ser tal que se pongan en peligro los intereses vitales del país. Es entonces cuando puede pensarse en préstamos internacionales; pero ya hemos examinado esta cuestión. Con o sin la ayuda de préstamos, el país tendría que reorganizar su industria, que a menudo significaría pasar de la producción para el mercado interno a la exportación, o de un tipo de exportación a otro, o reducir sus importaciones. Pero una reorganización solamente en el país deficitario quizá no solucionaría el

COMPENSACION MULTILATERAL

problema. Los países superavitarios tienen una obligación igual de reorganizarse de manera que puedan adquirir más mercancías si les son ofrecidas. En tales casos quizá sea a veces inevitable adoptar cierto grado de bilateralismo. Un país que modifica la estructura de su producción para poder exportar más debe conocer el mercado cuyas necesidades espera satisfacer. Y un país que realiza cambios internos semejantes para crear mayores necesidades de importación debe conocer las fuentes de abastecimiento.

Es verdad que es difícil efectuar, y aún más difícil hacer cumplir, los ajustes de esta clase. Pero tampoco estas dificultades son características del sistema de compensación común. Se presentan en cualquier intento de cooperación económica internacional, sea para el control de las materias primas, los cárteles, el transporte, etc. A menudo es sólo cuestión de "inteligencia económica", de difundir datos fidedignos y de elaborar estadísticas correctas sobre la capacidad productiva y las necesidades humanas. Es posible que si se reconociera claramente la necesidad de alcanzar un equilibrio, junto con un sistema de cambio que desaliente la acumulación de excedentes, se pudiera ejercer presión en el sentido adecuado. Pero debe subrayarse que ningún sistema, cualquiera que sea su estructura técnica, tiene probabilidades de perdurar a menos que puedan evitarse en el futuro las grandes fluctuaciones cíclicas de la ocupación que hasta ahora han constituido el principal factor individual de perturbación.

Al iniciar este estudio aceptamos, por vía de supuesto, que es ventajoso utilizar el principio de compensación en el comercio internacional. Lo que siguió debería haber puesto en claro que no es del todo injustificado este supuesto.⁶ En comparación con la libre convertibilidad internacional de las monedas, el sistema de compensación común ofrece al menos una ventaja sobresaliente: que su mecanismo interno tiende a superar las situaciones de des-

⁶ Véase un nuevo examen del principio de compensación en mi artículo "United States Foreign Trade Policy", *Agenda*, vol. 1, núm. 3, julio de 1942.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

equilibrio transitorio en el intercambio internacional mediante la expansión en lugar de la restricción. El comprador tiene la palabra, de acuerdo con la teoría de que las importaciones de un país son las exportaciones de otro y que si la demanda puede liberarse, la oferta se ajustará en gran parte sola. Así, el peso principal del reajuste recae en los países superavitarios y entran en juego fuerzas que les hacen gastar sus excedentes, permitiendo así a los países deficitarios eliminar sus déficit sin disminuir sus compras. El sobre- giro concedido a cada país expresa la decisión de dar al comprador el beneficio de la duda y es el medio de poner nuevamente en marcha el comercio internacional después de la guerra, a pesar de la escasez generalizada de medios de pago internacionales.

Este elemento expansionista interno del sistema es su característica más importante. La separación de movimientos comerciales de los movimientos especulativos de capital que consigue este sistema puede lograrse también por otros medios; lo mismo que la relativa estabilidad de los tipos de cambio o el grado mínimo de cooperación internacional que es necesario en este terreno, cualquiera que sea la organización técnica. Esto también es cierto del hecho de que el sistema de compensación común haría "transparente" la situación de cada país en sus pagos internacionales, al resumir su aspecto vital en *una* sola cifra: el saldo deudor o acreedor del Fondo Nacional de Compensación. Todo esto puede lograrse por diversos medios, no necesariamente por el de compensación común. Pero, ¿estos otros medios darían al sistema internacional el mismo elemento de expansión? Y ¿vale la pena luchar por este elemento? Estas son las preguntas que surgen de este ensayo y a cuya solución se espera que contribuya lo anterior.

El que valga la pena el esfuerzo que exige establecer este sistema, y el que sea prudente tomar los riesgos inherentes a toda cosa nueva, sólo puede decidirse pensando en los otros caminos. Cuando menos dos se perciben actualmente con claridad: continuar la ten-

COMPENSACION MULTILATERAL

dencia de pre-guerra, que llevaba a una separación del sistema mundial de comercio en un gran número de sistemas bilaterales no coordinados. Basta exponer esta posibilidad para que se reduzca al absurdo. O bien: continuar la tendencia de tiempo de guerra de formar bloques económicos regionales, dentro de los cuales se creará con toda probabilidad algún tipo de compensación multilateral.

Quizá el regionalismo económico se considere superior a la anarquía del bilateralismo rígido. Pero es de esperar que no sea la última palabra en materia de organización económica en la post-guerra. Este estudio pretende señalar una de las maneras de hacerlo. Debieran exponerse y examinarse plenamente. Es preciso crear algún sistema universal, concebido con realismo y audacia, para hacer frente al reto del bilateralismo y del regionalismo económico. Y creemos que ese sistema debería tener ante todo una tendencia inherente a la expansión.