

EL PROYECTO CANADIENSE*

I. OBSERVACIONES GENERALES DE LOS EXPERTOS CANADIENSES SOBRE LOS PROYECTOS DE ORGANIZACIÓN MONETARIA DE POSTGUERRA

1. Algunos funcionarios del gobierno canadiense han podido examinar el Esbozo Preliminar de un Proyecto de Fondo de Estabilización de las Naciones Unidas y Asociadas propuesto por el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, además de haber recibido de funcionarios norteamericanos explicaciones sobre él. Se procedió en forma semejante con el proyecto de los expertos ingleses de crear una Unión Internacional de Compensación. Tanto las conversaciones con los funcionarios norteamericanos como con los ingleses han sido de un carácter enteramente exploratorio; por eso el gobierno canadiense no ha adquirido compromiso alguno como resultado de ellas. Los expertos norteamericanos e ingleses, por su parte, han insistido en que sus proyectos son de carácter provisional y han asegurado a los representantes del gobierno canadiense (como a los de otros gobiernos) que acogerían gustosos toda clase de comentarios, críticas y sugerencias constructivas. En consecuencia, los expertos canadienses que han estado estudiando los proyectos inglés y norteamericano presentan ahora ciertas observaciones de un tipo general y someten otro proyecto. El proyecto de los expertos canadienses, al igual que el inglés y el norteamericano, es provisional y preliminar; incorpora rasgos importantes de los dos anteriores y les añade algunos elementos nuevos.

2. Los objetivos principales de los planes norteamericano e inglés parecen ser idénticos: establecer un organismo monetario internacional que ayude a restaurar y desarrollar un comercio internacional sano en la postguerra, que logre un grado considerable de estabilidad cambiaria y que no sea incompatible con los deseos de los países de llevar a cabo la política que consideren conveniente para lograr, hasta donde sea posible, la estabilidad económica a un nivel elevado de ocupación e ingresos. Los expertos ingleses y norteamericanos han propuesto, para ayudar a que se logren estos objetivos, que se establezca una institución monetaria nueva. Sus proposiciones son de una concepción amplia, pero no mayor que el problema mismo. Es lógico que se quiera mejorar la estructura y el funcionamiento del mecanismo monetario basándose en la experiencia; pero no hay motivo para que los proyectos se basen exclusivamente en la de las últimas dos décadas, limitada y, en general, mala. Pocas son las probabilidades de evitar daños irreparables si no se logra establecer entre los países relaciones inter-

* *Tentative Draft Proposals of Canadian Experts for an International Exchange Union* (Ottawa, The King's Printer, 9 de junio de 1943). Texto íntegro traducido de *The Commercial and Financial Chronicle*, Nueva York, 15 de julio de 1943.

EL PROYECTO CANADIENSE

nacionales, cambiarias y crediticias dignas de confianza antes de que principien las dificultades y ajustes de la postguerra.

3. El éxito de los planes de organización monetaria internacional está condicionado a que una acción conjunta internacional se enfrente con otros problemas, en manera alguna menos difíciles o importantes, y los resuelva. En realidad, sería peligroso atribuir demasiada importancia a la organización monetaria en sí y por sí misma si ello trajera consigo el descuido de otros asuntos que pueden ser más importantes y difíciles, o la creencia equivocada de que con un tipo nuevo de organización monetaria los demás problemas quedarán resueltos por sí solos. Nada más en el campo internacional (para no mencionar los innumerables problemas nacionales que entrañan los cambios profundos ocurridos en la estructura de la producción y la ocupación en todos los países beligerantes y en algunos no beligerantes, debido a las exigencias de la guerra), será necesario abordar directamente los problemas de política comercial, inversiones internacionales y estabilidad de los precios en los productos primarios, y otros más. Ninguna organización monetaria internacional, por más perfecta que fuera, podría sobrevivir por mucho tiempo a las deformaciones producidas por los procedimientos comerciales bilaterales, por la renuencia de los países acreedores a aceptar importaciones en pago del servicio de sus inversiones en el exterior o a invertir fuera del país su excedente en cuenta corriente, y por las fluctuaciones de los precios de los artículos alimenticios y las materias primas que caracterizaron la época interbélica. Pero el que sean muchos los problemas que han de encararse no puede ser una excusa para rehuirlos. Por algo debe comenzarse y, por las razones expresadas en el párrafo 5, el problema de la organización monetaria internacional es un punto de partida lógico y fecundo.

4. El establecimiento de una organización monetaria internacional no puede suplir la adopción de las medidas de asistencia y rehabilitación internacional que serán necesarias hacia el final de la guerra y después de ella; por eso, en opinión de los expertos canadienses, no debe pedirse que financie operaciones de esta naturaleza ninguna organización monetaria que se establezca. También son claramente esenciales procedimientos continuos y estables para las inversiones internacionales a largo plazo si el equilibrio ha de alcanzarse y mantenerse. Tampoco debiera pensarse que la institución monetaria internacional propuesta es tan sólo un instrumento de transición de la guerra a la paz. Es verdad que tiene una importancia especial en esa época, pero debe proyectarse como institución permanente y no como parche que funcione durante un período relativamente corto.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

5. Una característica importante, quizá la más importante, de los proyectos inglés y norteamericano, es que en ambos se prevé que los países se concedan crédito mutuamente. Los dos difieren en cuanto a la técnica precisa que ha de emplearse y en cuanto al monto del crédito; pero estipulan que, en ciertas condiciones, se otorgarán créditos en el exterior a países que los necesiten y que se hará a través de un organismo monetario internacional y no por medio de acuerdos bilaterales. Permitir la concesión de crédito no es otra cosa que reconocer lisa y llanamente que al finalizar la guerra un gran número de países cuyas necesidades de importación serán considerables, no tendrá de inmediato a su disposición una reserva suficiente de disponibilidades en el exterior para poder exponerse a los riesgos de participar en un sistema económico mundial. Se necesitará un intervalo que permita efectuar ajustes y reorganizaciones. Si se va a dejar que la penuria de medios de pago externos de ciertos países importantes determine la naturaleza de la política interna y de comercio de la postguerra, todo el mundo tendrá penuria: ningún país, rico o pobre, escapará al empobrecimiento producido por la asfixia consiguiente del comercio internacional.

6. Sería útil pensar en lo que ocurriría si no se dieran pasos para establecer un mecanismo internacional del tipo general del que sugieren los expertos de Estados Unidos y del Reino Unido. En teoría, una de las posibilidades sería liquidar en efectivo todas las operaciones internacionales. Pero ¿cómo obtener el dinero necesario para las compras en el extranjero? Sólo exportando mercancías o servicios, o liquidando disponibilidades extranjeras aceptables, como valores y oro. Son de sobra conocidos los hechos referentes a la distribución de las reservas mundiales de oro monetario y a los cambios que en el curso de la guerra han tenido las existencias de valores extranjeros de numerosos países; por tanto, no necesitan detallarse. En general, y teniendo en cuenta excepciones y rezagos, liquidar las operaciones internacionales en efectivo significaría que la capacidad de exportación de un país se limitaría al monto de su propia moneda que por concepto de importación y otros pagos exteriores en cuenta corriente proporcione al resto del mundo; en otras palabras, el comercio se reduciría, de hecho, al trueque. En realidad, sin embargo, no es posible que los países soporten semejante camisa de fuerza por mucho tiempo. Ante el problema de excedentes de exportación invendibles y la desocupación interior consiguiente, se rehusarían a aceptar la sanción de un comercio de exportación desorganizado si pudiera evitarse, aun cuando fuese transitoriamente, mediante la concesión de crédito. Los países adoptarían convenios bilaterales de crédito, ligados, sin duda, a operaciones de compra y venta de mercancías; y tan pronto como algunos se lanzaran por este camino, otros descu-

EL PROYECTO CANADIENSE

brirían que tenían que seguir su ejemplo para proteger sus intereses comerciales. Es difícil imaginar una causa más fecunda de disensión internacional que un programa de este tipo de competencia en el comercio y en la concesión de crédito.

De ahí que los expertos canadienses crean que es cierto que los proyectos del Fondo de Estabilización o de la Unión de Compensación no significan una decisión sobre si ha de concederse o negarse el crédito. De hecho habrá que concederlo en una forma u otra, de modo que la decisión que ha de tomarse se refiere ante todo al método que ha de emplearse. Y en esto, por las razones dadas antes, han de preferirse con mucho los convenios internacionales a los bilaterales.

7. Esto conduce a la siguiente pregunta: ¿Cuánto crédito debería proporcionarse a través del mecanismo monetario internacional? Un rasgo vital de cualquier plan de esta naturaleza es la forma en que se establezca la capacidad de crédito de cada participante y la aportación de todos ellos a los recursos del organismo mediante la subscripción de capital, la acumulación de saldos o por medio de préstamos. Ha sido materia de preocupación la magnitud del compromiso que puedan adquirir los posibles acreedores. Es probable que Canadá sea país acreedor en cuenta corriente y, por consiguiente, los expertos canadienses han pensado con detenimiento en este aspecto del asunto.

8. Cabe hacer a este respecto una observación preliminar. Sería deformar la situación real creer que un país o sus ciudadanos consideren que la disposición para proporcionar recursos a una organización internacional del tipo general propuesto por los expertos ingleses y norteamericanos es un acto de generosidad realizado a favor de países extranjeros. Se aportan recursos a la organización, en primer término, porque todos tienen interés en volver a crear un sistema económico internacional que funcione y, segundo, porque para cada país la perspectiva muy real de un comercio desorganizado costará más que aportar recursos. Además y ante todo, los recursos aportados no se regalan; quedan plenamente garantizados por las existencias de oro y de monedas nacionales de la organización. Sólo lleva a la confusión considerar la participación en proyectos de esta especie semejante en algún modo a la participación en proyectos internacionales de asistencia, por importantes y necesarios que éstos sean.

9. Parece ser que, en una u otra forma, se impedirán los grandes movimientos internacionales de capital no regulados. En tal caso ocurrirá que, en general, los países perderán o ganarán divisas en la medida justa en que sus operaciones en cuenta corriente con el resto del mundo estén

EL TRIMESTRE ECONOMICO

en desequilibrio. Pero, como último recurso, un país sí puede hallar la solución por acción unilateral. Está capacitado para hacer todo lo que en estas circunstancias hacía siempre: puede aumentar sus compras en el extranjero, de mercancías, servicios o inversiones; o puede vender menos. Por consiguiente, es erróneo suponer que los países que participaran en la institución propuesta pierdan por ello el gobierno de sus compromisos internacionales. Puede ser útil, y, sin duda, lo es, colocar señales de peligro a lo largo del camino que sigan tanto los deudores como los acreedores. Estas señales son recordatorios útiles; pero nada hay que impida al acreedor o al deudor tomar medidas correctivas en cualquier momento.

10. Si este análisis de la situación es correcto —y parecería ser una exposición sencilla de hechos— los acreedores no tienen por qué preocuparse demasiado por la posible magnitud de su inversión en el Fondo si saben que, en último caso, pueden determinar por sí solos, día a día y año tras año, el monto final y real de su compromiso. De cualquier modo, probablemente no sea deseable ni siquiera la apariencia de que hay un compromiso ilimitado, y en el proyecto provisional de los expertos canadienses se fija un límite a la obligación de cada participante de suministrar recursos a la institución. Pero en el establecimiento de un Fondo o una Unión cuyos recursos potenciales sean innecesariamente amplios (pueden, en consecuencia, no usarse jamás en su totalidad), hay menos peligro real para los intereses de los países acreedores que en el establecimiento de una institución cuyos recursos sean evidentemente reducidos. Quedarán mejor atendidos los intereses de todos si se proporciona un grado moderado de latitud, un respiro prudente, tanto a deudores como a acreedores. Si se han de lograr los objetivos, los recursos deben ser suficientemente grandes para dar tiempo a que se realicen los reajustes fundamentales; deben ser de tal magnitud que la organización imponga una confianza general en su propia estabilidad. Pues si no es así ¿qué ocurrirá? Habrá la creencia de que ciertas monedas probablemente lleguen a ser “escasas”, creencia que se afirmará por la baja de las existencias de ella en poder de la institución. Los países que tengan probabilidades de necesitar una moneda “escasa” se apresurarán a efectuar las compras pagaderas en esa moneda. Surgirán serias dudas acerca de la situación internacional a medida que se agoten las existencias de ella, en cuanto principien las discusiones y las disputas sobre la ampliación de la cuota o alguna otra forma de conceder crédito. La posición se asemejará bastante a la de un banco cuyas reservas en efectivo se teme sean insuficientes. Los compradores vaciarán a la institución de esa moneda; y si es importante, las repercusiones internacionales serán, en efecto, muy graves. Ningún tipo de organización monetaria internacional

EL PROYECTO CANADIENSE

puede compensar continuamente los desajustes crónicos de las balanzas de pagos en cuenta corriente de los países afectados, pero sería imprudente en extremo establecer un mecanismo que tenga una buena probabilidad de hallarse en crisis dentro de un tiempo relativamente corto.

11. Para evitar una mala inteligencia ha de recalcarse que sería en extremo peligroso utilizar créditos a corto plazo como medio de parchar situaciones fundamentalmente malas. Sería no menos desastroso en el campo internacional que en el nacional y cualquier sistema monetario que lo intentara en gran escala fracasaría de un modo inevitable. Un desequilibrio crónico en las balanzas de pagos internacionales en cuenta corriente no compensado por movimientos voluntarios de capital a largo plazo —préstamos al exterior por países acreedores y préstamos del exterior por los deudores— es síntoma de un desajuste profundo que hay que resolver si ha de restaurarse el equilibrio. Ningún país deudor puede endrogarse indefinidamente; y ningún acreedor puede rehusarse persistentemente a prestar su excedente en el extranjero o efectuar otros ajustes a su posición de acreedor sin desgarrar el tejido internacional. Pero se necesita tiempo para hacer los ajustes y para que las medidas correctivas produzcan efectos; por eso, lo que se sostiene en este comentario es que el tiempo permitido debe ser adecuado. Un tiempo mayor puede costar menos que uno menor.

12. Finalmente, debiera hacerse una observación de carácter general. La nueva institución monetaria internacional que se propone no será ni omnisciente ni omnipotente. Tendrá por finalidad promover condiciones en que los países asociados estén en libertad de escoger una política económica sana para el bienestar de sus pueblos y en que la falta de una cooperación organizada no les induzca u obligue a seguir una política que los empobrezca, contribuyendo al empobrecimiento del mundo. La organización debiera ser internacional y no supernacional. Las naciones debieran adoptar el acuerdo propuesto para lograr finalidades y ventajas comunes en la inteligencia de que no pueden alcanzarse sin él. Los países, en su política nacional, debieran estar limitados sólo por su propia voluntad de ingresar y permanecer en la organización. Si la institución propuesta funciona bien, tendrá a su disposición más información acerca de las corrientes que siguen las operaciones financieras internacionales y de las causas de desequilibrio, de la que nunca se ha tenido antes. Podrá aconsejar a sus miembros de un modo desinteresado e informado. Puede esperarse que la calidad de los consejos ofrecidos sea tal que tengan mucho peso. Pero no debiera pedirse a ningún estado asociado que se comprometa en todos los casos a seguir los consejos de la organización. Es más, si un país siente en cualquier

EL TRIMESTRE ECONOMICO

momento que la acción de este organismo pone en jaque sus intereses nacionales y el país está dispuesto a sacrificar las ventajas de seguir siendo miembro de él, debiera estar en libertad de retirarse previos los arreglos para liquidar sus obligaciones hacia la organización y, si es acreedor, para que le sea devuelta su aportación original a los recursos de la misma. Las proposiciones aquí expuestas se hacen en la creencia de que un acuerdo internacional concebido sobre una base sana puede dar mayor radio de acción a la política nacional que sin él.

13. Para resumir estas observaciones generales, se sugiere que:

a) Es esencial un acuerdo internacional para establecer una organización monetaria internacional que signifique la concesión de crédito si ha de lograrse la cooperación internacional del mundo de la postguerra.

b) Esa organización tratará sólo uno de los numerosos problemas a que debe hacerse frente, pero es un punto de partida lógico y conveniente para una acción internacional conjunta.

c) El crédito otorgable a través de la organización monetaria internacional debería ser adecuado para encargarse de la parte de los superávit y déficit en cuenta corriente que no se resuelva por la asistencia y la acción internacional concertada en los años inmediatos a la conclusión de la guerra; y debería dar a los países que tengan desequilibradas sus cuentas internacionales tiempo para tomar las medidas correctivas necesarias y ajustar así su situación.

d) La concesión de crédito no es una panacea; tan sólo da tiempo para los ajustes; y a menos de que se normalicen las situaciones de desequilibrio (excepto las que acompañan movimientos de capital a largo plazo), cualquier procedimiento que se emplee fracasará.

e) Ningún país que participe en este sistema pierde el control de la magnitud de sus compromisos internacionales, puesto que puede determinarla por sí mismo si así lo desea.

f) Ningún país que participe en el sistema pierde el control de su política económica interna.

EL PROYECTO CANADIENSE

2. ESBOZO PROVISIONAL DE UNA UNIÓN INTERNACIONAL DE CAMBIOS PROPUESTA POR EXPERTOS CANADIENSES.*

I. *Objetos de la Unión:*

1. Facilitar la estabilidad de los tipos de cambio y proporcionar un método ordenado de determinarlos.

2. Proporcionar un mecanismo de compensación conveniente para liquidar los saldos en los pagos internacionales.

3. Facilitar a todos los países acceso a recursos cambiarios a fin de disminuir el peligro de que la escasez de divisas determine la política económica y de comercio en el período inmediato a la conclusión de la guerra y para permitir que en lo sucesivo los países se guíen en su política económica y comercial por elementos de juicio de largo plazo cuando se enfrenten a una contracción transitoria de sus mercados externos.

4. Ayudar a lograr un equilibrio internacional con medidas cuyo objeto sea impedir que, a través de la Unión o acumulando saldos exteriores excesivos sin invertirlos, se pidan con exceso préstamos a corto plazo.

5. Contribuir al restablecimiento y al desarrollo de un sistema multilateral de comercio y a la eliminación de prácticas comerciales y monetarias discriminatorias.

II. *Recursos de la Unión:*

Los Países Asociados convienen en proporcionar a la Unión los siguientes recursos:

1. Una aportación de capital igual al monto de la participación fijada a cada País Asociado; la suma de las participaciones ha de alcanzar 8,000 millones de dólares [norteamericanos].

Estipulaciones referentes al párrafo 1: Participaciones y Aportaciones de Capital:

a) *Determinación de las participaciones.* La participación de cada País Asociado se determinará por una fórmula que tenga en cuenta debidamente

* Quizá fuera mejor llamar a la organización propuesta Fondo Internacional de Cambios. Pero para evitar toda confusión que pudiera crearse si se utiliza el término Fondo para describir tanto la asociación de países como los recursos de la institución, en este documento se ha usado el vocablo Unión para describir la organización misma.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

factores tales como el comercio internacional, el ingreso nacional y las existencias de oro y divisas convertibles en oro. Se hará una estimación especial cuando esta fórmula sea inadecuada.

b) Pago de las aportaciones de capital. Cada País Asociado pagará íntegramente su aportación de capital antes o en la fecha fijada por la Junta de Gobierno de la Unión para el comienzo de las operaciones de ésta. Cada País Asociado aportará cuando menos el 15 por ciento de su participación en oro y el resto en moneda nacional; todo país puede sustituir su moneda nacional por oro al cubrir su participación. La Unión puede celebrar los arreglos que considere adecuados para dar tiempo a los países cuyas existencias de oro y de divisas convertibles en oro sean inferiores a 300 millones de dólares, para que puedan aportar íntegramente su contribución en oro, pagando mientras tanto el equivalente en moneda nacional. No obstante las estipulaciones de los párrafos siguientes, la Unión venderá divisas a dichos países con objeto de que adquieran oro para pagar sus aportaciones de capital.

c) Alteración de las participaciones. La Junta de Gobierno puede modificar de tiempo en tiempo las participaciones de ciertos países, a condición, sin embargo, de que al votarse una proposición para aumentarlas, el número de votos de cada País Asociado se incremente o se reduzca según las ventas o compras netas de la moneda de cada uno efectuadas por la Unión, de acuerdo con la fórmula ponderada de votación indicada en el párrafo IX-3. Pero no se aumentará la participación de ningún país sin el consentimiento de su representante.

2. Préstamos a la Unión, según se necesiten, por cantidades que no excedan del 50 por ciento de la participación de cada País Asociado.

Estipulaciones relativas al párrafo 2 — Préstamos a la Unión:

a) Condiciones de Crédito. Los reglamentos de la Unión estipularán los términos y condiciones de los préstamos otorgados a la Unión por los Países Asociados, según lo dispuesto en el párrafo II-2. La facultad de ésta para pedir prestada moneda nacional a los Países Asociados hasta por el 50 por ciento de sus participaciones será renovable periódicamente. La Unión no ejercerá su derecho de pedir prestado antes de haber utilizado el oro a su disposición para adquirir cantidades adicionales de la moneda de que se trata. Sujeto a lo antes dispuesto, la Unión debe ejercer su derecho de pedir prestado cuando su existencia de la moneda de un País Asociado se ha reducido al 10 por ciento de la participación del mismo. Cuando la Unión ejerce el derecho, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo II-2, de pedir prestada la moneda nacional de un País Asociado, tendrá el deber

EL PROYECTO CANADIENSE

de intentar mejorar su situación por lo que respecta a la moneda en cuestión adquiriendo de las existencias de otros Países Asociados la moneda nacional o el oro contra su propia moneda nacional u otras divisas que necesiten.

b) Condiciones de Pago. La Unión tendrá el derecho de pagar en cualquier momento los préstamos obtenidos según lo dispuesto en el párrafo II-2. El País Asociado que otorgue el préstamo tendrá derecho a exigir en cualquier momento su pago en oro hasta donde alcancen las existencias de oro de la Unión, y tendrá también derecho a exigir su pago en su propia moneda nacional, siempre que no se reduzcan a menos de 50 por ciento de la participación de ese País Asociado las existencias que la Unión tenga de esa moneda. Los Países Asociados convendrán en dar un aviso previo de 30 días al exigir el pago de los préstamos otorgados a la Unión, según lo dispuesto en este artículo.

III. *Unidad Monetaria de la Unión:*

1. La unidad monetaria de la Unión será una unidad internacional cuya designación se haga más tarde (en adelante llamada la Unidad) y consistirá en $137 \frac{1}{7}$ granos de oro fino. Las cuentas de la Unión se llevarán y publicarán en esta Unidad.

2. El valor oro de la Unidad no se modificará sin la aprobación de cuatro quintas partes de los votos de los Asociados.

3. Los Países Asociados convendrán con la Unión en el valor inicial de sus monedas en oro o en la Unidad y se comprometerán a no alterarlo sin la aprobación de la Unión, salvo en la forma dispuesta en el párrafo IV-2.

4. La Unión puede aceptar depósitos en Unidades de los Países Asociados contra oro entregado a ella. Estos depósitos en Unidades serán traspasables a otros Países Asociados. Serán redimibles en oro y la Unión guardará en todo momento una reserva de oro de 100 por ciento contra todos los depósitos en Unidades.

IV. *Tipos de Cambio:*

1. Con base en los tipos de cambio convenidos inicialmente entre cada País Asociado y la Unión, ésta fijará los tipos a los que comprará y venderá la moneda nacional de un País Asociado por la de otro y los tipos en moneda nacional a los que comprará y venderá oro. No excederá de 1 por ciento la divergencia entre los tipos de compra y de venta de moneda nacional y oro establecidos por la Unión. Los Países Asociados convienen, salvo lo que se dispone en el párrafo IV-2, en no modificar sin la aprobación de la Unión los tipos de cambio convenidos en un principio; en consecuencia,

EL TRIMESTRE ECONOMICO

se declarará que el país que los modifique sin el consentimiento de ella ha faltado a sus obligaciones, quedando sujeto a las sanciones del párrafo XI-1.

2. No obstante lo estipulado en el párrafo IV-1, el País Asociado que sea comprador neto de divisas de la Unión (por operaciones que no sean en cuenta de capital) por un 50 por ciento, cuando menos, de su participación, y lo ha sido en promedio durante los doce meses anteriores, tendrá derecho a depreciar su moneda hasta un margen máximo de 5 por ciento; a condición, sin embargo, de que lo estipulado en este párrafo no se aplique al país que tenga reservas oficiales independientes de oro y divisas convertibles libremente en oro que excedan de 50 por ciento de su participación. Ningún país tendrá derecho a depreciar nuevamente su moneda en la forma dispuesta en este párrafo sin la aprobación expresa de la Unión.

Durante las conversaciones tenidas en Wáshington, los expertos canadienses expresaron la opinión de que podría ser deseable prever un margen permitido de depreciación cambiaria algo más amplio, sujeto a condiciones un tanto diferentes a las incorporadas en el párrafo IV-2. A continuación se encuentra redactado un párrafo que podría sustituir al IV-2 del texto:

"No obstante lo estipulado en el párrafo IV-1, el País Asociado que ha tenido durante dos años una balanza de pagos adversa en cuenta corriente, de tal magnitud que para cubrir el déficit haya usado el 50 por ciento de su reserva independiente de oro y divisas, y sea, además, comprador neto de divisas de la Unión por 50 por ciento de su participación, tendrá derecho a depreciar su moneda hasta un máximo de 10 por ciento. Lo dispuesto en este párrafo será aplicable una sola vez a cada País Asociado a menos que se obtenga la aprobación expresa de la Unión. El País Asociado que tenga la intención de depreciar su moneda según lo previsto en este párrafo, informará de ello por adelantado a la administración de la Unión y dará a ésta una oportunidad de hacer las observaciones que considere pertinentes antes de tomar la decisión."

3. No se permitirá que modificación alguna en el valor de las monedas de los Países Asociados altere el valor, en oro o en Unidades, del activo de la Unión. Así, si la Unión aprueba que se reduzca el valor de la moneda de un País Asociado, o si un país deprecia su moneda de acuerdo con lo estipulado en el párrafo anterior, o si ha ocurrido de hecho una depreciación importante del valor de la moneda de un país según su cotización en los mercados de cambios de otros países, ese país, a petición de la Unión, entregará una cantidad de su moneda nacional igual a la baja que haya sufrido la cantidad de esa moneda en poder de la Unión. Asimismo, si se apreciara la moneda de un país, la Unión debe devolver a éste una cantidad

EL PROYECTO CANADIENSE

de su moneda o de oro igual al aumento resultante del valor de la que tiene en su poder.

V. Operaciones de la Unión: Disposiciones Aplicables Concretamente a los Países Deficitarios:

1. La Unión tendrá la facultad de vender al Tesoro de cualquier País Asociado (o al fondo de cambios o al banco central que para ese fin actúe como su agente), al tipo de cambio establecido por ella, la moneda de cualquier país que tenga en su poder, sujeto a las siguientes estipulaciones:

a) Ningún país será comprador neto de divisas de la Unión excepto para pagar un saldo adverso de la balanza de pagos en cuenta corriente, excepto con una autorización expresa; la Unión podrá, en cualquier momento, limitar la cantidad de divisas que venda a un País Asociado que permita una exportación importante de capital a pesar de un saldo adverso en cuenta corriente.

Estipulaciones detalladas relativas al inciso (a) — Limitación del Derecho de los Países Deficitarios a comprar Divisas, a las cantidades necesarias para Pagar su Saldo Adverso de la Balanza de Pagos en Cuenta Corriente:

i. Se considerará a ese país como comprador neto de divisas si como resultado de la compra y venta de divisas, las existencias en la Unión de la moneda de un País Asociado rebasan la cantidad aportada originalmente a la Unión para suscribir el capital de ella.

ii. La Unión puede exigir a cualquier País Asociado que le proporcione periódicamente datos estadísticos sobre su balanza de pagos internacionales en cuenta corriente y de capital, así como de las existencias, públicas y privadas, de oro y divisas. Cada País Asociado convendrá en proporcionar a los funcionarios de la Unión explicaciones detalladas de los cálculos que sirven de base a dicha estadística. Si en cualquier momento la Junta de Gobierno tiene motivo para creer que una salida de capital de un País Asociado provoca directa o indirectamente compras netas de divisas por ese país a la Unión, tendrá derecho a exigir el control de la salida de capital como condición para venderle más divisas. Sin limitar la aplicación general de lo anterior, la Unión exigirá ordinariamente al País Asociado comprador neto de divisas por 25 por ciento de su participación, que imponga restricciones, si no existen ya, a la salida de capital.

iii. Al considerar las solicitudes hechas por países que han sido compradores netos de divisas de la Unión, y con relación a la autorización especial mencionada en el párrafo V-1-a, necesaria para comprar divisas para fines que no sean la liquidación de un saldo adverso de la balanza de pagos en cuenta corriente, la Junta de Gobierno examinará cuidadosamente las

EL TRIMESTRE ECONOMICO

solicitudes de divisas cuyo objeto sea facilitar el ajuste de deudas externas, cuando esto se considere deseable desde el punto de vista de la situación económica internacional general, y dará también una atención especial a las solicitudes de divisas hechas por Países Asociados que no hayan faltado a sus obligaciones externas y cuyo objeto sea estar al corriente en el pago del principal de su deuda externa.

b) Para promover el uso más efectivo de las existencias de oro y divisas, ningún País Asociado tendrá derecho a ser comprador neto de divisas de la Unión mientras sus existencias de oro y divisas libremente convertibles en oro (tanto las privadas como las oficiales) sobrepasen su participación.

Estipulación detallada relativa al inciso (*b*) — Limitación del Derecho de Países que tienen grandes Reservas Independientes de Oro y Divisas a comprar Divisas a la Unión:

En la interpretación de esta disposición, la Junta de Gobierno considerará de un modo especial la situación de ciertos países asiáticos en los que el oro ha sido, desde hace mucho, objeto de atesoramiento privado.

c) La Unión, en general, tendrá facultades para vender a los Países Asociados divisas por su moneda nacional hasta el 200 por ciento de su participación. La venta neta de divisas no excederá durante el primer año de operación de la Unión del 50 por ciento de la participación de cada País Asociado y durante los primeros dos, tres y cuatro años de operación la venta neta acumulativa no excederá de 100, 150 y 200 por ciento, respectivamente.

Estipulaciones detalladas relativas al inciso (*c*) — Limitación de la Venta de Divisas a Márgenes Especificados:

Mediante un voto especial de la Junta de Gobierno en que el poder de votación será ponderado teniendo en cuenta las compras y ventas netas de la moneda de cada País Asociado que haga la Unión, según lo dispuesto en el párrafo IX-3, ella puede comprar cualquier moneda en exceso de estos límites, siempre que: *a)* el país cuya moneda adquiere la Unión convenga en tomar y poner en vigor medidas que recomiende la misma para corregir el desequilibrio de su balanza de pagos, o *b)* la Junta de Gobierno juzgue que la balanza de pagos probable del país garantiza la esperanza de que la Unión pueda disponer en un plazo prudente de las existencias redundantes de su moneda.

d) La Unión, para promover el uso más efectivo de las existencias de oro y divisas puede, como condición para efectuar ventas adicionales de divisas a un País Asociado cuyas compras netas excederían entonces del 50 por ciento de su participación, exigirle que venda a la misma, contra moneda nacional, una cantidad adecuada de las reservas que pueda tener

EL PROYECTO CANADIENSE

en su poder (o en poder de los residentes allí) de oro o divisas que la Unión pueda aceptar.

e) No obstante lo dispuesto en el inciso (c) anterior, cuando un País Asociado agota su participación más rápidamente de lo justificado a juicio de la Junta de Gobierno, ésta puede hacer al país las recomendaciones que considere propias, con el fin de corregir el desequilibrio, y puede imponer a la venta adicional de divisas a ese país las condiciones que considere protejan los intereses generales de la Unión.

2. Se cobrará a los Países Asociados un gravamen de 1 por ciento anual, pagadero en oro, sobre la cantidad de su moneda nacional que la Unión tenga en su poder en exceso de sus participaciones.

VI. *Operaciones de la Unión: Disposiciones Aplicables Concretamente a los Países Superavitarios:*

1. Para promover el uso más efectivo de la existencia, la disponible y la acumulativa, de oro y divisas de los Países Asociados, cada uno de éstos, a solicitud de la Unión, venderá a ésta, contra su moneda nacional o contra divisas que necesite, todo el oro y divisas que adquiera en exceso de la cantidad que tenía en su poder inmediatamente después de asociarse a la Unión.

Estipulación detallada relativa al párrafo 1 — Existencias Acumulativas de Oro y Divisas:

Para los fines de esta disposición sólo se tienen en cuenta el oro y las divisas libres. Cada País Asociado convendrá en proporcionar periódicamente a la Unión informes acerca de sus existencias de oro y divisas, públicas y privadas.

2. Cuando las operaciones de la Unión han tenido como resultado un exceso de venta de la moneda de un País Asociado igual al 75 por ciento de su participación, la Unión, para incrementar sus recursos de esa moneda, puede intentar celebrar, con la cooperación de los organismos que se establezcan para fomentar las inversiones internacionales, un convenio con el País Asociado para efectuar inversiones de capital extranjero (o repatriar capital), y puede vender divisas para facilitar dichos movimientos de capital.

3. Cuando las existencias que tenga la Unión de la moneda de un País Asociado se agoten más rápidamente de lo justificado a juicio de la Junta de Gobierno, ésta puede hacer un informe sobre la situación. Sin limitar la aplicabilidad general de lo anterior, cuando las operaciones de la Unión hayan tenido como resultado un exceso de venta de la moneda de un País Asociado igual al 85 por ciento de su participación, la Unión tiene el derecho y la autoridad de hacer al país un informe que incorpore un

EL TRIMESTRE ECONOMICO

análisis de las causas de la merma de sus existencias de esa moneda y recomendaciones propias para restaurar el equilibrio de los saldos internacionales del país de que se trata. Dichas recomendaciones pueden referirse a la política monetaria y fiscal, a la comercial y a las inversiones internacionales.

Estipulación detallada relativa al párrafo 3—Informe a los Países cuya Moneda Escasea:

El representante en la Junta de Gobierno del país de que se trata será miembro del Comité de la Unión designado para redactar el informe, el cual se enviará a todos los Países Asociados y, si se considera conveniente, se publicará.

4. La Unión tendrá derecho, en cualquier momento, a concertar un acuerdo con un País Asociado para pedir prestadas cantidades adicionales de su moneda en condiciones que sean mutuamente satisfactorias.

5. La Unión tendrá derecho, en cualquier momento, de concertar un acuerdo especial con un País Asociado para proporcionar una existencia extraordinaria de la moneda de otro País Asociado en condiciones que sean mutuamente satisfactorias.

6. Cuando la Junta de Gobierno juzgue que la demanda prevista de una moneda prometa agotar pronto las existencias de ella en poder de la Unión, la Junta de Gobierno informará a los Países Asociados acerca de la existencia probable de esa moneda y un método para su distribución equitativa, además de sugerencias para ayudar a igualar la oferta y la demanda previstas.

Estipulaciones detalladas relativas al párrafo 6—Racionamiento de Monedas Escasas:

a) Lo dispuesto en el párrafo VI-6 entrará en vigor sólo después de que la Unión haya ejercido sus derechos plenos, previstos en el párrafo II-2, de pedir prestadas cantidades adicionales de la moneda del País Asociado, y después de que la Unión haya tomado las nuevas medidas para aumentar su existencia de esta moneda que considere propias y encuentre posibles.

b) En caso necesario, lo dispuesto en el párrafo V-1-c quedará limitado por el deber de la Unión de asegurar que una moneda cuya existencia en la Unión se agota se distribuya entre los distintos Países Asociados de un modo adecuado.

c) Al racionar sus ventas de una moneda escasa, el principio que guiará a la Unión será el de satisfacer las necesidades más urgentes desde el punto de vista de la situación económica general internacional. Tendrá también en cuenta las necesidades especiales y los recursos de los distintos países que soliciten la moneda escasa.

EL PROYECTO CANADIENSE

d) Los Países Asociados convendrán en que las restricciones impuestas por otros Países Asociados a la importación de mercancías de un país cuya moneda racione la Unión no serán consideradas, mientras dure el racionamiento, como una infracción a las obligaciones de nación más favorecida de los tratados comerciales, excepto en el caso de países cuyas reservas oficiales de oro y de monedas de Países Asociados excedan del 50 por ciento de sus participaciones.*

7. Cuando la Junta de Gobierno, según lo dispuesto en el párrafo anterior, ha tomado medidas para racionar la existencia, en la Unión, de la moneda de un País Asociado, puede exigir a los demás Países Asociados: que impidan que los residentes en ellos vendan en el país cuya moneda se raciona las monedas de los otros, inclusive letras de cambio; y que impidan que los residentes en ellos compren la moneda racionada a través de los mercados de cambios de países no asociados. Además, cuando la Junta ha tomado medidas para racionar la existencia en la Unión de la moneda de un País Asociado, tendrá el deber de reconsiderar los tipos de cambio vigentes y recomendar las modificaciones que juzgue adecuadas a las nuevas circunstancias.

VII. *Facultades de la Unión: Generales:*

1. La Unión estará facultada para tomar las disposiciones que sean necesarias para realizar las operaciones enumeradas en los párrafos anteriores. Para mayor claridad, la Unión estará facultada para comprar, vender y tener oro, moneda nacional 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 actuar como cámara de compensación para la liquidación de los movimientos internacionales de moneda y oro.

Estipulación detallada relativa al párrafo 1 — Facultades generales de la Unión:

Los Países Asociados convienen en que el uso de las existencias que la Unión tenga de monedas nacionales estará libre de toda restricción por lo que se refiere a pagos en el país respectivo.

2. Cuando las existencias en poder de la Unión de la moneda nacional de un País Asociado sobrepasen la participación de ese país, la Unión estará facultada para revender al País Asociado, contra oro o divisas aceptables, sus existencias redundantes de esa moneda.

* Es evidente que esta proposición tendrá que ser revisada a la luz de los acuerdos generales que se celebren en relación con la política comercial internacional, y debiera coordinarse con ellos.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

3. La Unión estará facultada para invertir cualquier parte de sus existencias de monedas nacionales en valores gubernamentales del país respectivo, a condición de que lo apruebe el representante de ese país en la Junta de Gobierno.

4. La Unión estará facultada para comprar y vender las monedas nacionales de países no asociados, pero por lo regular no las guardará en su poder más de sesenta días a partir de la fecha de la compra.

5. La Unión estará facultada para cobrar a los Países Asociados una parte a prorrata de los gastos de funcionamiento de la Unión; se cobrará dicho gravamen sólo en la medida en que los ingresos de la Unión sean insuficientes para hacer frente a sus gastos corrientes.

6. La Unión cobrará un gravamen de un cuarto por ciento sobre todas las operaciones con oro.

7. La Unión, en el manejo de sus operaciones, estará facultada para tratar sólo con o a través de: (a) las tesorerías, los fondos de cambios o los agentes fiscales de los gobiernos, (b) los bancos centrales, con el consentimiento del representante en la Junta de Gobierno del país respectivo, y (c) cualesquiera bancos internacionales que sean predominantemente propiedad de los Países Asociados. Sin embargo, la Unión puede, con la aprobación del representante del país respectivo en la Junta de Gobierno, vender sus propios valores directamente al público o a las instituciones de los Países Asociados.

8. La Unión tendrá la facultad y el deber de cooperar con las instituciones de carácter internacional que existan o puedan establecerse para tratar asuntos de interés internacional, incluyendo, aunque no limitándolas, a inversiones internacionales y política comercial.

VIII. *Saldos Anormales de Guerra:*

Durante los primeros dos años de operación de la Unión, ésta tendrá derecho a comprar los saldos anormales de guerra de los Países Asociados en poder de otros Países Asociados, contra la moneda nacional del país que los venda o contra divisas necesitadas para pagar un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos internacionales, y por cantidades que no sobrepasen en total el 5 por ciento de las participaciones de todos los Países Asociados. Al cabo de dos años de operación, la Junta de Gobierno propondrá un plan para continuar gradualmente la liquidación total o parcial, a través del Fondo, de los saldos anormales de guerra que a favor de Países Asociados se encuentren en otros Países Asociados y de otras deudas financieras de tipo semejante. Si la Junta de Gobierno considera

EL PROYECTO CANADIENSE

que no puede recomendar que se utilicen los recursos de la Unión para este fin, tendrá el deber de proponer otro método para resolver el problema.

IX. Poder de votación:

1. Cada País Asociado tendrá 100 votos, más un voto por el equivalente de cada 100,000 Unidades de su participación.

2. Todas las decisiones, salvo cuando se disponga expresamente lo contrario, se harán por mayoría de votos.

3. No obstante lo dispuesto en el párrafo 1, al votarse la proposición de que se aumente la participación de un País Asociado, todos tendrán un voto más por cada 100,000 Unidades de su aportación de recursos a la Unión (sea suscripción original de capital o sean préstamos otorgados según lo dispuesto en el párrafo II-2) que la Unión haya utilizado, netos, en el promedio del año anterior, para venta a los demás Países Asociados; y los Países Asociados perderán un voto por cada 100,000 Unidades de recursos de la Unión que utilicen, netos, en el promedio del año anterior.

X. Gobierno:

1. El gobierno de la Unión será confiado a una Junta de Gobierno. Cada País Asociado designará un representante y un suplente que desempeñarán su puesto en la Junta durante tres años si cuentan con el favor de su gobierno. Los representantes y sus suplentes pueden ser reelectos.

2. La Junta de Gobierno seleccionará un Director General de la Unión y uno o más subdirectores. El Director General será miembro *ex officio* de la Junta y será jefe del personal administrativo. El Director General y los subdirectores desempeñarán su puesto durante cinco años y podrán ser reelectos; la Junta de Gobierno puede cesarlos en cualquier momento por causa justificada.

3. El Director General de la Unión seleccionará el personal administrativo de acuerdo con el reglamento que fije la Junta de Gobierno. Para fines de consulta sobre problemas y políticas económicas, los miembros del personal pueden ser puestos a la disposición de los Países Asociados o de otras instituciones de tipo internacional que soliciten sus servicios.

4. La Junta de Gobierno designará de entre sus miembros un Comité Ejecutivo integrado por no menos de once miembros. El Presidente de la Junta de Gobierno presidirá el Comité Ejecutivo y el Director General de la Unión será miembro *ex officio* del mismo. El Comité Ejecutivo se reunirá al menos cada dos meses, o con mayor frecuencia si así lo decide.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

5. La Junta de Gobierno celebrará una asamblea anual y cualesquiera otras que considere convenientes. A petición de Países Asociados que reúnan una cuarta parte de los votos, el Presidente convocará a una asamblea para tratar los asuntos que le sean sometidos.

6. Las utilidades líquidas de la Unión se repartirán de la siguiente manera:

a) 50 por ciento a las reservas hasta que éstas sean iguales al 10 por ciento de la suma de las participaciones en la Unión.

b) 50 por ciento para repartir anualmente entre los asociados en proporción a sus participaciones.

XI. Renuncia y expulsión de la Unión:

1. Un país que falte a sus obligaciones con la Unión puede ser suspendido si así lo decide una mayoría de votos de los asociados.

Mientras dure la suspensión, se negarán al país los privilegios de asociación pero estará sujeto a las mismas obligaciones que cualquier otro miembro de la Unión. Al cabo de un año, el país dejará automáticamente de ser País Asociado a menos que una mayoría de votos de los asociados lo reintegre a su posición.

2. Todo país que ha sido comprador neto de divisas de la Unión puede retirarse de ésta previo aviso, y su renuncia entrará en vigor un año después. Entretanto, continuará sujeto a las mismas obligaciones que cualquier otro País Asociado.

3. Todo país que no haya sido comprador neto de divisas de la Unión puede retirarse de ésta previo aviso y su renuncia entrará en vigor 30 días después. Entre tanto, continuará sujeto a las mismas obligaciones que cualquier otro País Asociado, excepto que a ningún país que haya anunciado retirarse podrá pedírsele que otorgue préstamos a la Unión, según lo dispuesto en el párrafo II-2.

4. Al país expulsado o al que se retire se devolverá una cantidad de su propia moneda igual a su participación aportada más otras obligaciones de la Unión al país, menos toda cantidad que adeude a la Unión. Tendrá la Unión un plazo de cinco años para liquidar sus obligaciones hacia ese país.

XII. Política de los Países Asociados:

Todo País Asociado, además de las obligaciones señaladas en los párrafos anteriores, se compromete a:

EL PROYECTO CANADIENSE

1. Tomar medidas adecuadas para mantener los tipos de cambio convenidos inicialmente con la Unión entre su moneda y la de otros países, y no modificarlos excepto según lo dispone el párrafo IV-2 o con el consentimiento de la Unión y sólo en la medida y en el sentido que ésta apruebe. Puede permitirse que los tipos de cambio fluctúen dentro de límites que no excedan los fijados por la Unión misma para sus propias compras y ventas de divisas.

2. Abandonar, tan pronto como el País Asociado decida que las condiciones lo permiten, toda restricción sobre operaciones de cambios excepto las que efectivamente sean necesarias para controlar los movimientos de capital con otros Países Asociados; y no imponer ninguna restricción nueva, excepto para el control de movimientos de capital, sin la aprobación de la Unión.

Estipulación detallada relativa al párrafo 2 — Supresión del Control de Cambios excepto sobre Movimientos de Capital:

La Unión puede hacer indicaciones a los Países Asociados de que existen condiciones propicias para abandonar o disminuir las restricciones cambiarias excepto las que sean necesarias efectivamente para el control de movimiento de capital; todo País Asociado conviene en tomar en cuenta las indicaciones de la Unión.

3. Cooperar eficazmente con otros Países Asociados cuando éstos, con la aprobación de la Unión, adopten o mantengan en vigor medidas de control para regular los movimientos internacionales de capital.

Estipulaciones detalladas relativas al párrafo 3 — Cooperación para hacer efectiva la Aplicación del Control de Cambios sobre Movimientos de Capital:

La cooperación comprenderá, a recomendación de la Unión, medidas propias para:

a) No aceptar o permitir la adquisición de depósitos, valores o inversiones por nacionales de ningún País Asociado que imponga restricciones a la salida de capital salvo con la autorización del gobierno de ese país y la de la Unión.

b) Poner a disposición de la Unión o del gobierno de cualquier País Asociado información exacta acerca de toda la propiedad de los residentes de ese país que tome la forma de depósitos, valores o inversiones; y

c) Otras medidas que recomiende la Unión.

4. No concertar ningún acuerdo nuevo de compensación bilateral de cambios ni utilizar monedas múltiples, salvo con la aprobación de la Unión.

EL TRIMESTRE ECONOMICO

5. Tomar en cuenta las opiniones expresadas por la Unión sobre la política económica monetaria actual o futura si el efecto de ésta fuera producir un desequilibrio grave en la balanza de pagos del país que adopta esa política o en las de otros países.

6. Proporcionar a la Unión toda la información que necesite para sus operaciones y los informes que pueda requerir en la forma y fecha en que lo solicite la Unión.

7. Aprobar las leyes o decretos necesarios para cumplir sus compromisos con la Unión y para facilitar las actividades de ésta.