

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

ALFREDO LAGUNILLA IÑÁRRITU

Ciudad Obregón, Son.

I

Copenhague

LA idea de que es necesario alcanzar una mayor estabilidad económica en el período posterior a la Segunda Gran Guerra, mediante una intervención internacional en los mercados mundiales para estabilizar los bienes primarios, se ha abierto paso al crearse la Comisión Preparatoria sobre Propositiones Mundiales de Alimentos. Las recomendaciones formuladas por la Comisión se han centrado sobre el problema de si la producción agrícola puede ampliarse, sin enfrentar al mundo al peligro inherente a la inestabilidad que se origina por los excedentes de mercancías, o si debe continuarse la política de anteguerra de recomendar las restricciones a la producción. La organización de Alimentos y Agricultura de las Naciones Unidas convocó a la Comisión Preparatoria, de acuerdo con la resolución adoptada por la Conferencia de la Organización que tuvo lugar en Copenhague del 2 al 13 de septiembre de 1946.

Desde un principio la Comisión Preparatoria encontró obstáculos para llegar a un acuerdo sobre el tipo de programa que tendría mayores probabilidades de éxito, a fin de realizar, por lo menos parcialmente, los objetivos señalados en Copenhague. Una proposición inglesa abogó por la planeación, en tanto que los norteamericanos dieron más importancia al liberalismo comercial.

El rasgo fundamental —dicen las referencias de prensa— recayó en el propósito de establecer depósitos Reguladores, para adquirir, retener y vender existencias de las principales mercancías agrícolas a precios en concordancia con la posición adquisitiva de los países compradores.

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

Opiniones y ejemplos

Multitud de opiniones muy varias ha suscitado esta propuesta de los depósitos reguladores. En primer lugar, la Junta Mundial de Alimentos no pudo definir un sistema de precios para los productos alimenticios y agrícolas, objeto de comercio mundial; y la delegación inglesa sugirió que todo sistema dual de precios debería limitar sus funciones a la tarea transitoria de deshacerse de determinados excedentes a un precio más bajo que el que se definiera como comercial. También trató de definirse lo que podía entenderse como precio comercial básico, sin que se encontrase una solución, puesto que será diferente el criterio de los países exportadores y el de los países consumidores.

En el fondo de toda esta cuestión de los depósitos reguladores campeaba la sombra de los Estados Unidos que no parecen favorecer el proyecto, por considerar que el sistema no resultaría adecuado para enfrentarse con toda eficacia a aspectos tan diferentes que muestran rasgos y dan motivo a opiniones tan dispares, recalcando que todo lo que podría hacerse es emprender negociaciones especiales sobre mercancías concretas, como ya ha ocurrido con el azúcar y el café.

En general se limita la importancia del sistema de depósitos reguladores para mantener precios relativamente remuneradores contra la tendencia a la baja, en los casos en que la oferta es inelástica, y parece manifestarse la debilidad de un organismo de depósitos reguladores mundiales para frenar la intervención unilateral de los gobiernos.

Tenemos el caso de los recursos anticíclicos puestos en práctica por la República Argentina, mediante las operaciones encomendadas a la Junta Reguladora de Granos —después Junta Reguladora de Producción Agrícola—, la cual nació en 1933, habiendo entrado y salido del mercado de trigo, lino y maíz cuando las fluctuaciones de los precios agrícolas así lo han demandado. La Junta —se ha

EL TRIMESTRE ECONOMICO

dicho— advierte un propósito más bien de justicia social, a través de un gasto público que permite una redistribución de riqueza transitoria en beneficio de los productores del campo, protegiéndolos con el fin de procurar que su situación económica guarde relación con el resto de las clases productoras. Se ha convenido que debe evitarse que el gasto alcance magnitudes exageradas, pues una protección estatal excesiva e innecesaria, a favor de la clase agraria, puede engendrar crisis de superproducción agrícola y retrasar el progreso económico, alejando hombres y capitales de las inversiones que reclama la industria.

Otro ejemplo de intervención en los precios agrícolas es la política seguida en Estados Unidos sobre precios de paridad: mediante subsidios se ha conseguido redistribuir los ingresos nacionales con beneficio para los agricultores norteamericanos.

II

La ley del mercado

Pero ya que las Naciones Unidas comienzan a sugerir que se estudien remedios contra la próxima coyuntura de depresión comercial, y si de los estudios que ya aparecen en las revistas técnicas, se infiere que la solución de los depósitos reguladores, como medio de intervención en los precios de los alimentos, sólo puede considerarse como botiquín de urgencia, quiere decirse que los más altos vigías mundiales avisan que no es inoportuno discutir la terapéutica de la enfermedad y hasta la enfermedad misma.

Ahora bien, ¿por qué no repasamos una vez más la ley del mercado? Son multitud las opiniones relativas a definir la enfermedad de la sobreproducción como residuo de las pérdidas de poder adquisitivo que experimenta la circulación monetaria mundial. (Las variaciones estacionales de las grandes y pequeñas cosechas, el influjo de los inventos, la mecanización, etc., pueden aminorar o

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

agravar la enfermedad, pero no son la enfermedad misma.) Si, pues, tomamos como ejemplo característico la circunstancia de que las pérdidas en la circulación convierten a ciertas monedas en escasas cuando es más grande la cantidad de bienes ofrecidos en algunos o en todos los mercados mundiales, la idea de que existen recursos líquidos disponibles por un lado y excedentes reales por otro, resulta verdad a medias. En esta verdad a medias los excedentes de bienes reales no son un problema particular y local sino una consecuencia de las pérdidas de poder adquisitivo entre monedas demasiado débiles y monedas adicionalmente demandadas. Por consiguiente ¿de dónde tomaremos los fondos necesarios para hacer más flúida la demanda efectiva mundial y montar el sistema de depósitos reguladores?

El trabajo de las esclusas

Creemos poseer algunas enseñanzas que demuestran cómo las fluctuaciones depresivas de la década de los treinta tuvieron su origen en el menor ritmo de empleo de algunas monedas escasas; por lo que las conclusiones a que podemos llegar son éstas: 1) la reducción en la oferta de las monedas difíciles de obtener en el área mundial precedió y no siguió a la contracción comercial; 2) la severidad mundial de la gran depresión se debió principalmente a que el dólar, que ya era escaso para el resto de los países, se convirtió al fin en escaso dentro de su propia casa; 3) la deficiencia monetaria constituye un principal factor que origina las depresiones comerciales y de la inversión o amplifica las depresiones menores convirtiéndolas en mayores. Luego si en la década actual el dólar sigue siendo una moneda cada día más demandada (aunque todavía no puede considerarse escasa en su propia casa mientras el Sistema de la Reserva Federal continúe favoreciendo una política interna de tasa reducida), en tal circunstancia, convendría, de acuerdo con la enseñanza de la década de los treinta, montar tantas esclusas como fueran necesarias para remontar y volver a descender el istmo de la actual

EL TRIMESTRE ECONOMICO

tensión del dólar, pasando de mar a mar el barco en el cual navegamos, sin dejarlo en seco en la mitad de la cuesta. Y este trabajo no lo lograremos sino haciendo menos pronunciada la altura del istmo, es decir, reduciendo la tensión del dólar desde más allá de sus fronteras de origen, o tomando alguna corriente anticíclica almacenada en la parte superior de dicho istmo para llenar las esclusas y convertir un camino seco en otro húmedo, que tal es una parte de la propuesta que a continuación se explica.

III

Las nuevas reglas del juego

Las cuantiosas pérdidas en la circulación internacional que ocurrieron durante la gran depresión de la década de los treinta dieron motivo a las devaluaciones monetarias, a los subsidios a la agricultura e industrias más amenazadas, según diversos procedimientos; a los depósitos reguladores en algunos países; a las restricciones en la producción; la puesta en marcha de grandes cárteles internacionales, y también a los controles monetarios. La finalidad de tales medidas consistió en hacer más abundante la demanda efectiva y reanimar el comercio internacional, así como frenar la oferta de bienes, entre ellos del oro. Sin embargo, es bien sabido que el comercio y la inversión se reanimaron en el seno de los mercados nacionales, allí donde el área de circulación de las diversas monedas nominales tenía efectividad, pero el comercio y la inversión internacionales han permanecido bajo un índice de animación muy irregular y, después de la segunda gran guerra, continúa siendo la reanudación del tráfico entre naciones, el punto oscuro de la cuestión.

Por consecuencia, si el comercio y la inversión mundiales son el verdadero problema a solucionar, deberemos pensar en nuevas reglas del juego diferentes en algún punto a las que nos enseñaron

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

bajo el patrón oro y después. Por ejemplo, nuestros abuelos enseñaban que cuando la balanza de pagos se tornaba deficitaria para un país —así que el oro encarecía en el mercado mundial como mercancía o por otras causas similares— la regla del juego exigía, entre otras cosas, una reducción en términos monetarios del valor de los bienes, servicios y costos de producción, hasta que la disponibilidad nacional volvía a no ser escasa, o la alta tasa que prevalecía para el dinero atraía fondos y capitales de países con tasa más baja y dinero más abundante. Este ajuste es el que se ha considerado durante la gran depresión de la década de los treinta como impracticable, dada la severidad que asumió aquella crisis y sus efectos desastrosos sobre el nivel de ocupación e ingreso. Desde entonces, la deflación de costos, como regla principal del juego, vino a ponerse en la picota, y dando nosotros muestras de una modernidad que hubiera enrojecido de vergüenza a los propios reyes antiguos que fueron tachados de falsificadores de moneda, nos pusimos a debilitar el poder adquisitivo del dinero y su estabilidad para dar auge nominal al valor de los bienes y a la ocupación, procurando aumentar la demanda efectiva internacional con medidas de restricción a la producción y de expansión (devaluación) monetaria.

El mercado adicional de inversiones

Las nuevas reglas del juego no pueden ser hoy las apropiadas dentro de condiciones de un patrón oro expansivo, como las preconizadas por nuestros abuelos; y en cuanto a ganar demanda efectiva sobre el área mundial recurriendo a la inflación interior, sobre todo del lado de las monedas no internacionales, tampoco significa la implantación de reglas del juego apropiadas para aumentar el negocio de las inversiones y el comercio del lado de los países más débiles.

Entonces ¿cuáles son los lineamientos de posibles nuevas reglas? ¿La economía dirigida internacional? Nuestro propósito en este

EL TRIMESTRE ECONOMICO

trabajo es ceñirnos a la solución más “corta” que una economía dirigida mundial. Por ejemplo, una solución que venga a ser “alternativa” entre la tesis clásica que tendía a no interrumpir la circulación internacional del oro, aun a costa del valor de los bienes y servicios, y la tesis que se ha llamado neoclásica, favorable nominalmente al precio de los bienes, dentro de cada moneda más débil, pero sin buenos resultados del lado del tráfico internacional. Pues bien, como solución alternativa, proponemos lo siguiente: que cuando las monedas que sirven de medio de intercambio mundial entren en proceso lejano o próximo de escasez —generalmente este proceso tiene raíces muy profundas en el tiempo— se recomiende segregar mercancías del circuito de las monedas más demandadas, abriendo mercados adicionales de inversiones directas en bienes cuyas liquidaciones no pasen por el circuito monetario de contado y corto plazo sino que pasen directamente a cuentas de capital. Y nuestras reglas del nuevo juego pueden expresarse como sigue: Proponemos que el ahorro en bienes, *el cual es primero en el tiempo que el ahorro en dinero* no se venda como mercancía contra activos líquidos para después cambiar tales activos líquidos por títulos, sino que se acorte el camino de la inversión cambiando los ahorros reales —ahorros desde almacén— contra títulos. *Esta simplificación del procedimiento de invertir, da la vuelta al conflicto de ahorrar sin invertir o viceversa, que tales son las contradicciones de nuestra economía, por lo menos en los llamados grandes ciclos. Empero, conviene advertir, que el secreto de esta regla del nuevo juego es que el ahorro real sea limitado, a fin de que la demanda de ahorros reales sea superior a la oferta de los mismos, y el precio de los ahorros reales posea ininterrumpida tensión potencial al alza.*

Hablamos de recomendar la apertura de mercados adicionales de inversión directa de ahorros reales, pero el asunto se predica por sí mismo, pues el inversor de este tipo de ahorros, al obtener precios más elevados y efectividad mayor a su inversión por este procedi-

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

miento directo, que tomando el camino doble de hacer primero activos líquidos y después comprar títulos, dispondrá de una propensión a desarrollar sus disponibilidades en ahorro real, sin perjuicio de que, si también los tiene, utilice igualmente sus ahorros en efectivo. Pero hay más. Es que el inversor de ahorros reales debe manifestar deseos espontáneos de acudir al mercado adicional, cuando la moneda que utiliza en sus transacciones de inversión se encuentre en proceso de demanda adicional o de escasez. La escasez de ciertas monedas claves restringe la inversión entre los países, si no en los primeros momentos de la tensión, por lo menos cuando la escasez comienza a experimentarse en el país de origen de la moneda adicionalmente demandada o escasa. Y esta es la ley del juego que proponemos: que los grandes países inversores amenazados de cerca o de lejos *por ver revalorizadas sus propias monedas en casa*, comiencen por invertir directamente sus ahorros reales en el exterior sin pasar los bienes de capital primero por activos líquidos en términos de moneda escasa y después cambiar estos activos por títulos, pues en la medida que utilizan un bien escaso, como es el dinero, el título último representativo de la inversión es un título en proceso de depresión latente, es decir, cuya cotización se aleja de su valor nominal.

Fuerza anticíclica de la inversión directa

La acción anticíclica de nuestra propuesta debe desarrollarse en forma potencialmente paralela al proceso de la deflación internacional producida por la demanda adicional de las monedas claves.

Dicha acción anticíclica no necesita regulador especial, aunque los bancos centrales respectivos y el Banco Internacional cuidarán de reducir los excesos estacionales del sistema, así como los que resulten de toda manifestación acumulativa y transitoria. La fuerza espontánea que debe mover la acción anticíclica de los mercados adicionales tiene su raíz en el hecho de que: a) la oferta de ahorros

EL TRIMESTRE ECONOMICO

reales ha de ser limitada, porque no todo el mundo está en posesión de bienes que supongan disponibilidad de tal carácter; *b*) el deseo de invertir en forma directa ha de producirse en los países en los cuales la circulación monetaria se revaloriza y la exportación decae; *c*) la demanda de ahorros reales, por parte de los países con moneda no internacional, es ilimitada, pues se trata de países generalmente en proceso de industrialización o de reconstrucción; *d*) nuestra propuesta sustituye al procedimiento de los depósitos reguladores, en cuanto éstos interrumpen el cambio entre producción e inversión, por lo menos transitoriamente, y en el caso de los mercados adicionales la demanda nunca se paralizará, aunque esta demanda sea a gran plazo. De no acudir a nuestro procedimiento será inevitable que los países más débiles se vean obligados a recurrir a los controles cuantitativos y a las restricciones cambiarias, como una defensa legítima contra la pérdida efectiva en la circulación internacional, producida por la revalorización exterior y hasta interior de ciertas monedas claves.

En resumen, mediante nuestra propuesta no se recomienda la aventura de inflar las monedas débiles para que su balanza exterior se haga cada vez más desfavorable sino se recomienda ahorrar dinero en el circuito de las monedas caras, sin aminorar por eso la capacidad de préstamo de los países fuertes.

Los dos mercados

Una gran parte del bagaje doctrinal que contiene nuestra propuesta se explica en la práctica por un esfuerzo de especialización hacia una economía más superada, en la cual existan dos mercados a la vez: el constituido por el circuito de contado y corto plazo, sobre el cual actúa el peso de las reservas bancarias y el que debe pasar por un circuito de largo plazo, temporalmente diferente del circuito monetario líquido, cuando existan fuerzas deflacionarias en este último circuito, y el dinero deje de ser instrumento de cambio

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

apropiado al comercio y la inversión. La división del trabajo que proponemos es un grado más en la escala de progreso que la división y la especialización económicas vienen produciendo desde el mismo inicio de las relaciones de mercado entre los hombres.

Pero esta especialización no quiere decir que entre los dos mercados dejen de existir lazos e interrelaciones constantes. Por ejemplo, el mercado comercial —que será el preponderante por el volumen de sus operaciones— puede contribuir a engrosar el de inversiones directas, por lo menos en todos estos casos concretos, a saber: *a)* el mercado comercial puede aligerar sus existencias aportando cantidades sustanciales de ellas al otro mercado de inversiones directas, en concepto de ahorros reales, a cambio de títulos de ahorro directo (así que exista tensión a la baja de precios o existencias de difícil mercado), por cuenta de sus beneficios comerciales anuales; *b)* las empresas comerciales pueden dedicarse a servir de intermediarias para la provisión de bienes de capital, cobrando una comisión por cuenta del emisor de los títulos de inversión directa; *c)* este trabajo de intermediación puede abarcar también la compensación entre artículos de consumo corriente y artículos que han de contabilizarse en cuentas de capital, también mediante comisión; *d)* el comercio puede realizar otras operaciones que aceleren los movimientos de productos y servicios de capital en compensación de los de consumo corrientes.

Austero y útil

Los keynesianos dirán que nuestra propuesta es severa, ya que en el sistema de estos partidarios del ingreso siempre óptimo, el tenedor debe quedar en libertad de consumir e invertir a voluntad, aunque dicha escuela estima que existe siempre una relación matemática —cuantitativa— entre ahorro e inversión. En nuestro sistema el inversor también es libre pero, considerando que el ahorro real ha precedido al ahorro monetario —por lo menos el ahorro real global es anterior al ahorro global monetario, salvo en momentos de des-

EL TRIMESTRE ECONOMICO

quiciamiento como el que vivimos—, proponemos que el ahorro tenga interés en invertir en naturaleza, o sea, antes de convertir su ahorro real en ahorro monetario, para evitar que el ahorro nominal se esfuerce en ser mayor que el legítimo y real, contradicción que no se salva en la práctica con la desvalorización de las unidades monetarias nominales.

Pero no obstante que nuestra propuesta es austera, también invadimos el campo del keynesianismo militante, aunque no intentamos hacer óptimo en todos los casos el circuito del ingreso anterior a la inversión, sino *a posteriori* a ésta, o sea ya dentro del circuito de la producción misma, dejando a los bancos comerciales el trabajo de proveer las necesidades del consumo y de las necesidades del mercado comercial corriente. En nuestra propuesta no nos fiamos de la esperanza que nos dibuja el multiplicador de Khan, y que sólo ha resultado verdadera cuando el consumo secular está bastante saturado en los pueblos ricos, pero es una tontería cuando el consumo es deficiente en un país pobre, ya que en este último caso, todo el ingreso adicional se filtrará en consumo y casi nada pasará a la inversión, y ello por sentido natural de las cosas. Así, pues, apoyamos y queremos, que en cierta forma, los bancos centrales, el público inversionista y hasta el Banco Internacional se preocupen de que, una vez realizada la inversión y el inversor necesitado de aumentar su liquidez, se apoye el mercado de títulos de inversión directa, por el procedimiento que los bancos llaman de mercado abierto. Es preciso comprar algún por ciento de los títulos de inversión directa porque, diríamos vulgarmente, éstos no han costado dinero. Es así como puede haber también un multiplicador de la inversión para los países pobres.

Statu quo

Nuestra propuesta no necesita de grandes reformas al *statu quo* de la situación actual antes de ponerlo en marcha. Con más o menos

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

tanteos y cambios de fortuna al principio, a diferencia de las propuestas inglesa y norteamericana sobre intervención en el comercio internacional (que esas sí presuponen amplias reformas iniciales al régimen de aduanas o a la libertad comercial), nuestra propuesta puede comenzar a trabajar inmediatamente, ya que es un hecho que la propensión a invertir mediante ahorros reales debe iniciarse tan pronto como la expansión de los préstamos en el área internacional tropieza con alguna dificultad derivada de la tensión monetaria en curso. Nuestra propuesta puede representar, al principio, sólo un riachuelo, el cual debe convertirse acumulativamente en río.

Un mercado no es fácil de hacer; es como una presa con sus canales de derivación, algo que actúa por gravedad. Pero si a nadie se obliga a ir al nuevo mercado, nada es posible construir en él sin la cooperación.

III

Regulaciones

La organización del sistema que proponemos no necesita plan elaborado *a priori*, decíamos líneas antes; bastará, pues, que cada país aisladamente lo organice, si así lo cree conveniente, atendiendo sus particulares intereses y el provecho que le pueda causar, de llegar a funcionar con éxito.

Entre los mercados que se organicen con carácter nacional y los que se organicen para atender necesidades del tráfico de inversiones directas mundiales, no habrá más diferencia que ésta: en los primeros contratarán nada más que en la moneda nacional, y en los segundos en cualquier moneda representada en el Fondo Monetario Internacional, y también en oro.

En cuanto a los títulos que se emitan para los fines de inversión directa, podrán ser en todas las formas que se utilizan para esta

EL TRIMESTRE ECONOMICO

clase de operaciones en las Bolsas de Valores; pero también podrán emitirse certificados de inversión directa, con garantía hipotecaria o con la garantía de un fondo de títulos, a fin de encontrar un tipo de título homogéneo que pueda expresarse en las monedas de mayor flujo de inversión mundial. Este certificado o cualquier otra clase de título apropiado podría también ser emitido por el Banco Internacional. Para acomodarse a lo que establece el Art. IV 8-I y II de los Estatutos del Banco Internacional se requerirá una autorización de los bancos centrales respectivos antes de poner en circulación estos valores de inversión directa.

Los países más poderosos en medios de exportación, o aquellos que gocen de ventajas naturales o de costos de producción más bajos, serán los inversores más importantes del sistema de los mercados adicionales.

En cuanto a los artículos contratados en concepto de inversiones directas, podrán viajar con una contraseña que los distinga entre el resto de las mercancías del tráfico internacional, considerándose que se trata de operaciones que deben dar lugar a tarifas especiales, por representar un esfuerzo anticíclico mundial y un medio para igualar en lo posible ahorro e inversión.

Debe hacerse notar que los ahorros reales que se contraten en los mercados internacionales de inversión devengarán sus gastos en efectivo monetario por servicios de transporte, bancarios o de otro orden (siempre que los que facilitan los servicios no toman una participación en la inversión directa), por cuenta del comprador. Es decir, que mientras el precio de los bienes (o servicios) destinados a cuentas de capital va incluido en el de inversión, en cambio, todos los servicios anexos a dicha inversión, que no se incluyan en la inversión misma, serán pagados en efectivo a cargo del prestatario. El Banco Internacional puede realizar préstamos por el valor de los servicios pagaderos en especies monetarias.

Como la demanda de bienes de inversión será siempre mucho mayor que la oferta de ahorros reales invertibles —ya que esta

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

oferta es siempre y en todos los casos limitada— se desdoblarán ligeramente los precios para inversión directa como más altos que los precios comerciales, consiguiéndose el precio dual que buscan los que propugnan el establecimiento de depósitos reguladores, y esto sin definición previa de qué es un precio básico. Ahora bien, al despegarse los precios de contado y corto plazo (precios comerciales) de los precios de inversión directa (capitalizaciones) surgirán quizás los arbitrajes y las operaciones de compensación; los primeros para dar homogeneidad a los precios de los mismos artículos en monedas diferentes, y las segundas tendrán por objeto práctico que los compradores de aquellos bienes que no necesiten podrán compensarlos por otros cuya naturaleza les sea de utilidad en sus cuentas de capital.

Como una de las razones más importantes que frenarán la utilización de ahorros reales en operaciones de inversión directa será la dificultad que tienen los prestatarios para adquirir en el mercado adicional los artículos que necesitan (y ésta es precisamente la técnica especialista del comercio), será imprescindible que todo mercado adicional que quiera operar con eficacia deberá poseer una información amplísima de los bienes que se ofrecen en el ámbito internacional como disponibilidad de inversión directa.

Los bancos centrales respectivos u otros organismos autorizados *ex profeso*, mantendrán una inspección para que las empresas particulares, organismos oficiales o bancos de capitalización especiales, que emitan o afiancen títulos de inversión directa, no efectúen operaciones de compraventa y especulación —aunque en principio esto será imposible si el mercado adicional trabaja con precios más altos—, a fin de que el total de los títulos emitidos en cada moneda sea igual a la suma de cargos reflejados en cuentas de activo fijo o similares.

Ninguna de las regulaciones precedentes está en contradicción con los fines I, II, III, IV y V de los Estatutos del Banco Internacional, ni con la letra de sus artículos II (7-II), III (2-I) y IV (9-I y

EL TRIMESTRE ECONOMICO

11); tampoco lo están con los fines II y V del Convenio constitutivo del Fondo Monetario Internacional.

Apoyo al mercado adicional

El ahorro de medios monetarios mediante la inversión directa de ahorros reales en el área mundial, según los lineamientos de esta propuesta, será igual a la suma de títulos emitidos por el sistema, menos la suma de medios monetarios que se utilicen por los bancos centrales, bolsas de valores, Banco Internacional, etc., para apoyar y sostener el mercado libre de los títulos de inversión directa.

La ventaja del apoyo a nuestro sistema ya se mencionó en otro lugar: consiste en inyectar medios líquidos a la inversión real ya efectuada, para aquellos tenedores cuya posición líquida deba ser reforzada, a fin de inyectar medios líquidos al mercado comercial; ahora bien, tal inyección no se hace en primera instancia, como quieren los keynesianos, sino en segunda instancia, es decir, al mismo tiempo que la inversión ya realizada aproxima el aparato reproductor de bienes más cerca del mercado.

Estudio sobre metraje del circulante y la inversión

Desde el muy importante punto de vista del Gabinete de estudios del Banco Internacional y del Fondo Monetario, la estadística que se siga para operaciones de inversión directa en el área mundial, y sus propias operaciones en este sistema, arrojarán más luz sobre los misterios que envuelven el control monetario y del crédito que todos los estudios sobre el juego de “convertibilidad del control monetario” y “el juego de la responsabilidad del control monetario”, que se practican en los laboratorios de economía más destacados del mundo.

LA INVERSION DIRECTA Y BRETTON WOODS

Dilema

Nunca perderemos la libertad de ahorrar e invertir sino cuando se demuestre que somos impotentes o indignos de esa libertad; pero si tal indignidad se demuestra, no hay razón práctica que nos defienda de caer en la obligatoriedad del ahorro (y la inversión) mediante un plan.