

03069

1 zej.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

UNIDAD ACADEMICA DE LOS CICLOS PROFESIONAL Y DE POSGRADO DEL
COLEGIO DE CIENCIAS Y HUMANIDADES.

MAESTRIA EN DOCENCIA ECONOMICA

APUNTES SOBRE LA EVOLUCION DEL SISTEMA MONETARIO
INTERNACIONAL 1945-1985.

TESIS QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
MAESTRO EN DOCENCIA ECONOMICA
PRESENTA
RENE ARENAS ROSALES

CD. UNIVERSITARIA, D.F. MAYO 1987.

TELIS CON
FALLA DE ORIGEN



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

Capítulo I.- El nacimiento de un nuevo Sistema Monetario Internacional en 1945 y la hegemonía de los Estados Unidos. Introducción

1.- El periodo de entreguerras	1
2.- Los acuerdos de Bretton Woods	4
3.- El Fondo Monetario Internacional	7
a) Estructura	
b) Funcionamiento	
c) Limitaciones de funcionamiento	
4.- El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento ..	10
a) Objetivos	
b) Estructura	
c) Funcionamiento	
5.- La evolución del SMI en 1946-1959	13
a) Consolidación del dólar como moneda mundial	
b) La situación de Europa en 1948-1949	
c) La Unión Europea de Pagos.	

Capítulo II.- La evolución del SMI en el periodo 1959-1969. Introducción

1.- Causas Inicadoras de la Crisis Monetaria Internacional	
1.1.- La Recuperación de Europa Occidental	20
1.2.- El Mercado del Eurodólar	
a) origen	
b) características generales del mercado	
c) tamaño del mercado	
1.3.- Profundización del déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos	
a) causas	
b) compensación del déficit	
c) consecuencias del déficit crónico	
2.- La evolución del SMI en el periodo 1960-1969	31
2.1.- El Pool del oro	
2.2.- Las presiones Francesas	
2.3.- La respuesta americana	
2.4.- La devaluación de la libra esterlina y la creación del doble mercado del oro.	
2.5.- La devaluación del franco francés y la revaluación del marco alemán	
3.- La primera enmienda al convenio constitutivo del FMI y la creación de los Derechos Especiales de Giro	38
3.1.- La falta de liquidez internacional	
3.2.- La valorización de los DEG	
3.3.- La asignación del DEG	
3.4.- Funcionamiento de los DEG	

**Capítulo III.- El derrumbe del SMI y el periodo de transición
1970-1978. 44**

Introducción

- 1.- El derrumbe del SMI 45
- 2.- El periodo de transición y la segunda devaluación del
dólar 46
- 3.- El impacto del aumento de los precios del petróleo sobre
el SMI 49
- 4.- La segunda reforma al SMI 53
 - 4.1.- El proyecto de reforma del comité de los Veinte
 - a) la reforma en su conjunto
 - b) la reforma transitoria
 - 4.2.- El comité provisional
 - 4.3.- Las Reglas de Jamaica

**Capítulo IV.- La Evolución del Sistema Monetario Internacio-
nal 1979-1985. 63**

Introducción

- 1.-El impacto de los precios del petróleo sobre el SMI en el
periodo 1979-1981 65
 - 1.1.- La tasa de inflación mundial
 - 1.2.- Los déficit de pagos
- 2.-El endeudamiento externo de los PED en el periodo 1979-
1982 70
 - 2.1.- Factores que incrementaron la oferta de créditos a
los PED
 - 2.2.- Factores que incrementaron la demanda de crédito de
los PED
- 3.- La crisis de la deuda externa de los PED (1983-1985) ..72
- 4.- Incapacidad del FMI para resolver la crisis 75
 - 4.1.- Ineficacia de las políticas económicas
 - 4.2.- Insuficiencia de recursos:
 - a) Aumento de cuotas en el periodo 1979-1985
 - b) Prestamos en el mercado financiero internacional
 - c) Asignaciones de derechos especiales de giro
- 5.- Hacia una reforma al SMI 84
 - 5.1.- Posición del grupo de los veinticuatro 84
 - 5.2.- Problemas de Hegemonía 92
 - 5.2.1.- Los Derechos especiales de giro
 - 5.2.2.- El sistema plurimonedas
 - 5.2.3.- El papel del oro en el nuevo SMI
 - a) La necesidad de un ancla al SMI
 - b) La inequitativa distribución de reservas
de oro
 - 5.3.- Hacia una reforma al SMI. 101

I N T R O D U C C I O N

La situación actual de endeudamiento de los países en desarrollo (PED) es manifestación de la ineficacia del Sistema Monetario Internacional (SMI).

Esta ineficacia del SMI, se refleja en la inequitativa distribución del peso del ajuste internacional entre países deficitarios y países superavitarios en el comercio internacional; y también se refleja en la desordenada creación de liquidez internacional.

El principio de corresponsabilidad de los países industrializados, la banca privada transnacional y los organismos financieros multilaterales en la deuda de los PED se pone de manifiesto al hacer una lectura retrospectiva del SMI.

El SMI siempre ha sido funcional al interés de la potencia hegemónica; lo fue con Inglaterra con el patrón oro clásico, como lo fue para los Estados Unidos, con los acuerdos - Bretton Woods, hasta 1971.

Sin embargo, la recuperación de Europa Occidental y Japón después de la segunda guerra mundial, y la lucha hegemónica que entre ellos y E.U. siguió, ocasionó la crisis del dólar y del SMI creado en Bretton Woods. Finalmente la ausencia de una hegemonía definida entre los países industrializados se ha reflejado en la inestabilidad del SMI durante las últimas dos décadas, lo cual ha afectado a todos los países, pero particularmente a los PED.

Así pues, el objetivo de esta investigación es demostrar la ineficacia y la inestabilidad del SMI y las implicaciones

de ésta para los PED. Para tal efecto, la investigación se ha dividido en cuatro capítulos que corresponden a los periodos que se distinguen en la evolución del SMI a partir de 1945.

En el primer capítulo se analizan las bases que permitieron la creación del SMI basado en el patron de cambios oro. se describe la implementación del Plan Marshall, así como los problemas que se presentaron para la adopción del nuevo SMI por parte de los países europeos y se resalta la hegemonía definida de E.U. hasta 1959 con el propósito de señalar por un lado, porque desde sus inicios las instituciones financieras internacionales -particularmente el FMI- fueron incapaces de generar la liquidez necesaria que permitiera el buen funcionamiento de la economía mundial, y de otro lado, porque esta incapacidad monetaria internacional fue asumida por parte de un sólo país, los E.U.

En el capítulo segundo se explican las causas que desencadenaron la crisis monetaria internacional, destacando fundamentalmente la recuperación de Europa Occidental, la evolución del mercado del Eurodólar, los problemas de balanza de pagos que vivieron los E.U., así como las medidas instrumentadas por este país ante la especulación del oro, por ultimo se analiza la primera enmienda al convenio constitutivo del FMI. Todo ello con el propósito de entender las medidas aplicadas por los E.U. en los años de 1971 y 1973, que de facto, significaron el rompimiento de las reglas acordadas años atrás en Bretton Woods.

En el capítulo tercero se analiza detalladamente cómo --

los E.U. rompen con dichas reglas, se explican las consecuencias de la desaparición del sistema de paridades fijas y se destacan los principales acuerdos realizados respecto a la Reforma Monetaria Internacional para con ello comprender de una parte, el exceso de liquidez internacional que caracterizó al SMI durante los años sesenta, y de otra mostrar la inequidad propia del SMI que se resalto en los problemas que tuvieron los PED por endeudamiento externo.

Por último en el capítulo cuarto se estudian las causas que generaron el fuerte desequilibrio del SMI durante las décadas de los setenta y ochenta, haciendo énfasis en la problemática de endeudamiento externo de los PED (complicada por la severa contracción del crédito privado internacional), la presencia de cuantiosos déficit de pagos, la fuerte aceleración del proteccionismo comercial de los países industrializados, las altas tasas de inflación mundial y la elevación de las tasas de interés internacionales, para con ello comprender por qué es necesario que el SMI sea reestructurado y los programas de ajuste del FMI estén obligados a promover la debida atención a las necesidades de crecimiento no sólo de los países desarrollados sino y sobre todo de los PED. Para concluir delinearemos algunos elementos claves, que son indispensables para instaurar este nuevo SMI, más acorde con las necesidades de todos los países.

CAPITULO I. El Nacimiento de un Nuevo Sistema Monetario Internacional en 1945 y la Hegemonía de los E.U.

En el presente capítulo comenzamos por señalar los acontecimientos monetarios del período de entreguerras, que sirvieron de experiencia para solucionar los problemas del SMI - después de 1944. Seguidamente analizaremos, de manera general las dos propuestas fundamentales que ayudaron al establecimiento del nuevo SMI. Después describiremos la estructura y las normas de funcionamiento de las dos instituciones oficiales internacionales creadas en Bretton Woods: El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). Y finalizaremos el capítulo explicando la evolución del SMI durante el período 1944-1958. Todo ello con el objeto de demostrar la incapacidad del FMI y del BIRF para generar la liquidez necesaria que permitiera el buen funcionamiento de la economía mundial. Por otra parte, demostrar que la confianza depositada en el dólar a partir de los acuerdos de Bretton Woods, favorecieron que E.U. practicara una política deliberada de déficit en su balanza de pagos. Finalmente comprobaremos que la persistencia de esta política, acompañada de la recuperación de Europa Occidental, impulsó la desconfianza en la moneda que servía de base al SMI.

1.- El período de entreguerras.

A principios de la década de los veinte todos los países decidieron tomar medidas para proteger sus reservas de oro, suspendiendo por tal motivo, la convertibilidad de sus monedas y prohibiendo la exportación de oro.

Dichas decisiones fueron una consecuencia lógica de la -

situación generada por la conflagración, pues fue necesario financiar los gastos de guerra mediante billetes emitidos sin ningun respaldo metalico1/ [Chapoy, 1979, p.17]

Al concluir la guerra, los problemas inflacionarios provocados por la indisciplina monetaria, motivaron la búsqueda de un nuevo patron monetario.

Los esfuerzos por encontrarlo, llevaron a la conferencia Economica y Financiera celebrada en Genova en 1922.

La solución en la conferencia, fue la de economizar en el uso del oro, lo cual dio origen a dos diferentes sistemas monetarios. 2/ [Idem, pp.18-19]

El primer sistema monetario, conocido con el nombre de patron lingote oro, o patron oro en barras, buscaban reducir el papel del oro en la circulación, limitaba la venta de oro a fines especificos y eliminaba de la circulación a las monedas de oro. Este sistema mantenía la convertibilidad de los billetes en oro, solo en operaciones mayoristas, ya que el peso mínimo de los lingotes de oro era de 400 onzas.

Estas disposiciones permitieron un cierto control en la convertibilidad de las monedas y una centralización relativa del oro por parte de las autoridades monetarias. Este sistema lo estableció Inglaterra en 1925.

El segundo sistema monetario que la conferencia de Genova propuso fue el patron de cambio oro. Este sistema además de limitar las ventas de oro para fines especificos y de excluir de la circulación las monedas de oro, proponía que las reser-

vas monetarias estuvieran constituidas por divisas, con el fin de instaurar un mecanismo de compensación que evitara los movimientos innecesarios de oro.

Parecía que con la instrumentación del patrón de cambio oro, los países miembros habían logrado resolver los problemas monetarios internacionales derivados de la primera guerra mundial.

Sin embargo, después de un período de estabilidad cambiaria aparente [1924-1929], la iniciación de la Gran Depresión en Octubre de 1929, dio lugar nuevamente a la inestabilidad.

La inestabilidad cambiaria, recién iniciada la década de los treinta, fue fortalecida con la decisión del gobierno inglés de devaluar la libra esterlina el 19 de Septiembre de 1931.

Al devaluarse la libra, se contrajo el valor de las reservas que otros países tenían libres, lo cual propició, como medida defensiva, la creación de bloques competitivos y hostiles.

Los bloques competitivos que se formaron fueron: a) la zona libra, la cual estuvo integrada por el Reino Unido y todos los países miembros de la Comunidad Británica, que aun después de haber resentido la devaluación de la libra, continuaron manteniendo sus reservas en esas divisas, b) la zona dólar, que estuvo constituida por Canadá y los países de Centro y Sudamérica, que también aun después de la devaluación del dólar, en 1934, continuaron manteniendo sus reservas en -

esta divisa, el la zona franco o tambien conocida como blo--- que oro que devaluo su moneda en 1936, y finalmente, el Ale--- mania y algunos paises de Europa Oriental que abandonaron la convertibilidad y prefirieron politicas nacionalistas. 3/[Cohen, 1984, pp. 109-110]

Fese a la existencia de estos bloques monetarios durante la decada de los treinta, la comunidad financiera internacional instituyo, en 1936, un acuerdo monetario internacional -- que abogaba por la cooperacion monetaria internacional, el -- cual se conocio con el nombre de Acuerdo Monetario Tripartita 4/[Chapoy, op. cit. p. 24]

Sin embargo, este acuerdo no logro modificar el empleo -- de restricciones comerciales y cambiarias [d.e. la utiliza--- cion de la devaluacion como instrumento competitivo], ni su--- pero el problema de la inconvertibilidad de las monedas fren--- te al oro, durante el resto del decenio de los treinta.

2.- Los Acuerdos de Bretton Woods.

La necesidad de resolver estos problemas y de generar -- las condiciones, a traves de normas y acuerdos internaciona--- les, que aseguraran el comportamiento expansionista de la e--- conomia internacional durante el periodo de posguerra, lleva--- ron a proponer en 1943, dos planes de reorganizacion moneta--- ria internacional: El Plan White --sustentado por E.U.-- , y El Plan Keynes --apoyado por Inglaterra--

Ambos planes presentaron similitudes y diferencias en su planteamiento sobre lo que deberia ser el nuevo SMI.

Por el lado de las similitudes, ambos planes concordaban que el nuevo SMI estaría obligado a procurar, en el largo plazo: i) el crecimiento sostenido del comercio internacional para lo cual era necesaria la creación de una moneda internacional que generara la liquidez adecuada y así evitara la suspensión de los flujos comerciales. ii) el mantenimiento de tipos de cambio fijos, en lugar de tipos de cambio fluctuantes, debido a que estos habían desalentado el comercio y la inversión, y iii) el establecimiento de las condiciones pro-cias que permitieran un movimiento internacional de capitales controlado, de modo que los países no se vieran afectados en su política económica interna ante los flujos desestabilizadores del capital internacional.

Por lo que respecta a las diferencias entre ambos planes podemos señalar: i) el volumen del crédito que cada uno proponía conceder ii) la vigilancia al ajuste de países deficitarios y superavitarios, y iii) la condicionalidad en los préstamos.

El volumen de créditos propuesto por Inglaterra, a través de la Unión de Compensación Internacional, sería aproximadamente de 26 000 millones de dólares [Edwards, 1985, p.7]. Por su parte, E.U. propuso que el volumen de crédito autorizado para el Fondo de Estabilización Internacional fuera aproximadamente de 5 000 millones de dólares [idem, p.7]

Respecto a el ajuste, Inglaterra propuso que sus miembros se obligaran a establecer equilibrios internacionales --

tanto a países deficitarios como a países superavitarios. --- mientras que los E.U. planteaban que solo aquellos países con problemas deficitarios tendrían que restablecer el equilibrio internacional.

Finalmente para los británicos, la Union de Compensacion Internacional, no debería poner ninguna condicion a sus miembros para la obtencion de sus préstamos. Por su parte, los -- norteamericanos se opusieron a un acuerdo que permitiera el -- acceso incondicional a los recursos del Fondo.7/[De Mateo,19-84,p.18]

Las diferencias existentes entre ambos planes, fueron consecuencia logica del papel jugado por cada potencia en la economia internacional en 1943.

En efecto, Inglaterra se caracterizaba como un viejo imperio en decadencia, con sus reservas auríferas agotadas y -- con un fuerte endeudamiento con sus excolonias. Por ello, Inglaterra necesitaba de un sistema monetario que fortaleciera a la libra esterlina.8/[Colmenares,1980,p.163]

Por su parte, E.U. se caracterizaba como una potencia -- economica y militar, enriquecida por la conflagracion mundial, con grandes reservas auríferas, con crecientes inversiones -- foraneas y deseosa de dar un fuerte impulso al comercio exterior: consecuentemente, E.U. buscaba mayores mercados.9/[Idem, p.163]

Por fin, despues de dos años de debate (1943-1944) sobre ambos planes, las diferencias fueron resueltas en la confe---

rencia de Bretton Woods [Nueva Hampshire, E.U.], con la asistencia de 44 países y en la cual se decidió, mayoritariamente, a favor del proyecto propuesto por los E.U.

Ahi se acordó crear las dos instituciones que serían la base del SMI de la posguerra: El FMI y el BIRF.

El nuevo SMI se basaría en el patrón de cambio oro. Cada país fijaría la paridad de su moneda con respecto al oro o a otra moneda con paridad definida en este.

Las tasas de cambio fijas obligaban a los gobiernos a intervenir en los mercados de cambios, con el objeto de mantener la cotización de su moneda dentro de un margen tolerado del 1% hacia ambos lados de la paridad.

Las reservas de los países miembros las iban a constituir el oro y algunas monedas de reserva -el dolar como moneda de reserva- de primer orden y la libra esterlina como moneda de segundo orden que serían automáticamente convertibles en oro al precio fijo de \$ 35 dolares la onza [una onza troy es igual a 31.10348 gramos de oro fino] 10/[Block F.1979 p.14]

3.- El Fondo Monetario Internacional.

A) Estructura.

Los recursos operacionales del FMI se basarían en las cuotas que cada país aportaría a dicho organismo. La determinación de los montos de las cuotas, hasta 1963, se calculó en base a la fórmula llamada de Bretton Woods, la cual consistía en: a) el 2% de la renta nacional (en 1940); b) el 5% de las

reservas de oro y de dolares (en 1943): el 10% en promedio de las importaciones (1934-1938); el 10% de la variacion maxima de las exportaciones 1934-1938); y el la relacion media entre las exportaciones y la renta nacional. 11/ [Neme, - 1972.p.174]

Debido a que estos parametros cada dia se hicieron menos aceptables, desde 1963, el monto de la cuota se determina "en funcion de criterios tales como la poblacion, superficie, participacion en el mercado mundial, comparacion con la cuota de otros estados de importancia analoga, etc". 12/[Idem,p.175]

La cuota de cada pais se constituyo con el 25% en oro, y el 75% restante en moneda nacional.

La participacion en el capital total del Fondo que presenta un pais fue - y sigue siendo-, la base para la distribucion de los votos que se otorgan en el FMI.

Las cuotas tambien son la base para la obtencion de creditos. Estos se expresan en tramos de la cuota. Se han establecido cuatro tramos, cada uno de los cuales representa un 25% de la cuota. Para hacer uso del primer tramo -tramo oro- no hay necesidad de autorizacion oficial del FMI, por lo que el uso es automatico; para los tramos superiores es necesario la autorizacion del FMI, el cual puede subeditar la concesion del prestamo a la adopcion, por parte del gobierno demandante de una serie de medidas de ajuste.

En caso de necesidad crediticia, el pais en cuestion, -- deberia entregar su moneda nacional al Fondo para poder com--

orar la divisa que precisara, y pudiera efectuar sus pagos. Una vez que se hubiera finalizado el periodo del préstamo, el país en cuestión se obligaba a comprar su moneda a cambio de otras monedas de reserva o de divisa adquirida.

El límite máximo de crédito al que inicialmente tuvieron derecho los países miembros se basó en la disposición del Fondo de que no debía tener en su poder más de un 200% de la cuota de cada país en su moneda nacional. Mas tarde, por acuerdos tomados en la segunda enmienda (1976), este límite se incremento a 225% exclusivamente para los países subdesarrollados.13/ [Block,op.cit.p.15]

B) Funcionamiento.

Se esperaba que el FMI realizara tres funciones interrelacionadas en el nuevo SMI: 1) de reclamación, la cual consistía en establecer las leyes, normas, y acuerdos del SMI. 2) de financiamiento, que consistía en prestar asistencia financiera a los países miembros con problemas de déficit en su balanza de pagos, así como la de crear la liquidez internacional adecuada para las transacciones monetario-comerciales de la economía internacional, y 3) de consulta, la cual consistía en ser un foro para la administración conjunta de las relaciones monetarias internacional.14/ [Cohen,op.cit.1984

p.120]

C) Limitaciones de Financiamiento.

Sin embargo, desde sus inicios algunas de las funciones del FMI solo fueron logradas marginalmente; este fue el caso

de su función como órgano internacional de financiamiento.

Después de un par de años, el financiamiento del FMI era insuficiente debido a que el tamaño de las cuotas aportadas por los miembros del Fondo eran demasiado pequeñas para hacer frente a los desajustes económicos a los que se enfrentaban. 15/[Revista de Finanzas y Desarrollo, Junio de 1964, p.26]

4.- El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

A) Objetivos. Se creó con el objetivo de conceder o garantizar créditos para proyectos productivos de reconstrucción (i.e. reconstruir las economías devastadas por la segunda guerra mundial) y desarrollo en la época de posguerra, habiendo comenzado a funcionar en 1946.

B) Estructura. El capital inicial autorizado del BIRF fue de 12 000 millones de dólares, el cual se aportaría por parte de los países miembros de la siguiente forma: el 2% en oro o en dólares estadounidenses, el 18% en la moneda nacional de cada país, y el restante 80% sería aportado mediante oferta y venta de las obligaciones que emitiera el BIRF a inversionistas privados y a los gobiernos nacionales.

Como se ve, el BIRF financia la mayor parte de sus préstamos mediante sus operaciones de endeudamiento. La primera oferta de bonos realizada en el mercado de E.U. fue el 15 de Julio de 1947, en el cual el Banco emitió bonos a 25 años por 150 millones de dólares que devengan intereses al 5% y por 100 millones a 10 años que devengan intereses al 2.25%. 16/[-

Idem.p.311

Cada uno de los miembros del Banco tiene derecho a 250 votos, mas un voto adicional por cada accion del Banco de 100 000 dolares que tenga en su poder.

El BIRF tiene dos instituciones financieras afiliadas a el: la Corporacion Financiera Internacional [CFI], que inicio sus operaciones en 1956, y la Asociacion Internacional de Fomento [AIF] que comenzo a funcionar en 1960.

Para ingresar a la CFI y a la AIF es necesario ser miembro del BIRF, y para ser socio de este ultimo, hay que estar afiliado a el FMI.

La CFI conto con un capital inicial autorizado de 100 millones de dolares, de los cuales unicamente fueron suscritos, en Julio de 1956, 76 millones de dolares. 17/[Idem.p.26]

La CFI opera solo para conceder prestamos a empresas privadas de los PED - sin contar con la garantia del estado - sin embargo, la CFI puede poner en sus contratos de prestamos la posibilidad de convertirlos en participaciones.

La CFI ha sido igualmente autorizada para garantizar las emisiones de acciones de sociedades anonimas o en expansion, y a participar como accionista en los bancos locales de desarrollo. 18/[Neme.op.cit.p.223]

La AIF comenzo sus operaciones en 1960, con un capital inicial autorizado de 712 millones de dolares.

La AIF opera en los mismos sectores que el BIRF, con la diferencia, de que sus creditos ademas de ser sin intereses y

de largo plazo -incluso pueden llegar a 50 años- solo van ---
destinados a países de menores ingresos.

C) Funcionamiento. Los préstamos del BIRF fueron destinados -
inicialmente a la construcción de infraestructura de los PED
(i.e. energía eléctrica, puentes, ferrocarriles, carreteras,
etc). Mas tarde, el Banco también concedió créditos para ---
acelerar el crecimiento y desarrollo de la agricultura y la -
ganadería del tercer mundo.

El BIRF financia la mayor parte de sus préstamos (80%) -
mediante sus operaciones de endeudamiento, o sea, colocación
de bonos entre gobiernos centrales o en el mercado privado de
inversiones.

En el ejercicio de 1983, el BIRF se endeudó por el equi-
valente de 300 millones. 19/[Finanzas y Desarrollo, op.cit.-
p.15]

Este mecanismo por el cual se abastece de recursos el --
BIRF, ha ocasionado que esta institución exija progresivamen-
te tipos de interés más altos. (i.e. del 5.5% anual en 1944.-
7% en 1969, 8.5% en 1975] 20/[Colmenares, op.cit.p.166]

Los créditos destinados a infraestructura, agricultura y
ganadería, son financiamientos normales de largo plazo, que -
pueden llegar hasta 20 años.

Las condiciones a las cuales el BIRF concede préstamos -
las podemos dividir, en generales y particulares. Por lo que
respecta a las primeras, estas son: 1.- la capacidad de em---
prestito que posee un país, es decir, consiste en que el BIRF

se asegure no solo de la capacidad de reembolso de la nacion que pide el prestamo, sino tambien de que pueda hacerlo en divisas; y 2.- las condiciones economicas que presenta un pais, o sea, en la medida que el BIRF concede un prestamo, este tiene que, ademas de analizar cuidadosamente el proyecto al cual va destinado el emprestito, examinar la situacion economica de la nacion en cuestion.

Por su parte, las condiciones particulares que establece el BIRF para la concesion de un emprestito, deben ser en circunstancias muy especiales. Esto es, concedera prestamos: 1] solo a determinados proyectos de reconstruccion o de revalorizacion y de desarrollo, 2] solo financiara proyectos que presenten una rentabilidad economica muy elevada. 21/[Neme.-- op.cit.pp.218-223]

5.- La evolucion del SMI en 1946-1958.

A) Consolidacion del dolar como moneda mundial. Una vez establecidas las bases del nuevo SMI, se procedio a la reconstruccion de las economias devastadas por la segunda guerra mundial. Sin embargo, los recursos financieros de las instituciones emanadas de Bretton Woods eran insuficientes para permitir tan ardua labor.

La responsabilidad de la reconstruccion y de la estabilizacion monetaria mundial cayo en manos de los E.U., al cual desde ese momento asumió el papel de administrador monetario del mundo.

Asi, la incapacidad del FMI para generar la liquidez --

necesaria que permite el buen funcionamiento de la economía mundial, y la confianza internacional depositada en el dolar, favorecieron que EU practicara una politica deliberada de deficit en su balanza de pagos, e hicieron posible la instrumentacion del Plan Marshall.

El Plan Marshall, se concibio con el objeto de financiar la reconstruccion de Europa Occidental. Sus bases quedaron establecidas en 1948 en una conferencia internacional de cooperacion economica, la cual dio origen a la Organizacion Europea de Cooperacion Economica (OECE).

La OECE estuvo integrada por los paises de Europa Occidental, los cuales "se comprometieron a elaborar y ejecutar programas conjuntos de recuperacion, a promover el desarrollo de la produccion y a fomentar el maximo intercambio comercial estableciendo un sistema multilateral de comercio y pagos, y poniendo fin a las restricciones". 22/[Chapoy,op.cit.p.27]

Por medio del Plan Marshall E.U. concedio, en un plazo de cuatro años [1948-1952], creditos y donaciones a los paises europeos por valor de mas de 12 000 millones de dolares. Esta cifra resulta muy importante, si se tiene en cuenta que el maximo de liquidez que en aquellos tiempos podia proporcionar el FMI era de 2 700 millones de dolares. 23/[Idem.p. 29]

Una panoramica mas exacta de la ayuda economica norteamericana proporcionada a Europa Occidental, en el periodo de posguerra, la presenta el siguiente cuadro:

C U A D R O 1
AYUDA NORTEAMERICANA A EUROPA OCCIDENTAL

[millones de dólares]

AÑOS	MILITAR	ECONOMICA	TOTAL
1947	53	4 409	4 452
1948	254	4 079	4 333
1949	170	4 454	4 624
1950	463	2 955	3 418
1951	1 112	2 401	3 513
1952	2 151	1 906	4 057
1953	3 435	1 310	4 745
1954	2 313	1 123	3 436
1955	1 534	974	2 467
SUMAS	11 534	23 511	35 045

FUENTE: SURVEY OF CURRENT BUSINESS. DEPARTAMENTO DE COMERCIO
 E.U. 1960.

BI La Situación de Europa en 1945-1949.

Todavía no recuperados plenamente de la conflagración mundial, los países europeos sufren una grave crisis económica en los años de 1945-1949. La iniciación de la crisis fue por parte de Inglaterra, debido a sus grandes déficit acumulados durante el conflicto y a su escasez de dólares para continuar su reconstrucción. Lo cual hizo que se devaluara la libra esterlina, en un 30.5% con respecto al dólar americano, el 18 de Septiembre de 1949.

La devaluación de la libra fue imitada por otros 10 países, 10 de los cuales devaluaron sus monedas en el curso de los tres días siguientes. 24/ [Colmanares, op.cit, p.187]

La devaluación de la libra tomónto dos fenómenos interrelacionados. Por un lado, que el dólar se consolidara plenamente como la principal moneda de reserva del SMI; y por otro lado, que la esterlina redujera notablemente su papel de moneda de reserva, quedando restringida su importancia únicamente al área de la Comunidad Británica.

CI La Unión Europea de Pagos.

Dentro de este contexto económico de devaluaciones múltiples y de esfuerzos por restablecer las condiciones propias para constituir un sistema multilateral de pagos surgió la Unión Europea de Pagos. (UEP)

La UEP fue creada por los 16 países miembros de la OECE el 7 de Julio de 1950, con el fin de permitir que, en un régimen de inconvertibilidad multilateral frente al dólar se --

podieran desarrollar libremente los intercambios entre los países de Europa Occidental, pues éstos carecían de divisas. La UEP también defendió a las monedas europeas de los movimientos especulativos de capital, que podían alterar su paridad real.

El mecanismo de compensación de la UEP, funcionaba de una manera relativamente sencilla: los saldos bilaterales positivos que un país tenía servían para cancelar las deudas de otro, sin necesidad de utilizar dólares para el pago de transacciones corrientes. Es decir, si un país A era deudor de B, pero acreedor de C, la deuda era pagada a B por C, y de este modo A quedaba libre" (23/11/1968, op.cit. p.115)

La UEP funcionó, como el FMI, a base de cuotas que determinaban la disponibilidad de créditos para cada país. (26/11/1983, pp.15-16)

El Retorno a la Libre Convertibilidad en Europa.

La disolución de la UEP, en Diciembre de 1953, significaba el retorno de Europa a una situación normal en los intercambios y en los pagos internacionales. Sin embargo, una vez establecidos plenamente el nuevo patrón de cambio oro, que de hecho se había convertido en un patrón dólar, los problemas en la balanza de pagos norteamericana se empezaron a agudizar notablemente, amenazando la estabilidad del SMI.

La recuperación de Europa Occidental, acompañada del crecimiento del mercado del Eurodólar, contribuyeron a que persistieran y se incrementaran los déficit en la balanza de

pagos de E.U. y consecuentemente empezara una fuerte desconfianza en la moneda de reserva que servia de base al SMI.

Por tanto, paradójicamente una vez que Europa regresó a la convertibilidad en el mercado de cambios, y que pudo funcionar establenente el patron de cambio dolar, comenzo la crisis de este.

CAPITULO II. La Evolución del SMI en 1959-1969.

En este segundo capítulo explicaré la evolución del SMI durante el periodo 1959-1969, en el cual se presentaron cambios fundamentales, dentro de los cuales destacaremos: la recuperación de Europa Occidental, la evolución del mercado del Eurodólar, el deterioro de la balanza de pagos norteamericana y las medidas que fueron instrumentadas por E.U., durante los sesenta, ante las presiones especulativas a favor del oro. Lo anterior con el objeto de demostrar, entre otras cosas, que con la recuperación de Europa Occidental empezó a aparecer en esos países el sentimiento de que el SMI les era en buena medida desfavorable respecto a E.U., en segundo lugar, que con el fuerte crecimiento del mercado del Eurodólar se presentaron dos influencias perturbadoras en el funcionamiento del SMI, por una parte, se dio una expansión acelerada de la liquidez privada internacional y de otra parte, se aceleraron los flujos especulativos de capital; en tercer lugar, demostrar que los déficit persistentes en la balanza de pagos norteamericana se tradujeron, en primer término, en drásticas disminuciones de las tenencias de oro americanas y en un aumento considerable de las obligaciones líquidas de los E.U. para con el exterior; en segundo término, en una fuerte desconfianza en el futuro del dólar y, por supuesto, en su libre convertibilidad, en cuarto lugar, demostrar que a pesar de la creación de los DEG, impulsada por la inadecuada expansión de la liquidez internacional durante los sesenta, éstos no per-

mitieron brindar la suficiente liquidez al sistema y mucho ---
menos significaron la reforma que permitiera corregir los ---
graves desequilibrios del SMI.

1.- Causas Iniciadoras de la Crisis Monetaria Internacional.

Entre los hechos económicos que desencadenaron la crisis del SMI, se encuentran, en primer lugar, la recuperación de Europa Occidental; en segundo lugar, la aparición y desarrollo del mercado del Eurodólar; y en tercer lugar, la profundización de los déficit en la balanza de pagos norteamericana.

1.1.- La Recuperación de Europa Occidental.

La actividad económica de los países de la zona europea [Alemania Federal, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía] desde 1957, ha mostrado una expansión impresionante.

El Producto Nacional Bruto (PNB) a precios corrientes, de 1957 ascendió a 253 500 millones de dólares, que representaban un 57.25% del obtenido por los E.U. [442 800] en ese mismo año.

Para 1969, el PNB a precios corrientes ascendió a 623 500 millones de dólares que representaban un 66.65% del obtenido por los E.U. [935 500] en ese mismo año, como se puede observar en el cuadro número dos.

C U A D R O 2

PRODUCTO NACIONAL BRUTO DE LA ZONA EUROPEA Y LOS E.U.

[miles de millones de dólares]

ANOS	ZONA EUROPEA	ESTADOS UNIDOS
1957	253.5	442.8
1958	264.1	448.9
1959	273.3	486.5
1960	303.5	506.0
1961	334.3	523.3
1962	363.9	563.0
1963	396.4	594.7
1964	437.2	635.7
1965	474.3	688.1
1966	509.6	753.0
1967	538.7	796.3
1968	566.7	868.3
1969	623.5	935.5

FUENTE: Internacional Financial Statistics. FMI. Junio 1980

Una de las causas de este acelerado crecimiento del FNE de la zona europea, la encontramos en la corriente continua de inversiones extranjeras hacia aquella; en donde sobresalen las inversiones estadounidenses.

El total de las inversiones directas de E.U. en la zona europea a fines de 1960, ascendía a 6 700 millones de dólares que representaban en ese año el 21% de las inversiones totales de ese país en el extranjero, para 1969 el total de las inversiones americanas en la zona europea eran de 21 500 millones de dólares, que representaban en ese año el 30% de las inversiones totales estadounidenses en el extranjero.

CUADRO 3

VALOR DE LA INVERSION DIRECTA DE E.U. EN EL EXTRANJERO
[miles de millones de dólares]

AÑOS	TODAS LAS AREAS	ZONA EUROPEA
1960	31.8	6.7
1961	34.7	7.7
1962	37.2	8.9
1963	40.7	10.3
1964	44.4	12.1
1965	49.4	14.0
1966	54.8	16.2
1966	59.4	17.9
1967	65.0	19.4
1968	71.0	21.5
1969	78.1	24.5

FUENTE: Internacional Financial Statistics. FMI. Junio 1980

Si bien la inversión extranjera directa tuvo un lugar importante en la recuperación de la economía europea, otra de las causas que aceleraron el crecimiento del PNB en la zona, fue el alto grado de desarrollo de su planta productiva. El rápido crecimiento económico europeo fue acompañado por una disminución de la participación de los E.U. en la producción industrial del mundo capitalista, que descendió del 54.6% al 40.8% entre 1948 y 1970. La productividad del trabajador industrial norteamericano que en 1960 era la más con respecto a los trabajadores de las otras seis economías capitalistas más desarrolladas, descendió relativamente en los diez años siguientes, y, en 1970, representaba el índice más bajo de ese universo. 27/[Quijano, 1981, p. 31]

Paralelamente al dinamismo diferenciado de la producción entre E.U. y Europa Occidental, se manifestó un cambio en los flujos comerciales entre estos países. "La participación de las exportaciones de los E.U. en las exportaciones totales cae desde 22% en 1948 a 14% en 1970, mientras que Europa aumenta su participación de 29% a 44%. ... En ese lapso, las tasas de crecimiento anual de las exportaciones fueron de 5.7% para E.U. y alrededor de 10% para Europa. 28/[Paz, 1981, p. 185]

Con la recuperación de Europa Occidental, empezó a aparecer en estos países el sentimiento de que el SMI les era en buena medida desfavorable respecto a E.U. y que el peso decisivo que tenían en los asuntos monetarios no correspondía al peso económico que ya representaban.

1.2.- El Mercado del Eurodólar.

Un nuevo factor se vino a añadir a los problemas monetarios internacionales de la época, que si bien en un principio fue relativamente poco importante, posteriormente sería crucial en la evolución del SMI: el crecimiento del mercado del Eurodólar.

Este mercado se situaba, durante 1964, en 17 000 millones de dólares, más tarde, en 1967-68 alcanzó un nivel promedio de 20 000 millones de dólares; y para 1970, alcanzaba ya los 70 000 millones de dólares.

Este rápido crecimiento del mercado del eurodólar tuvo durante la década de los setenta, al menos, dos influencias perturbadoras en el funcionamiento del SMI: en primer lugar, se dio una expansión acelerada de la liquidez privada internacional, la cual permitió a la Banca Privada Transnacional [BPT] el conceder grandes empréstitos a los PED, los cuales aceptaron gustosos dichos préstamos por el hecho de que no sólo existía una escasez de recursos por parte de las instituciones oficiales [FMI, BIRF, BID, etc.] sino también por sus crecientes necesidades de crédito internacional para continuar su proceso de crecimiento económico.

Una segunda consecuencia, fue el elevado crecimiento de los flujos internacionales de capital, que al no existir ninguna autoridad monetaria que controlara la expansión del crédito en euromonedas, ocasionó una fuerte desestabilización del SMI. Al mismo tiempo, con el crecimiento de los flujos

especulativos de capital se hizo inevitable la presencia de los tipos de cambio fluctuantes. debido a la resistencia de los bancos centrales de convertir sus reservas de monedas fuertes en monedas débiles.

1.3.- Profundización del Déficit de la Balanza de Pagos Norteamericana.

A partir de 1958, la balanza de pagos norteamericana [BPN] comenzó a registrar un déficit, debido a que las exportaciones de capital y los gastos militares en el exterior, superaban los excedentes obtenidos en cuenta corriente. Esta tendencia perduró por el resto de la década de los sesenta, como lo muestra el cuadro número cuatro.

CUADRO 4

AÑOS	BALANZA DE PAGOS DE ESTADOS UNIDOS [miles de millones de dólares]		
	BALANZA EN CUENTA CTE.	BALANZA DE CAPITALES[1]	BALANZA GENERAL
1957	3.5	2.9	0.6
1958	0.6	- 4.1	- 3.5
1959	- 1.4	- 2.6	- 4.0
1960	2.5	- 4.1	- 1.6
1961	3.7	- 3.7	0.0
1962	3.5	- 3.9	- 0.4
1963	4.4	- 5.1	- 0.7
1964	7.0	- 5.9	1.1
1965	5.5	- 7.1	- 1.6
1966	3.8	- 5.9	- 2.1
1967	3.3	- 6.9	- 3.6
1968	1.3	- 3.1	- 1.8
1969	0.5	- 4.6	- 4.1
1970	2.3	- 6.3	- 4.0

[1] Incluye únicamente capital a largo plazo.

FUENTE: Balance of Payments Yearbooks, Internacional Financial Statistics. FMI, 1980.

Entre las causas que provocaron el déficit en la BFN, podemos indicar: A) Las inversiones en el exterior realizadas por empresas privadas, las cuales se destinaron hacia el desarrollo de nuevas fuentes de materias primas, expansión de mercados extranjeros o simplemente la búsqueda de activos que produjeran una rentabilidad mayor que en los E.U.²⁹ [Silva, op cit.p.111]; B) Los gastos militares realizados en el extranjero, o sea, el mantenimiento de bases militares en el exterior y los crecientes gastos ocasionados por la guerra de Vietnam, y C) Los programas de ayuda internacional -Plan Marshall- y posteriormente la promoción del desarrollo económico al Tercer Mundo.

Las inversiones realizadas en el exterior por empresas norteamericanas, aumentaron de 19 000 millones de dólares en 1955, a 44 00 millones en 1964 y 57 000 millones en 1967.³⁰ [Chapoy, op.cit.p.36]

Por su parte, el gasto militar no dejó de incrementarse pasando de 39 900 millones de dólares en 1955, a 42 600 millones en 1965 y 79 400 millones en 1968.³¹ [Idem.p.33]

Por lo que se refiere a la ayuda oficial para el desarrollo proporcionada por los E.U. podemos señalar que el efecto neto que tuvo sobre la BFN fue reduciéndose, debido a que mucha de ella se realizó en términos de compras de productos norteamericanos, es decir, siempre estuvo condicionada.³² [Silva, op.cit.p.112]

Como pudimos observar en el cuadro precedente, el défi-

cit de la BPN fue ocasionado fundamentalmente por los crecien-
tes déficit en la balanza de capitales.

Como se puede ver, en el cuadro número 5, el superávit -
en la balanza de mercancías fue siempre positivo en el perio-
do 1959 a 1970. sin embargo, la magnitud del saldo positivo -
tendió a decrecer considerablemente en la segunda mitad de la
década, al punto que en 1971 y 1972 se registraron saldos ne-
gativos.

CUADRO 5

BALANZA DE MERCANCIAS DE E.U.
[miles de millones de dólares]

AÑOS	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO
1959	16.28	15.31	0.97
1960	19.45	14.72	4.73
1961	19.91	14.49	5.42
1962	20.47	16.14	4.33
1963	25.48	18.65	6.83
1964	26.45	21.50	4.95
1965	29.30	25.46	3.84
1966	30.68	26.83	3.85
1967	35.59	32.76	2.83
1968	36.47	38.86	0.63
1969	42.04	39.86	2.18
1970	42.57	45.47	- 2.72
1971	48.76	55.75	- 2.98
1972			

FUENTE: Departamento de Comercio de EU Survey Current Business

Los déficits persistentes en la BFN se tradujeron, en primer lugar, en drásticas disminuciones de las tenencias de oro americanas y en un aumento considerable de las obligaciones ilíquidas de los E.U. para con el exterior; en segundo lugar, en una fuerte desconfianza en el futuro del dólar y, por supuesto, en su libre convertibilidad.

Los déficits en la BFN, durante 1959-1971, se transformaron en un continuo drenaje de oro hacia Europa Occidental. Como podemos observar en el cuadro número seis, en 1958, los E.U. mantenían reservas de oro por 20 580 millones de dólares y trece años después, habían descendido a 10 500 millones de dólares. Por el contrario, Europa Occidental, que en 1959, contaba con escasas reservas de oro [12 800 millones de dólares], trece años después, habían incrementado éstas a 20 700 millones de dólares.

CUADRO 6
TENENCIAS OFICIALES DE ORO [35 dólares la onza]
[en miles de millones de dólares]

ANOS	TOTAL	ESTADOS UNIDOS	EUROPA OCCIDENTAL	OTROS PAISES	INSTITUCIONES INTERNACIONALES
1958	39.45	20.58	12.80	4.65	1.46
1959	40.17	19.51	13.00	4.37	2.31
1960	40.95	17.80	14.02	4.25	2.48
1961	41.14	16.95	17.70	4.54	3.25
1962	41.48	16.05	17.68	4.54	2.20
1963	42.30	15.60	19.73	4.89	2.08
1964	43.01	15.47	20.43	4.94	2.17
1965	43.24	14.07	22.04	4.73	1.36
1966	43.19	13.24	22.75	4.92	2.28
1967	41.61	12.07	22.27	5.17	2.10
1968	40.91	10.09	21.79	5.24	1.97
1969	41.01	11.86	21.03	5.24	1.88
1970	41.29	11.07	20.48	5.64	4.10
1971	41.24	10.51	20.33	5.64	4.78

FUENTE: Internacional Financial Statistics [FMI] 1972.

En relación a las tenencias oficiales de dólares por parte de los gobiernos del resto del mundo, podemos observar en el cuadro número siete, que estas aumentaron considerablemente en esos años, pasando de \$ 260 millones de dólares en 1955, a \$4 280 millones de dólares en 1971. Así mismo, los países que tenían mayores saldos positivos en dólares eran los de Europa Occidental, cuyas tenencias pasaron de \$ 520 millones de dólares en 1955, a \$4 280 millones de dólares en 1971.

CUADRO 7

TENENCIAS OFICIALES DE DOLARES

[Miles de millones de dólares]

AÑOS	TOTAL	EUROPA OCCIDENTAL	OTROS PAISES
1955	8.26	5.52	2.74
1956	9.15	6.16	2.99
1957	9.15	6.29	2.85
1958	9.63	6.89	2.74
1959	10.12	7.67	2.45
1960	10.09	8.23	1.86
1961	11.83	9.56	2.27
1962	12.97	9.52	3.45
1963	14.40	9.21	5.19
1964	15.17	10.26	4.91
1965	15.85	9.91	5.94
1966	14.95	8.04	6.92
1967	18.28	11.12	7.16
1968	17.49	8.86	8.63
1969	16.04	7.70	8.26
1970	23.89	14.16	9.73
1971	34.28	24.86	9.45

FUENTE: Internacional Financial Statistics [FMI] 1972.

Como se ha visto, las drásticas disminuciones de las reservas áureas del fuerte Knox, fueron acompañadas por imponentes deudas liquidas del gobierno de E.U. hacia el resto del mundo.

En efecto, a partir de 1960, las reservas áureas estadounidenses ya no fueron suficientes para saldar el total de deudas liquidas con el resto del mundo, como lo muestra el cuadro número ocho.

CUADRO 8
RESERVAS DE ORO Y DEUDAS LIQUIDAS DE E.U. FRENTE AL EXTERIOR
Emiles de millones de dólares

ANOS	RESERVAS DE ORO	DEUDAS FRENTE SECTOR OFICIAL	DEUDAS FRENTE SECTOR PRIVADO	TOTAL DEUDA
1959	19.5	10.1	7.6	17.7
1960	17.8	11.1	7.6	18.7
1961	16.9	11.8	8.4	20.2
1962	16.1	12.7	8.4	21.1
1963	15.6	14.4	9.2	23.6
1964	15.5	15.4	11.1	26.5
1965	13.8	15.4	11.5	26.9
1966	13.2	13.7	14.2	27.9
1967	12.1	15.6	15.8	31.4
1968	10.9	12.5	19.4	31.9
1969	11.9	12.0	28.2	40.2
1970	11.1	20.1	21.8	41.9
1971	10.2	47.7	14.4	62.1
1972	10.5	57.6	19.8	77.5

FUENTE: Internacional Financial Statistics [FMI] 1973.

En fin, los crecientes déficit norteamericanos pusieron en peligro la convertibilidad del dólar en oro al precio oficial de \$35 dólares la onza.

Este hecho creó una fuerte preocupación por el futuro del dólar y su libre convertibilidad en oro.

2.- La evolución del SMI en el periodo 1960-1969.

2.1.- El Pool del Oro.

Al volver Europa a la convertibilidad, se manifestaron los primeros síntomas de la debilidad del dólar, y dio comienzo la lucha de Europa por compartir la hegemonía monetaria con E.U.

Al mismo tiempo, el deterioro de la posición neta de las reservas áureas americanas llevaron a una fuerte especulación a favor del oro.

Para hacer frente a esta especulación, se creó el Pool del oro, el 18 de Octubre de 1960.

El Pool del oro estuvo formado por ocho de los principales países industrializados de occidente: Alemania Federal, Francia, Inglaterra, Suiza, Holanda, Bélgica e Italia.

Los E.U. pudieron lograr la colaboración de los otros siete países del Pool para defender la paridad del dólar debido a las fuertes tenencias de activos en dólares que tenían esos países y porque no les convenía en el comercio internacional, que el dólar se devaluara.

Los ocho países se comprometieron a vender el metal amarillo cuando los precios fueran superiores al precio oficial,

y a comprarlo cuando los precios cayeran por debajo de la cotización oficial. 33/[Tamames,R.1978.p.79]

Para el mantenimiento del precio oficial del oro, los países miembros del Pool, utilizaron sus reservas aureas, las cuales eran de aproximadamente 25 000 millones de dólares.34/[Mantey.G.op,cit.p.17]

Aunque los países miembros del Pool lograron su objetivo de mantener la paridad del oro fija durante un periodo de siete años de 1960 a 1967, tuvieron que perder, en conjunto, 3 000 millones de dólares de sus reservas auríferas.35/[Idem, p.17]

No obstante la fuerte pérdida de oro que registraron los países miembros del Pool, incluyendo a los E.U. --que realizaban el 50% de las ventas--, éste continuo con su política de fuertes inversiones extranjeras y grandes gastos militares -- en el exterior.

2.2.- Las Presiones Francesas. La política expansionista de los E.U. generó, en 1967, fuertes presiones en contra del dólar, al cual se negaban a seguir apoyando los países miembros del Pool, y en particular Francia.

El descontento francés había sido manifestado, tiempo atrás, por parte del general Charles de Gaulle, en su discurso de 1965. 36/[El discurso completo sobre el funcionamiento del SMI se encuentra en la revista de Economía de América Latina #4, CIDE,pp.192-194]

En dicho discurso se señaló que las condiciones que per-

mitieron el establecimiento del patrón de cambio oro habían cambiado. En primer lugar, las tenencias de oro por parte de los seis países principales de Europa Occidental eran ya equivalentes a las que poseían los E.U., e incluso serían superiores si se convirtieran las deudas estadounidenses que tenían esos seis países. Este hecho significaba que ya no existía ninguna base real para que continuara el dólar americano siendo el principal activo de reserva del SMI. En segundo lugar, los déficits de la BPN ya no podían ser financiados por dólares sin respaldo real, pues esto había generado una considerable tasa de inflación mundial. Para de Gaulle el SMI sólo había permitido el beneficio unilateral de los E.U., debido a que había posibilitado el que se endeudara de manera gratuita con el resto de los países de Europa Occidental. Este gran abuso que E.U. había realizado, a través de su moneda dentro del SMI no podía continuar ad infinitum, puesto que se produciría graves trastornos si los estados que poseían dólares llegaran un día a querer convertirlos en oro. 37/[Idem, - p.193]

A pesar de que se descartaba una posibilidad de tal magnitud, de Gaulle estaba convencido de que esta situación provocaba un desequilibrio fundamental en el funcionamiento del SMI. Y por tal razón recomendaba dicho sistema, y se acabarían los beneficios unilaterales de los cuales disfrutaban los EU.

Para conseguir esto, propuso la vuelta al patrón oro, ya que este sistema garantizaría, por una parte, una disciplina

monetaria real; y por otra parte, que no se beneficiaría a ninguna nación en particular, porque el oro no tiene ninguna nacionalidad.

2.3.- La Respuesta Americana. E.U. implantó una serie de medidas, con objeto de restaurar la confianza depositada en el dólar.

Entre ellas destacan: a) en 1963, el impuesto sobre igualación de intereses, aplicados sobre acciones y obligaciones que se ofrecían en los E.U., b) en 1965, el programa voluntario de restricción al crédito a no residentes, que posteriormente se hizo obligatorio, pero que eximia a las sucursales de los bancos de E.U. en el extranjero, y, c) en 1968, controles sobre las exportaciones de capital efectuadas por empresas multinacionales de E.U.

Contra lo que se esperaba, estas disposiciones, en lugar de restringir la exportación de capitales, dieron un impulso a la emigración del sistema financiero estadounidense, que se fue a operar en el Euromercado.

2.4. La devaluación de la Libra Esterlina y la creación del doble mercado del oro. Pese a las medidas adoptadas por el gobierno de E.U., éstas no fueron suficientes para contrarrestar la tendencia a convertir dólares por oro.

Con el fortalecimiento y consolidación de Europa Occidental y Japón, no sólo el dólar americano, sino también la libra esterlina se debilitaron.

El debilitamiento de la libra esterlina se presentó pri-

mero, debido a el rápido crecimiento de las deudas externas de Inglaterra, y al consiguiente agotamiento de sus reservas aureas.

Ante esta situación, Inglaterra se vio en la necesidad de solicitar ayuda tanto del FMI como del grupo del Pool. La ayuda por parte del FMI, consistió en un crédito que, junto con las inversiones estadounidenses, hicieron positiva su balanza de capitales. Por su parte, el Pool ayudo a este país vendiendo oro durante el Otoño de 1967, con el objeto de disminuir las fuertes presiones especulativas en contra de la libra esterlina.

A pesar de la considerable asistencia financiera que recibió Inglaterra, en Noviembre de 1967, el gobierno de ese país decidió devaluar la libra esterlina.

La devaluación de la esterlina fue de 14.3% y el movimiento cambiario fue seguido por otros países de la Comunidad Británica.

Meses más tarde, en Enero de 1968, también se presentaron fuertes presiones sobre el dólar, lo cual hizo insostenible la política de mantener éste ligado al oro a razón de 35 dólares la onza en el mercado privado, desencadenándose la fiebre del oro. "En los momentos de fiebre de los meses de Febrero y de Marzo de 1968 los bancos centrales perdieron hasta 200 toneladas diarias de oro a favor de particulares. Las pérdidas de oro oficiales se estimaron, entre finales y mediados de marzo siguiente, en 2 500 millones de dólares.38/

[Sarda, J. La crisis del SMI 1968, p.153]

Esta situación amenazaba con derrumbar el SMI, por lo cual, el 17 de marzo de 1968 se reunieron los restantes siete países del Pool, así como el Banco de Países Internacionales y el FMI, para analizar tal situación. Concordaron en que sólo existían dos soluciones a las fuertes especulaciones a favor del oro. Por un lado, una política deflacionista que, de haberse llevado a cabo, hubiera provocado una depresión económica mundial, con el único fin de mantener al SMI vinculado al oro defendiendo la cotización oficial del oro en el mercado libre de Londres. Por otro lado, una elevación del precio oficial del metal amarillo suficiente para desalentar la especulación a favor de aquel. 39/[Idem.p.163]

La decisión de los países del Pool, del FMI, y del BPI, fue la de optar por una liberalización del precio del oro, con lo cual se creó el doble mercado del oro.

El desdoblamiento del mercado del oro, significó, por un lado, que las reservas auríferas oficiales de los bancos centrales iban únicamente a ser utilizadas para transacciones entre ellos; manteniendo el precio oficial a \$35 dólares la onza; y por otro lado, los bancos centrales ya no venderían más oro a los mercados privados, al precio de \$35 dólares la onza, sino dejarían que la oferta y la demanda determinaran el precio en esos mercados.

2.5. La devaluación del franco francés y la revaluación del marco alemán. Meses después de la adopción del doble mercado

del oro, la economía francesa se vio inmersa en una crisis económica, que en buena medida fue impulsada por el gobierno de E.U. a través de medidas de represalia como respuesta a las presiones realizadas años atrás por el general de Gaulle.

Entre las medidas de represalia, podemos destacar: i) la reducción de las importaciones francesas, ii) el retiro de depósitos americanos de bancos franceses, iii) la exigencia de liquidación de adeudos franceses, iv) campañas para reducir el turismo a Francia, y, v) la exportación de beneficios hacia E.U. por parte de transnacionales ubicadas en Francia.

Esta guerra monetaria produjo una fuerte fuga de capitales, e hizo que disminuyeran, casi a la mitad, las reservas internacionales francesas. Ante esta situación, el 11 de Agosto de 1969, el gobierno francés decidió devaluar su moneda de 4.93 a 5.53 francos por dólar.

La devaluación del franco y de la libra contribuyó, en buena medida, a la inflación mundial de fines de los sesentas y principios de los setentas.

Posteriormente, el 24 de Octubre de ese mismo año, el gobierno alemán decidió revaluar el marco en un 9.29% respecto al dólar.

La decisión de revaluar el marco alemán es explicada no solamente por la fiebre especulativa a favor del oro y del marco, que se dio en los meses finales de 1968 y los primeros de 1969, sino además por las presiones estadounidenses y de

algunos países europeos para que Alemania tomara dicha determinación.

Con la revaluación del marco, se constató: i) que el poderío comercial alemán era ineludible en Europa Occidental, - ii) que el capital alemán penetraba más en la CEE y, - iii) que dicha divisa se convirtiera en una reserva internacional, con lo cual se le dio la posibilidad de poder competir con los monopolios financieros estadounidenses.40/[Colmenares,op.cit. p.170].

Con las devaluaciones de la libra esterlina y el franco francés, la revaluación del marco alemán, y el desdoblamiento del mercado del oro, el SMI entró en una fase de fuertes presiones inflacionarias y continuo sin una hegemonía definida.

3. La Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI y la creación de los Derechos Especiales de Giro.

3.1. La Falta de Liquidez Internacional. Como pudimos notar, durante todo el periodo de los sesenta existió una fuerte especulación a favor del oro y una aguda desconfianza en las principales monedas de reserva del SMI. Estos problemas hicieron temer la falta de liquidez internacional.

Para afrontar el problema del inadecuado crecimiento de la liquidez internacional, se constituyó una fuente adicional de ésta, que complementaría los activos monetarios de los países (e.g. oro, dólar, etc.) conocida con el nombre de Derechos Especiales de Giro (DEGS).

La creación de los DEGS fue planteada inicialmente en una

reunión celebrada en Estocolmo, en Agosto de 1967, por los ministros de hacienda y gobernadores de los bancos centrales de los países del Grupo de los Diez (G-10), los cuales aprobaron un plan para fundar este nuevo activo de reserva. Con base en dicho plan, presentado un mes mas tarde en la reunión del FMI celebrada en Rio de Janeiro en 1967, se acordó crear los DEG, a condición de que los gobiernos de los países miembros de este organismo internacional aprobaran su instrumentación.

La aprobación conjunta, por parte de los países miembros del FMI, para nacer del DEG un activo complementario internacional de reserva, se realizó hasta Julio de 1969, año en que se crearon oficialmente dichos activos. Este acontecimiento constituyó la primera reforma al SMI.

3.2. Valorización del DEG. Inicialmente, el DEG se definió con un valor de 0.88867 gramos de oro, que era igual al que poseía un dólar americano.

Sin embargo, al devaluarse el dólar frente al oro, el DEG se revaluó frente a esa moneda, y dejaron de ser equivalentes en términos de oro.

3.3. Asignación de DEG. Las asignaciones de DEG, se acordó que se determinarían por anticipado por periodos de cinco años, y considerarían la expansión probable de otros activos de reserva (i.e. oro, dólares, etc.). Esto se haría para evitar decisiones rápidas basadas en presiones momentáneas. Las asignaciones se harían en proporción a las cuotas de los

miembros.

Hasta ahora sólo han existido dos periodos básicos de asignaciones de DEG: el primero, comprendió los años 1970, 1971 y 1972, en el se asignaron un total de DEG 9 700 millones, los cuales representaron, para fines de 1972, sólo un 3% de las reservas internacionales; el segundo periodo básico comprendió los años de 1977, 1980 y 1981, en los cuales fueron asignados un total de DEG 12 000 millones, los que representaron, para 1981, sólo el 4.4% de las reservas internacionales totales.

A partir de ese año, no han existido nuevas asignaciones de DEG, por lo cual, ha disminuido la participación de estos en el total de la reservas internacionales.

3.4. Funcionamiento de los DEG. Aunque los DEG son activos de reserva, la transferencia de los mismos entre participantes está sujeta al principio de que el DEG se use únicamente ante una necesidad de balanza de pagos, y se previene a los países contra su uso con el sólo objeto de variar la composición de sus reservas. Esto es, se cuenta con que no se disponga de sus DEG por el mero afán de cambiarlos por alguna clase de otros activos de reserva que prefiera mantener, sino para contrarrestar una disminución de sus reservas o para hacer frente a cualquier necesidad externa. 41/[Finanzas y Desarrollo, Diciembre de 1971, pp.20-25]

Sin embargo, el papel del DEG ha sido muy limitado, y su participación en las reservas internacionales ha sido pequeña

y con tendencia a decrecer [pasando de 5% en 1973 a 4.4% en 1981].

Entre las causas de esta pérdida de importancia relativa se encuentran: i) el crecimiento explosivo de la liquidez internacional, de la década de los sesenta, por parte de los bancos privados transnacionales; ii) la adopción de los tipos de cambio flotantes que provocaron la especulación con monedas de reserva y, iii) las tendencias inflacionarias en la economía mundial, que por una parte, dieron lugar a objeciones respecto a la necesidad de elevar la liquidez internacional mediante asignaciones de DEG, y por otra parte, generaron argumentos en el FMI a favor de dar préstamos sujetos a condicionalidad, en lugar de otorgar nuevas asignaciones de DEG.

42/[Buira, op. cit. p. 383]

Recapitulando, a partir de 1960, las obligaciones estadounidenses en el exterior rebasaron sus reservas monetarias, debido a la política seguida de una inyección permanente de dólares a la economía mundial. Esto es, el periodo que va de 1959 a 1969 se caracterizó por un exceso de dólares en la circulación mundial. Los persistentes desequilibrios en la balanza de pagos de E.U. ocasionaron fuertes retiros de oro de sus reservas, minando la confianza en la convertibilidad del dólar.

Ante tal situación, los gobiernos de los principales países industrializados [PII] se encontraron en un dilema: para frenar la especulación en contra del dólar, se debía acat-

bar con los déficit de la balanza de pagos de E.U., pero esto planteaba problemas de liquidez mundial; para mantener niveles adecuados de liquidez internacional, por tanto, tales déficit deberían continuar. Pero esto debilitaba la confianza en el dólar.

Por otra parte la devaluación del dólar, si bien incrementaba el valor de sus tenencias de oro, también reducía el valor de sus reservas de dólares, y volvía a E.U. más competitivo en el comercio mundial. Lo anterior explica la facilidad con que E.U. consiguió que los principales PI compartieran la responsabilidad de sostener el precio del oro en el mercado libre.

Sin embargo, los gobiernos de los PI no pudieron obtener ambos resultados y continuaron los persistentes déficit en la balanza de pagos americana y, por consiguiente, se agudizó la crisis del dólar.

Las protestas por parte de algunos PI en contra de la política seguida por E.U., comenzaron por el general de Gaulle en su famoso discurso de 1965; más tarde continuaron con la decisión francesa de abandonar el pool del oro [1967]; y finalmente, en 1968, con la decisión de los siete restantes países del pool de crear el doble mercado del oro. Estas protestas se agudizaron por los problemas monetarios que presentaron sucesivamente Inglaterra [1967], Francia [1968] y Alemania Federal [1969].

Finalmente, el papel del DEG ha sido muy limitado, y su

participación en las reservas internacionales ha sido pequeña y con tendencia a decrecer. Entre las causas que explican estos hechos, podemos señalar: el crecimiento explosivo de la liquidez internacional, la adopción de los tipos de cambio fluctuantes y las tendencias inflacionarias de la década pasada.

Esto es, la instrumentación de los DEG no significó un cambio en el SMI sino que contribuyó a reforzar el "Status quo" del mismo; en el sentido de que no se suplantó el oro como moneda de reserva mundial, ni el dólar ni la libra esterlina como monedas de reserva, sino simplemente se trató de mejorar la situación de estas últimas monedas.

Al mismo tiempo, dado el criterio de distribución de los DEG, basado en las cuotas de los países, se reforzó la situación hegemónica de los PI, especialmente de los E.U.

En fin, el esquema de los DEG fue un movimiento insuficiente en el intento de reformar al SMI para corregir sus fallas, y asegurar así, su continuidad.

CAPITULO III. EL DERRUMBE DEL SMI Y EL PERIODO DE TRANSICION 1970-1978.

I N T R O D U C C I O N

En este tercer capítulo analizaré los ocho primeros años de la década de los setenta, los cuales fueron, en los campos monetario y financiero de desorden y confusión.

Principiaré señalando cómo los E.U. derrumbaron las bases del SMI, creado décadas atrás, mediante la decisión del presidente Richard Nixon de hacer inconvertible el dólar en oro y de la determinación del gobierno norteamericano de devaluar el dólar. Posteriormente me referiré al efecto que tuvo la primera conmoción petrolera sobre el SMI; y finalizaré describiendo al comité creado para solucionar los problemas monetarios internacionales de la época, y que años más tarde conduciría a la enmienda al convenio constitutivo del FMI -- realizada en Abril de 1979. Todo ello con el objeto de demostrar que el derrumbamiento del patrón de cambios oro significó, en primer lugar, la presencia de tipos de cambio flexibles, en segundo lugar, que los aumentos de los precios del petróleo, afectaron el funcionamiento del sistema debido, por un lado, a la influencia que tuvo sobre la tasa de inflación mundial; y por otro lado, a los desequilibrios de balanza de pagos que provocó entre los países exportadores de petróleo -- y los países importadores, en tercer lugar, demostrar que los intentos por corregir el funcionamiento del SMI quedaron nuevamente truncados en los acuerdos de Jamaica de 1976, debido

a que quedaron sin resolver dos problemas nodales: de una parte, la definición del nuevo mecanismo de ajuste de la balanza de pagos, entre países deficitarios y superavitarios; y, de otra parte, la forma de creación de liquidez internacional.

1.- El Derrumbe del SMI. Hasta ahora hemos visto que, no obstante las medidas emprendidas por el gobierno de los E.U., el déficit en la BPN seguía creciendo y, en consecuencia, los dólares seguían fluyendo al exterior, en particular hacia los bancos centrales de los países europeos.

Este hecho se agudizó y, en mayo de 1971, la acumulación de dólares en el exterior pareció llegar a los límites tolerables por el propio SMI. Como respuesta a esta situación, Holanda, Suiza y Alemania Federal dejaron de defender su paridad de su moneda frente al dólar y acordaron dejar que el mercado fijara libremente la paridad de sus monedas.

Meses más tarde, la especulación en contra del dólar se hizo insostenible y fue entonces - 15 de agosto de 1971 - que el presidente Nixon declaró la inconvertibilidad del dólar en oro y en otros activos de reserva. Adicionalmente, impuso una sobretasa del 10% a las importaciones, una reducción al gasto público, y una congelación de salarios, precios y alquileres por tres meses, con el objeto de sanar su balanza.

Las medidas anunciadas por el presidente norteamericano significaron; de facto, el derrumbamiento del patrón de cambios oro, puesto que se violaban dos acuerdos fundamentales de aquél patrón: por un lado, los E.U. declaraban ya no estar

en condiciones de comprar y vender libremente el oro al precio oficial establecido años atrás -35 dólares- con lo cual cesaba la convertibilidad del dólar en oro; y por otro lado, se acababa con el sistema de paridades fijas, debido a que se introducía la flotación de las monedas fuertes. dejándose que la cotización del dólar encontrara libremente su propio nivel en cada mercado cambiario.

La decisión norteamericana del 15 de Agosto de 1971, --- inició un periodo de incertidumbre y confusión.

2. El Periodo de Transición y la Segunda Devaluación del Dólar. En un esfuerzo por reestablecer la estabilidad del SMI, así como de los tipos de cambio, el 18 de Diciembre de 1971, - en el Instituto Smithsonian de Washington, los representan-- tes del G-10 acordaron: en primer lugar, devaluar el dólar en un 8.57% incrementando el precio oficial del oro de \$35 dólares la onza a \$38 dólares; en segundo lugar, eliminar la sobretasa del 10% impuesta a las importaciones norteamericanas; en tercer lugar, revaluar las principales monedas europeas en un 12% en promedio [ver cuadro número 9]; finalmente, crear una banda de flotación de 1% hacia ambos lados de la paridad de cada moneda con respecto al dólar.

C U A D R O 9
REVALORIZACION DE LAS PRINCIPALES MONEDAS
PACTO SMITHSONIANO

MONEDA	% DE REVALUACION CON RESPECTO AL DOLAR
MARCO ALEMAN	13.6
YEN JAPONES	16.9
FRANCO BELGA	11.6
LIRA ITALIANA	7.5
LIBRA ESTERLINA	8.6
FRANCO FRANCES	8.6
DOLAR CANADIENSE	0.7

FUENTE: SWISS BANK CORPORATION, DICIEMBRE DE 1976.

El acuerdo Smithsonian instauró una tranquilidad temporal aparente dentro del SMI, puesto que se sustituyeron las paridades libremente fluctuantes por tipos de cambio centrales.

Con todo, los tipos de cambio del pacto Smithsonian no fueron duraderos, y en Junio de 1972, el Reino Unido advirtió que no podía sostener los tipos de cambio de la libra esterlina de acuerdo a los márgenes acordados; por consiguiente el tipo de cambio de la libra volvió a fluctuar, movimiento que fue seguido por los países miembros de la Comunidad Británica. 43/ [Margaret G. Vries, Finanzas y Desarrollo, Septiembre de 1974, p.10]

Posteriormente, entre Enero y Febrero de 1973, los prin-

cipales P.I. comenzando por Italia 1.44/ adoptaron también el sistema de flotación de sus monedas frente al dólar para frenar los flujos especulativos de capital.

Estas continuas especulaciones en contra del dólar, hicieron que se considerara una nueva devaluación en el tipo de cambio del dólar frente al oro, la cual se produjo el 13 de Febrero de 1973, por acuerdo tomado entre Inglaterra, Alemania, Francia y los propios E.U.

La segunda devaluación del dólar significó: a) la depreciación de esta moneda en 11.10%, lo que hizo elevar el precio del oro de \$38 a \$42.22 dólares la onza troy; b) la mayor ampliación de la banda de flotación de las monedas, que paso de 1% a 2.5% hacia ambos lados de la paridad; c) la propuesta por parte de E.U. de reducir el papel del oro dentro del SMI

44/ En 1973, Italia sufrió una crisis económica y política que la llevo a implantar un doble sistema cambiario: impuso un tipo de cambio fijo para transacciones en cuenta corriente y un tipo de cambio fluctuante para operaciones financieras. A pesar de la existencia de tasas de cambio flotantes se generaron fuertes salidas de capitales de éste país hacia Suiza y ella decidió no apoyar mas al dólar comprándolo al tipo de cambio fijo acordado, sino que dejó que el franco suizo fluctuara respecto al dólar. La baja de la cotización del dólar en Suiza, se extendió enseguida a otros mercados financieros; E.U. tuvo que devaluar nuevamente su moneda en 1973. [Mantey, G. op.cit.pp.19-20]

y alentar al DSO como el principal activo de reserva, y, derogación del impuesto igualitario sobre los beneficios del exterior.

A pesar de esta segunda devaluación, el valor del dólar continuo debilitándose, especialmente en relación con el marco alemán y el yen japonés. En tales circunstancias, los principales PI no se sintieron capaces de continuar con el sistema de tipos de cambio fijos, puesto que esto los habría obligado a acumular cantidades adicionales de dólares de E.U. y a expedir su oferta monetaria por el cambio de moneda a la paridad fija. Por tanto, muchos de estos países dejaron de mantener las paridades previamente fijadas de sus monedas con el dólar americano.

3. El impacto del aumento de los precios del petróleo sobre el SMI. El aumento de los precios del petróleo, ocurridos entre finales de 1973 y 1974, afectó el funcionamiento del SMI debido, por una lado, a la influencia que tuvo sobre la tasa de inflación mundial; y por otro lado, a los desequilibrios de la balanza de pagos que provocó entre los países exportadores de petróleo y los importadores de este recurso no renovable.

El incremento de los precios del petróleo fortaleció la tasa de inflación mundial e incremento los superávits de los países de la OPEP, que, al ser depositados en bancos privados transnacionales, aumentaron enormemente la oferta de financiamiento.

La gran oferta de financiamiento privado posibilitó el endeudamiento de los PED en los bancos privados transnacionales; con lo cual, la estructura de la deuda de dichos países se modificó [pasando de oficial a privada], se elevó el costo promedio del crédito, y se redujeron los plazos. Lo anterior, unido a la política de los bancos privados, que tendieron a concentrar sus préstamos en unos cuantos PED, contribuyó a incrementar la inestabilidad del SMI. 45/ [Buira A. 1984, p. 374]

Hemos dicho que los aumentos en los precios del petróleo fortalecieron notablemente la tasa de inflación mundial. Sin embargo, la inflación existía antes del aumento del petróleo.

Entre los elementos que permiten entender el proceso inflacionario de esa época, podemos señalar: i) la inadecuación de los instrumentos convencionales de política económica en control de los precios, ii) la creación anárquica de la liquidez internacional, que fomentó un rápido crecimiento de la demanda de bienes, y la elevación de los precios de los productos industriales.

El aumento en el precio del petróleo [por la acción concertada de la OPEP] formó parte de un movimiento general al alza de las materias primas, con lo cual se acentuó el proceso inflacionario de la época.

El incremento de los precios del petróleo causó desequilibrios en la balanza de pagos de los países generando un superávit en la balanza de pagos de los países exportadores de

petróleo del orden de 25 000 millones de dólares en 1974, y consecuentemente, un déficit de la misma magnitud para los países importadores de petróleo. 46/ [Finanzas y Desarrollo, Diciembre de 1974, p.12]

Este deterioro no fue homogéneo: los países más afectados fueron los PED no exportadores de petróleo, para los que el alza en este recurso no renovable redujo la disponibilidad de divisas para sus importaciones productivas. Sin embargo, el grave deterioro en la balanza en cuenta corriente de los PED no exportadores de petróleo no puede ser explicado solamente por los altos precios de este recurso. Además, hay que considerar el impacto de tres fuerzas: el deterioro en la relación de intercambio; la atonía de la demanda en los PI; y los gastos más elevados por concepto de intereses sobre sus deudas acumuladas.

Ante los desequilibrios extremos de los PED, los recursos del FMI resultaron insuficientes: 47/ y aunque los países

47/ La escasez de recursos financieros por parte del FMI se expresó en la limitación de fondos con los que contó el primer servicio de petróleo, creado el 13 de Junio de 1974. El servicio contó en sus inicios con un capital de 3 342 millones de dólares. Para tener acceso a los fondos del servicio del petróleo era necesario que el país demandante: i) no tuviera ninguna ayuda bilateral especial por parte de los países exportadores de petróleo, ii) no tuviera la capacidad de endeudamiento en los mercados internacionales de capitales.

de la OPEP decidieron parte de sus superávits a financiar en condiciones concesionales proyectos de desarrollo en aquellos países, la importancia relativa de este financiamiento también fue reducida.

A esto se debió que la BPT se convirtiera en la principal generadora de liquidez internacional, realizando el reciclaje 48/ de petrodólares de países superavitarios a países deficitarios.

Sin embargo, al principio la BPT estuvo temerosa de asumir el reciclaje debido a lo líquido de los depósitos de la OPEP y al financiamiento a largo plazo que demandaban los países deficitarios. Adicionalmente aquellos temores se exacerbaban por la supuesta incapacidad de algunos países de la periferia para cumplir sus obligaciones de corto plazo.

Como consecuencia, las condiciones de los FED se tornaron más rígidas en el euromercado.

Con el inicio de la recesión mundial en 1975 y de la subsecuente disminución del endeudamiento de los PI, los euro-

iiii] no recibiera créditos de proveedores, y iv] no existiera un mal uso de los recursos otorgados. Finanzas y Desarrollo, op.cit.p.153

48/ Por reciclaje entendemos la acción económica-financiera destinada a retornar los los flujos financieros excedentarios de los países exportadores de petróleo a los países importadores, con el objeto de garantizar la continuidad de los pagos internacionales. [Silva,op.cit.p.293]

Banqueros se embarcaron a mostrar más dispuestos a prestar a los PED, pero bajo condiciones más rigurosas (i.e. mayores tasas de interés, menores plazos de amortización, etc).

En síntesis, las crecientes dificultades que encontró la BPT para desempeñar el reciclaje fueron aminoradas por la necesidad que tuvieron los países superavitarios de colocar sus excedentes financieros en los centros financieros transnacionales (forma por la cual los PI consumidores de petróleo cubrieron con los ingresos en su cuenta de capital, sus déficits en su cuenta corriente derivados de las importaciones de hidrocarburos), con lo cual aquella asumió el principal papel de intermediadora del reciclaje.

4.- La Segunda Reforma al SMI.

4.1. El Proyecto de Reforma del Comité de los Veinte (C.20)

Los primeros intentos por reestructurar el SMI, fueron iniciados en el mes de Julio de 1972.

Efectivamente, en su reunión anual de 1972, la Junta de gobernadores del FMI instituyó un Comité para ayudar a solucionar las cuestiones de reforma monetaria internacional al cual se le llamó oficialmente el Comité ad hoc de la Junta de Gobernadores para la Reforma al SMI y Cuestiones Afines. Sin embargo, comúnmente se le conoce como Comité de los Veinte (C-20), debido al número de sus integrantes.

El C-20 está conformado por los países miembros del G-10 [Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Países Bajos, Suecia, Reino Unido, y E.U.], más tres países de Amé-

rica Latina (Argentina, Brasil y México), tres países asiáticos (India, Indonesia e Irán), tres países africanos (Etiopía Marruecos y Zaire) y, Australia.

Desde su creación, el C-20 encontró muchos desacuerdos entre sus miembros para la elaboración de un proyecto de reforma al SMI. Los acuerdos y desacuerdos se expresaron en la reunión anual del FMI, celebrada en Nairobi, Kenia, en Septiembre de 1973.

Entre los principales acuerdos llegados, podemos indicar en primer lugar, la instrumentación de cantidades fijas pero ajustables; en segundo lugar, la decisión de convertir al DEG en el principal activo internacional del SMI, en detrimento del oro y de las divisas; en tercer lugar, la concesión al FMI de mayores facultades.

Por lo que se refiere a los principales desacuerdos, podemos señalar que: i) no existía consenso en cuales serían los criterios objetivos conforme a los cuales se podían modificar las paridades cambiarias; ii) no existía acuerdo en cuanto al regreso a la convertibilidad del dólar en oro, y iii) no existía acuerdo respecto a un vínculo entre la creación de los DEG y la ayuda internacional al desarrollo. 49/ [Chapoy, op.cit. pp.53-57]

Las controversias existentes entre los países miembros del C-20 fueron endurecidas, más tarde, por la aparición de serios problemas económicos internacionales, como fueron: la grave crisis económica mundial de 1973-1974 y la acelerada

inflación mundial.

Dos fueron los principales obstáculos para la realización de una reforma profunda al SM: por un lado, la doble crisis cambiaria del dólar de Febrero y Marzo de 1973; y por otro lado, la pronunciada alza de los precios del petróleo y el consiguiente peligro de perturbación de toda la estructura de la balanza de pagos.

Ante esta situación, el C-20 presentó su informe anual, el 14 de Julio de 1974, con un bosquejo de reforma dividido en dos partes: la primera parte, relacionada con la reforma a largo plazo, que se implantaría de manera progresiva; y la segunda, relacionada con los aspectos más inmediatos, que se resolverían con un programa de acción rápida.

a) La Reforma a Largo Plazo. Las principales propuestas que el C-20 realizó con carácter de largo plazo se puede sintetizar en: 50/

1.- Un proceso de ajuste más eficaz y simétrico. Es decir, se planteaba que, para el logro de un adecuado ordenamiento monetario, era necesario que los países se abstuvieran de adoptar políticas que condujeran al mantenimiento de desequilibrios en sus balanzas de pagos. Los países deberían adoptar medidas para corregir tales desequilibrios, en razón de que

50/ Los comentarios que aquí se formulan están basados en el capítulo X del libro de Silva, R. El Sistema Monetario, op.cit. pp.233-263 y en varios artículos de Finanzas y Desarrollo.

las acentuadas situaciones superavitarias o deficitarias, por parte de unos países u otros, habían contribuido al deficiente funcionamiento del SMI.

2. Un mejor funcionamiento de los tipos de cambio. Se señaló la conveniencia de adoptar un sistema de paridades más flexibles, es decir, un sistema de paridades estables pero ajustables, el cual implicaría acuerdos de intervención y convertibilidad, y que impediría cualquier caso de flotación generalizada.

3.- El DEG como Principal Activo Internacional del SMI. Se argumentaba que la liquidez internacional no tenía porque seguir dependiendo de los débitos de la balanza de pagos de un determinado país, o de la producción de oro. Por tal motivo, se proponía que los nuevos activos de reserva fueran creados mediante decisiones deliberadas y razonadas de la comunidad financiera internacional. Ahí se dio importancia central al DEG como principal activo de reserva internacional.

4.- La Desmonetización del Oro. Al proponer el G-20 al DEG como el principal activo de reserva del SMI, se determinó también que el oro jugara un papel declinante.

5.- La Vinculación entre los DEG y el Financiamiento al Desarrollo. El G-20 estableció un vínculo entre el financiamiento para el desarrollo y las asignaciones de DEG por países, quedando determinado su volumen en base a las necesidades globales de liquidez. Este vínculo implicaría que los PED recibirían una mayor asignación de DEG de la que podrían lograr en

base a su participación en los cuotas del FMI. Así mismo, se estableció que las asignaciones de DEG beneficiaran a los PED de menores ingresos; y, finalmente, se contempló una nueva forma de distribución de los DEG entre las instituciones internacionales y regionales de financiamiento.

6.- Los Flujos de Capital Especulativo. Se señaló que la intensidad de los flujos especulativos de capital habían contribuido a los desajustes del BNI, por lo que se recomendó el uso de controles de capitales; el rápido ajuste de paridades inadecuadas; y el establecimiento de una mayor cooperación a nivel internacional.

b) El Programa de Acción Inmediata. Las principales medidas que el G-20 propuso con el carácter de corto plazo fueron las siguientes: i) la creación de un servicio para financiar los déficit producidos por una aumento en los precios del petróleo; ii) la creación de un Comité de Desarrollo, y de un fondo adjunto al FMI para conceder préstamos a los PED; iii) la eliminación de prácticas de discriminación comercial y proteccionismo; iv) la instauración de un código sobre la flotación dirigida de los tipos de cambio, con reglas precisas y detalladas; v) la valorización del DEG en base a una cesta ponderada de 16 monedas; y, finalmente, vi) la creación de un Comité Provisional que sustituiría al C-20.

4.2.- El Comité Provisional de la Junta de Gobernadores del FMI. El Comité Provisional [C-PI] se creó en la reunión anual del FMI, realizada en Washington del 30 de Septiembre al 4 de

Octubre de 1974, con los objetivos de: a) continuar el proyecto de reforma del FMI y b) vigilar el desarrollo de la situación económica mundial y del proceso de ajuste de los países miembros del FMI.

Durante el periodo 1974-1975, el C-P tomó las siguientes decisiones: en primer lugar, creó, en Octubre de 1974, el Comité Ministerial Conjunto de la Junta de Gobernadores del Banco Mundial y del FMI para la Transferencia de Recursos Reales a los PED, mejor conocido como Comité para el Desarrollo, y el cual se encargaría de auxiliar mediante la concesión de préstamos, el crecimiento y desarrollo de los países del Tercer Mundo; en segundo lugar creó, en Abril de 1975, el segundo servicio del petróleo que, al igual que el primero, ayudaría a los países importadores a hacer frente al incremento de los precios de este recurso no renovable; y, en tercer lugar, creó, en Agosto de 1975, la Cuenta de Subvención del FMI con el fin de ayudar a pagar a los países miembros más pobres las cargas del servicio del petróleo.

4.3.- Las Reglas de Jamaica. La Reunión del C-P celebrada en Jamaica los días 7 y 8 de Enero de 1976, significó el rechazo al proyecto del C-20 y la aprobación de una segunda enmienda al convenio constitutivo del FMI con bases diferentes. Esta entraría en vigor a partir de Abril de 1978.

Entre las principales reformas al convenio constitutivo del FMI acordadas en Jamaica, podemos señalar:

1.- La Legalización de la flotación de las monedas. Esto sig-

nificaba que un país miembro podía dejar flotar su moneda si lo deseaba, o podía mantener el valor de su moneda fija respecto al DEG o a otro denominador que no fuera el oro. Esta libertad de que disfrutarían los países miembros para elegir el régimen cambiario que mejor les conviniera, no significaba la ausencia de toda regulación, puesto que todos los miembros [independientemente del régimen que adoptaran] se obligarían a colaborar ampliamente con el FMI, y entre sí, -- para asegurar la existencia de regímenes cambiarios ordenados y para promover un sistema de tipos de cambios estables.

Para conseguir esto, el FMI tendría que ejercer una firme supervisión de las políticas de tipos de cambio de sus miembros, y adoptar principios específicos que orientaran a todos los países con respecto a esas políticas.

Finalmente, cada país miembro debería proporcionar información suficiente para esta supervisión, y consultar con el FMI sobre sus políticas de tipo de cambio.

2.- La Reducción de la Función Asignada al Oro dentro del SMI esto es, a) la eliminación de la función del oro como denominador común del sistema de paridades y como unidad de valor del DEG; b) la abolición del precio oficial del oro; c) la supresión de pagos obligatorios en oro por parte de los países miembros del FMI, y de este a sus miembros; y, d) la autorización del Fondo para deshacerse de una tercera parte de sus tenencias en oro. 51/

51/ La forma en que el FMI se deshizo de sus tenencias de oro

3.- La Decisión de hacer del DEG el principal activo de reserva del FMI, para lo cual se ampliarían sus posibles usos en operaciones y transacciones entre el FMI y los países miembros, y también en otras entidades oficiales. Al respecto, se estipuló que el FMI permitiría nuevas formas de operación del DEG (por ejemplo, en préstamos o subvenciones) en pro de que las características de este activo se acercaran más a las de las reservas tradicionales. La unidad DEG comenzaría a establecerse de variadas formas: como vinculación monetaria; como unidad de cuenta en el transporte internacional para emisión de bonos; y como definición de obligaciones en convenios internacionales. Finalmente, para hacer más atractivo el uso del DEG, fue incrementado su tipo de interés, como porcentaje del promedio de las tasas de interés de las monedas de la cesta.

4.- La decisión de promover un mayor flujo de recursos a los países miembros fue como sigue: i) la venta de una sexta parte, a través de un periodo de cuatro años en el mercado abierto, ii) la devolución de otra sexta parte a los países que aportaron este metal al formalizar su cuota, y iii) la conservación de las restantes 2/3 partes como garantía de las operaciones del FMI. Así mismo, los beneficios de la venta de oro fueron destinados para la creación de un nuevo fondo fiduciario, el cual tuvo como principal fin ayudar a los países de más bajos ingresos en sus problemas deficitarios.

FED, a través de la liberalización de recursos del servicio ampliado del FMI, el cual fue creado en Septiembre de 1974 con el fin de ayudar a los países deficitarios en sus programas de ajuste de mediano plazo.

A pesar de las reformas acordadas en Jamaica, quedaron sin resolver dos problemas centrales en el funcionamiento de SMI: a) la definición del mecanismo de ajuste de la balanza de pagos, entre países deficitarios y países superavitarios, y, b) la forma de creación de liquidez internacional.

Efectivamente, en Jamaica no quedó claro cuales serían los criterios objetivos que deberían ser tomados para distinguir entre las variaciones temporales y las variaciones fundamentales de la balanza de pagos de un país.

Por lo que se refiere al problema de la liquidez internacional, tampoco quedó suficientemente claro cual sería la unidad monetaria internacional que serviría de base al SMI. Más precisamente, a pesar de que se decidió desmonetizar al oro, en la práctica éste no perdió importancia, puesto que siguió siendo atesorado y demandado tanto por particulares como por instituciones oficiales. Simultáneamente, el dólar continuó siendo la principal moneda de reserva entre los bancos centrales, y siguió siendo la divisa principal en los intercambios internacionales. Así mismo, el DDO (peso a sus avances), no se convirtió en la principal unidad monetaria internacional del SMI. Finalmente, continuó presentándose la falta de control del FMI sobre la generación de liquidez inter-

ternacional.

Por tanto, el SMI continuó funcionando, hasta 1978, en medio de un doble vacío: la falta de un mecanismo simétrico de ajuste de la balanza de pagos; y la ausencia de una moneda internacional de reserva, cuya creación estuviera sujeta a la decisión democrática de la comunidad de naciones.

CAPITULO IV. La Evolución del Sistema Monetario Internacional durante 1979-1985.

I N T R O D U C C I O N

En los años ochenta, surgieron nuevos problemas en el SMI, como resultado de: i) la segunda fase de aumentos del precio del petróleo en 1979-1980, ii) la más grave recesión desde los años treinta, en 1981-1982, iii) el cuantioso déficit de pagos especialmente de los PED no petroleros, iv) las situaciones críticas de endeudamiento externo en varios PED, v) el creciente proteccionismo en los PI; y, vi) las continuas variaciones en los tipos de cambio de las monedas de reserva.

Para responder a tan serios problemas, el FMI se ha visto en dificultades, ocasionadas principalmente por: a) la ineficacia de las políticas de ajuste que ha impuesto a los PED, las cuales no han permitido crear las bases de un crecimiento económico sostenido; b) por la insuficiencia de sus propios recursos y, c) la asimetría en el proceso de ajuste, o sea, la incapacidad del FMI para inducir un ajuste expansionista por parte de los países acreedores.

En este capítulo, analizaremos las causas que propiciaron el fuerte desequilibrio del SMI en el periodo de referencia, principiando por los incrementos en la tasa de inflación mundial, la cual fue reforzada por la segunda ronda de aumentos de los precios del petróleo; posteriormente describiremos los cuantiosos déficit de pagos de los PED y los problemas --

críticos de endeudamiento externo que generaron. Para concluir, delinearemos las medidas que el FMI ha propuesto como solución a esos desequilibrios.

Todo ello con el objeto de demostrar que el SMI es sumamente frágil a: 1) el problema de la deuda externa y, que a pesar de los avances en materia de renegociación que se han realizado, no se ha resuelto de raíz, tal situación; sino más bien lo que se ha ganado es posponer hacia el futuro - no tan lejano - un problema explosivo que puede conducir a una política masiva de incumplimiento total de pagos por parte de la gran mayoría de los países deudores y sobre todo, a un rompimiento total de las reglas del actual SMI; 2) el futuro crecimiento económico de la economía mundial. Debido a que las expectativas indican un recrudecimiento del proteccionismo por parte de las principales potencias industrializadas y la presencia de una tendencia alcista de las tasas de interés internacionales; 3) el paquete de medidas estabilizadoras, inducidas por el FMI, que en su gran mayoría, sólo han conducido a una situación alarmante de decrecimiento económico, inflación, desempleo y pérdida del poder adquisitivo antes que a una de crecimiento y desarrollo sostenido. En fin, demostrar que a pesar de los esfuerzos por corregir el SMI, desde 1968, estos han sido insuficientes, incompletos y faltos de una visión política concertadora. Resaltándose, hoy más que nunca, la necesidad impostergable de un reordenamiento de las prioridades estructurales y funcionales del Sistema

Monetario y Financiero Internacional.

1.- El impacto del aumento de los precios del petróleo sobre el SMI. El incremento de los precios del petróleo, ocurrido entre principios de 1979 y finales de 1980, afectó de manera notable el funcionamiento del SMI debido, por un lado, a la influencia que tuvo sobre la tasa de inflación mundial; y por otro lado, a los desequilibrios de balanza de pagos que provocó entre los países exportadores de petróleo y los importadores.

El incremento de los precios del petróleo fortaleció la tasa de inflación mundial e incrementó los superávits de los países de la OPEP, que al ser depositados en bancos privados transnacionales, aumentaron enormemente la oferta de financiamiento.

La gran oferta de financiamiento privado posibilitó el endeudamiento de los PED con los bancos privados transnacionales, con lo cual la estructura de la deuda de dichos países se modificó - pasando de oficial a privada -, se elevó el costo promedio del crédito y se redujeron los plazos. Lo anterior, unido a la política de los bancos privados que tendieron a concentrar sus préstamos en unos cuantos PED; contribuyó a incrementar la inestabilidad del SMI. 52/ [Buira A. 1984, p.374]

Los incrementos de los precios del petróleo del bienio 1979-1980 fueron cinco: i) el 27 de marzo de 1979 el precio promedio llegó hasta \$14.55 dólares por barril, ii) el 28 de

Junio de 1979 el precio pasó a \$18.00 dólares por barril, ---
iiii] el primero de Marzo de 1980, el precio del barril del --
petróleo fluctuó entre \$24 y \$36 dólares por barril, iv] el -
11 de Junio de 1980, el precio pasó a un rango de entre \$32 y
\$37 dólares por barril, y finalmente, vi] el 16 de Diciembre -
de 1980 el rango fue de \$34 a \$41 dólares por barril; precio
que duró hasta el 29 de Octubre de 1981, fecha a partir de la
cual el precio del petróleo ha fluctuado con una tendencia ---
general a la baja. 53/[Solomon, R. 1986, IMS, pp. 396-398]

Estos drásticos incrementos en los precios del petróleo
fortalecieron notablemente la tasa de inflación mundial. Sin
embargo, la aceleración de la tasa de inflación durante el --
periodo no se puede explicar únicamente por este fenómeno, --
sino que existieron otros elementos en el proceso inflaciona-
rio.

Por el lado de la demanda podemos señalar la inadecua---
ción de los instrumentos convencionales de política económica
en el control de los precios. Por el lado de la oferta, la --
escasez de bienes, provocada por las malas cosechas; el in---
cremento anárquico de la liquidez internacional, que fomentó
un rápido crecimiento en la demanda de bienes. En realidad, -
la inflación existía antes que se presentara la segunda ronda
de aumentos en los precios del petróleo y éstos sólo fortale-
cieron aquella, como puede observarse en el cuadro número 10.

La aceleración de la inflación mundial a fines de los 70 fue considerable. En los PI se estimó la tasa media de alza de los precios al consumidor en 11.7% [1980], mientras que para los PED era del 30% para el mismo año.

Lo anterior preocupó a la comunidad financiera internacional; y en las reuniones anuales del FMI-BM de 1979, 1980, 1981 y 1982, se dedicó especial interés a la lucha contra la inflación. A pesar de que esta última, en los PI, había descendido en 1982 a 7.4% en promedio, seguía siendo inaceptablemente alta en la mayoría de ellos. En opinión del FMI y del BM no se podía lograr la restauración del crecimiento económico y la reducción en el desempleo sin una baja sostenida de la inflación y de las expectativas inflacionarias. [Reuniones Anuales del FMI 1981-1982, Boletín del FMI, 19 de Octubre de 1981 y 27 de Septiembre de 1982, pp.285-310]

1.2. Los Déficit de Pago. La estructura de los pagos internacionales sufrió grandes y rápidas variaciones durante el período de 1979-1982.

De 1979 a 1980 al elevarse casi al triple los precios de petróleo, el superávit en cuenta corriente de los países exportadores de petróleo pasó de 43 000 millones de dólares a 110 000 millones de dólares de 1980. Paralelamente, la posición en cuenta corriente de los países importadores de petróleo registró un deterioro.

Este deterioro no fue homogéneo; los países más afectados fueron los PED no exportadores de petróleo. El déficit

colectivo de estos países, pasó de \$32 000 millones de dólares en 1978 a \$50 000 millones de dólares en 1980 y 100 000 millones de dólares en 1981. 55/[Reunión Anual del FMI, Boletín del FMI, 22 de Octubre de 1979, p.307]

Sin embargo, el grave deterioro de la balanza en cuenta corriente de los PED no exportadores de petróleo, no puede ser explicado únicamente por los altos precios de este recurso; además hay que considerar el impacto de tres fuerzas: el deterioro de la relación de intercambio, la atonía de la demanda en los PI; y los gastos más elevados por concepto de intereses sobre sus deudas acumuladas.

El deterioro de los términos de intercambio de los PED ha sido tremendo, y se ha debido principalmente al aumento de los costos de las importaciones de manufacturas, a la drástica disminución de los precios de las materias primas, y al aumento del gasto en algunos PED.

La recesión económica por la que atraviesan los PI ha obstaculizado también el crecimiento del volumen de exportaciones de los PED; mientras que el aumento de los tipos de interés internacionales ha agravado mucho la carga por servicio de la deuda de dichos países. Estas fuerzas han afectado también a los países exportadores de petróleo; el superávit de estos países descendió de 116 000 millones de dólares a \$15 000 millones de dólares en el periodo de 1981-1982, por el fuerte descenso de la demanda de petróleo, como resultado de la reacción de los consumidores a las fuertes alzas del

precio y a consecuencia de la recesión de los PI. 56/[Reunión Anual del FMI, Boletín del FMI, 27 de Septiembre de 1982, p. 301]

La contraparte al descenso del superávit de los países exportadores de petróleo, fue un fortalecimiento de la balanza en cuenta corriente de los principales PI, particularmente de Japón y Alemania. Los PED no petroleros a pesar de haber contraído su crecimiento económico, sólo lograron reducir su déficit en cuenta corriente de \$ 100 000 millones de dólares en 1981 a \$ 90 000 millones de dólares en 1982. 57/[Iloc.cit.]

2. El endeudamiento externo de los PED en el periodo 1979-1982

El endeudamiento externo de los PED se incremento considerablemente durante el periodo de 1979-1982; pasando de 391 000 millones de dólares a 614 000 millones de dólares en dicho lapso. Esto se debió tanto a factores que aumentaron la oferta de crédito hacia esos países, como a factores que incrementaron su demanda.

2.1. Factores que incrementaron la oferta de crédito a los PED. Como ya hemos señalado, los superávit de los países de la OPEP, al ser depositados en bancos privados transnacionales (BPT), incrementaron notablemente la oferta de fondos prestables. Los crecientes depósitos en el euromercado hicieron que los BPT quisieran prestarles a deudores que anteriormente consideraban marginales. Simultáneamente, podemos señalar dos hechos que incrementaron la oferta de fondos prestables de los bancos hacia los PED; en primer lugar, el aumento

en los precios internacionales de algunos productos primarios [petróleo, cereales, etc], que volvió atractivos a algunos PED, sobre todo a los más grandes. en segundo lugar, que las empresas de los PI redujeron, en términos relativos, su demanda de créditos.

2.2. Factores que incrementaron la demanda de crédito de los PED. La difícil situación por la cual atravesaban los PED y que los llevó a incrementar su demanda de crédito privado externo, se debió a los siguientes factores: i) los drásticos aumentos en los precios del petróleo registrados en el bienio de 1979-1980; ii) la atonía de los PI; iii) el deterioro en la relación de intercambio; iv) el aumento de los tipos de interés internacionales; v) la fuerte escalada inflacionaria; vi) las constantes medidas proteccionistas por parte de los PI, y vii) el aumento del gasto de algunos PED.

El crédito privado presentaba el atractivo de que no imponía condiciones inmediatas para el uso de los recursos, ni comprometía totalmente la política económica de cada país. Adicionalmente, la falta de una adecuada corriente de recursos para el desarrollo, propició mayor endeudamiento de los PED con la BPT.

En la reunión anual del FMI de 1982, se señalaba que la ayuda en condiciones concesionarias [AOD] proporcionada por los PI, no había registrado ningún aumento durante la última década. La AOD había alcanzado un promedio no mayor de 0.3% del FNB de tales países. Esta cifra representaba únicamente

la mitad de la meta recomendada por las Naciones Unidas para ese decenio. 58/[loc.cit.]

A principios de 1981, se comenzaron a generar temores -- respecto a la capacidad de pago de los principales deudores -- del Tercer Mundo y, como respuesta, la BPT redujo drástica--- mente el total de créditos; cayendo éstos de \$50 000 millones de dólares en 1982. A partir de este año, la tendencia general ha sido hacia la baja. 59/[S.G.Jones. El crecimiento de -- la banca transnacional y el mercado de eurodólares. El Tri--- mestre Económico #201, pp.89-90]

La contracción del crédito privado internacional, los -- cuantiosos déficit de pagos, el aumento del proteccionismo y las altas tasas de inflación, han agravado peligrosamente la situación de los países prestatarios; y además han aumentado la inestabilidad del SMI durante los últimos años.

3.- La crisis de la Deuda Externa de los PED en el periodo -- 1983-1985. Durante estos tres años la economía internacional se caracterizó por bajas tasas de crecimiento, alto nivel de desempleo, inestabilidad y desajuste de los tipos de cambio -- insuficiencia de financiamiento para el desarrollo, transfe--- rencia neta de recursos de los PED a los PI, altas tasas reales de interés, inadecuado sistema de creación y distribución de liquidez internacional y la presencia de un creciente pro--- teccionismo por parte de los PI.

Más precisamente, la recuperación de los PI mostrada durante 1983-1985 fue frágil, parcial y desequilibrada.

Frágil, porque a pesar de que en 1983 y 1984 en el PNB - del grupo de los PI aumentó 3% y 5% respectivamente, a partir 1985 el crecimiento se redujo a 2.5% en promedio. 60/C J. de Larosiére, Boletines del FMI del 17 de Octubre de 1983 y del 22 de Octubre de 1984.

Parcial, porque aún subsisten problemas importantes como los altos tipos de interés, el creciente desempleo y el agudizamiento del proteccionismo.

Y desequilibrada, porque la recuperación económica no se ha realizado en todos los países en la misma proporción; por ejemplo, en Europa Occidental el crecimiento económico no permitió obtener resultados tangibles y duraderos en la lucha contra el desempleo.

Dentro de este contexto económico internacional fue realmente poco lo que se avanzó, por parte de los PED, en la consecución de un crecimiento económico sostenido.

A pesar de que durante 1983 y 1984 existió una sensible recuperación de los PI, ésta no modificó sustancialmente la delicada situación económica de los PED.

Estos continuaron mostrando bajas e incluso negativas --tasas de crecimiento económico; en 1983 el promedio fue de 2% en 1984 de 3.5%, y en 1985 de 2.75%. A lo anterior contribuyó la escasez de liquidez interna, ocasionada por los programas de ajuste impuestos por el FMI y la disminución de precios de los productos básicos exportados. Aunado a esto, existía una creciente carga por el servicio de la deuda externa, tomentar-

da por altas tasas de interés, una escasa liquidez internacional; y, una creciente política proteccionista; que hicieron más difíciles las perspectivas de recuperación económica de los PED.

La combinación de la contracción del crédito externo por parte de los BFT, y la persistencia de los tipos de interés; dieron lugar a masivas transferencias de recursos de los PED hacia los FI por concepto de servicio de la deuda externa.

Según datos del BM, la contracción del crédito externo por parte de acreedores privados hacia los PED se redujo de \$90 200 millones de dólares a \$80 700 en 1982, \$61 900 en 1983, \$54 000 en 1984 y \$45 000 en 1985. Esta contracción de crédito se hace más drámatica si atendemos a los datos del Grupo de los Veinticuatro [G-24], que indican que, desde mediados de 1982, prácticamente habían desaparecido los créditos sindicados espontáneos conseguidos por los PED, los cuales fueron de \$14 200 millones de dólares en 1983, \$10 900 en 1984 y en 1985 sólo llegaron \$3 000 millones de dólares. 61/[Informe del Grupo de los veinticuatro, Boletín del FMI, Septiembre de 1985, p.6]

En contraste, según datos del BM, el servicio de la deuda externa de los PED se incrementó de \$86 700 millones de dólares en 1981 a \$ 96 200 en 1982, \$ 88 800 en 1983, \$ 100 100 en 1984, y \$ 102 000 millones de dólares en 1985. 62/[loc cit.]

Por lo que respecta a las medidas proteccionistas apli--

zadas por los FI, éstas se intensificaron a lo largo del periodo de 1983-1985, provocando un acceso limitado de las exportaciones de los PED en los mercados internacionales.

El acceso limitado a los mercados exteriores por parte de los principales productos exportables de los PED hicieron reducir progresivamente sus ingresos por concepto de exportación; lo que, aunado a los niveles excesivos de pago por concepto de la deuda externa, propiciaron una continua descapitalización para éstos.

En síntesis, la drástica contracción del crédito privado externo, la salida neta de recursos al exterior considerando el pago de intereses de la deuda, la caída de los ingresos por exportaciones y, la persistente alza en los tipos de interés; se han reflejado en una menor inversión pública y privada y, por tanto, de su acumulación de capital. Esto significa una disminución en el crecimiento potencial de las economías de los PED.

4. Incapacidad del FMI para resolver la crisis del SMI.

Para responder a tan graves problemas el FMI se ha visto en serias limitaciones, ocasionadas por: 1) la ineficacia de las políticas de ajuste aplicadas a los PED, las cuales no han permitido generar las bases de un crecimiento sostenido, y 2) la insuficiencia de recursos, razón por la cual el FMI ha accedido a créditos externos para incrementar sus recursos.

4.1. La ineficacia de las políticas de ajuste del FMI. Para --

resolver la crisis de pagos de sus miembros, el FMI propone programas de ajuste recesivos. El FMI supone que los desequilibrios externos por los que atraviesan los países se deben a una expansión excesiva del crédito interno.

Como fórmula para corregir los desequilibrios externos, el Fondo relaciona una tasa de expansión del crédito interno, con un objetivo de balanza de pagos "viable" o "sostenido". Es de notar el contraste que se da entre la indefinición implícita en la estimación de una balanza de pagos "sostenible", y la rigidez de las metas precisas que el FMI establece para el crecimiento del crédito interno. 63/ [Buira, A. op. cit. p.378]

Otro supuesto cuestionable, en los programas de ajuste del FMI, es que la devaluación de una moneda y la demanda agregada del país mantienen una relación positiva. Existe considerable prueba teórica y empírica que sugiere que las variables del tipo de cambio pueden tener un efecto deflacionario en las economías de los PED, antes que un efecto de crecimiento económico. 64/ [Iloc. cit. pp. 378-379]

A pesar de que se ha reconocido que los déficit de pagos de los PED, durante el periodo de 1979-1982, han surgido por factores externos, el acceso a las distintas fuentes de financiamiento del FMI ha estado sujeto, a una fuerte condicionalidad.

Según el FMI, el propósito principal de la condicionalidad es asegurarse que la ayuda financiera que proporciona se utilice en apoyo de una política económica que prometa resta-

bien un equilibrio viable de la posición de pagos en un período de tiempo razonable. 65/Informe Anual del FMI, Boletín del FMI, 27 de Septiembre de 1982, p. 304.

Sin embargo, la política encaminada a corregir los desequilibrios persistentes debe formularse de acuerdo con la naturaleza del desequilibrio que se pretenda corregir. Los desequilibrios persistentes de los PND son frecuentemente de naturaleza estructural y exigen medidas para aumentar la capacidad productiva de la economía y ampliar la oferta de bienes y servicios.

Por ello, la implementación de los criterios de condicionalidad para pasar de la contracción de la demanda a los ajustes estructurales orientados al crecimiento exige la prolongación de los periodos del programa y el aumento del volumen de financiamiento. 66/Informe del G-24, Boletín del FMI, Septiembre de 1985, p. 43.

Al mismo tiempo, un argumento adicional que explica la ineficacia de la política de ajuste del FMI, es el hecho de que los resultados de tales programas dependen del número de países que simultáneamente adopten un programa parecido. Esto es, el ajuste restringe las importaciones, propiciando un superávit comercial que sirve para financiar el servicio de la deuda. No obstante, las importaciones restringidas de un país son exportaciones de otro, lo que afecta adversamente la capacidad de cada país para servir su deuda: así cuando México y Argentina contrajeron sus importaciones, también lo hicieron

ron las exportaciones de Brasil. 57/Ortelman A. A way to defuse
se the world debt bomb. Fortune, nov. of 1982

Otro argumento, es que los programas de ajuste del FMI -
difícilmente pueden ser exitosos en el mediano plazo debido a
se requieren además de medidas internas, de: i) un escenario
externo que no sea desfavorable, ii) un mayor incremento en -
en los flujos de financiamiento externo, tanto de fuentes --
oficiales como privadas, iii) una recuperación en los PI que
propicie un crecimiento saludable del comercio mundial, y iv)
una mayor apertura de los mercados de los PI.

En síntesis, los programas de ajuste del FMI no deben --
conducir a la contracción de la actividad y a la reducción --
del crecimiento y el desarrollo en los países deficitarios. --
Antes bien, el Fondo está obligado a promover la debida aten-
ción a las necesidades de crecimiento de los PED.

4.2. La insuficiencia de recursos del FMI. El tamaño relativo
del FMI ha tendido a disminuir. Entre 1962 y 1980, la relac-
ción entre los recursos del FMI y los desequilibrios en cuen-
ta corriente de los 111 países que lo agrupan, descendió casi
a la mitad. Al mismo tiempo, en relación al comercio interna-
cional, sucedió algo similar: en el periodo 1974-1980, los --
recursos del FMI solo representaban 3.4% de las importaciones
promedio; mientras que en los diez años anteriores esa pro-
porción fue de 5.3% en promedio. 58/IBurra.A.co.cit.pp.381-
382

La disminución del tamaño relativo del FMI se explica --

por la evolución de cada una de sus fuentes de recursos financieros: al los aumentos de cuotas, los acuerdos generales de préstamos y, al los derechos especiales de giro, al los aumentos de cuotas. En el periodo que estamos analizando se lograron dos aumentos de cuotas. En la séptima revisión general, realizada a fines de 1960, el aumento fue del 50%, con lo que el total de recursos por este concepto ascendió a DES 60 000 millones; y en la octava revisión general, realizada en marzo de 1961, el aumento fue también del 50%, incrementándose el total de cuotas a DES 90 000 millones.

Sin embargo, estos aumentos en las cuotas del FMI se han visto rebasados por las necesidades de financiamiento que requieren sus países miembros y en especial los DES.

Como se vio, la insuficiencia de recursos del Fondo se puede mostrar analizando el cociente de cuotas/comercio mundial y cuotas/déficit en cuenta corriente: en ambos casos se demostró que los recursos han venido disminuyendo acusadamente.

Efectivamente, las cuotas del FMI equivalían tan sólo al 5% del total de las importaciones a fines de 1964, frente al 12% en los años sesenta. Por tanto, el monto de los recursos del FMI, medido por la suma de las cuotas, apenas se duplicó en tanto que las importaciones se cuadruplicaron. 69/Informe del G-24, op.cit.p.133

Junto a la insuficiencia de dicho aumento, todavía se efectuó, en 1965, una reducción escalonada de los límites

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

normales del acceso a los recursos del Fondo: pasando del: a) 150% al 70% de la cuota anual, b) 450% al 200-350% de la cuota para un periodo mayor a tres años.

Las consecuencias de esta drástica distribución de recursos son: i) que los préstamos que otorga el FMI sean bastante onerosos debido a que dicha institución ha accedido a créditos externos, ii) que los programas de ajuste emprendidos por los PED no puedan financiarse adecuadamente y estén sometidos a una condicionalidad más rigurosa y, iii) que el Fondo no desempeñe debidamente su función de financiamiento y ajuste. 70/[Idem, pp.13-14]

En fin, la caída en el tamaño relativo del Fondo ha sido acompañada por un rezago aún más pronunciado en el crecimiento de las cuotas. Y a pesar de que en las reuniones anuales del FMI se siga insistiendo en que la suscripción de cuotas deba ser la base primordial de financiamiento de la institución, esto todavía no se ha logrado.

El préstamo en el mercado financiero internacional. Hasta ahora, la principal fuente de financiamiento externo del FMI ha sido los Acuerdos Generales de Préstamos (AGP).

Los AGP fueron creados en 1962 por el FMI, en coordinación con el G-10. Los AGP fueron las primeras líneas de crédito acordadas para complementar los recursos de cuotas del FMI. Sin embargo, los AGP tuvieron como principal finalidad reducir la participación del FMI en la creación de liquidez internacional, incrementando la participación del G-10. Pues

el aumento de cuotas y de crédito que se da con base en ellos era la forma previata en que el FMI podía contribuir a aumentar la liquidez mundial.

Varios países miembros del Fondo, sobre todo los PED de menor tamaño, se resistieron con estos préstamos porque son exclusivos y porque disminuyen la autoridad del FMI.

En efecto, el FMI carece de autoridad para asignar los recursos de los AGP, debido a que el G-10 tiene la prerrogativa de decidir si procede, o no, que el FMI apoye a determinado país deficitario.

y efectivamente, la última ampliación de los AGP que se realizó en 1983, pasando de 6 400 millones de dólares a 17 000 millones de dólares, sólo sirvió para auxiliar a países cuyos problemas de pagos pudieran afectar seriamente al SMI. Por esta razón sólo se abrieron líneas de crédito a los PED más grandes y con elevadas deudas.

La ampliación de los AGP realizada en 1983 fue respuesta directa de los PI a las graves tensiones en el SMI que se presentaron a mediados de 1982 con los problemas de la deuda externa de México y Brasil.

Estos es, la crisis de deuda y el consiguiente incremento de solicitudes de apoyo del Fondo a gran escala, pusieron de manifiesto lo inadecuado de los recursos del FMI.

Adicionalmente, los países del G-10 no quisieron aumentar las cuotas. Por tales razones, el FMI y los PED no tuvieron otra salida que aceptar la ampliación de los AGP.

Sin embargo, debido a las limitaciones que presenta el uso de los AGP no deben considerarse como un sustituto del crecimiento de los recursos procedentes de las cuotas, sino solamente un complemento. 71/Informe.op.cit.pp.382-383

c) Las Asignaciones de Derechos Especiales de Giro. En 1967 se crearon los DEG como una forma de complementar la liquidez internacional. Sin embargo, hasta la fecha, su papel ha sido muy limitado. Efectivamente, el DEG no ha asumido todavía una función importante en el SMI, debido a la exigua asignación de este medio. Ha habido asignaciones esporádicas en dos períodos básicos, en 1970-1972 en donde se asignaron un total de DEG 9 500 millones y, en 1977-1981 en donde se asignaron un total de DEG 12 000 millones, lo que hace un total de DEG 21 500. Como se ve, el papel de este activo ha sido limitado y su participación en las reservas internacionales ha sido pequeña y con tendencia a decrecer: por ejemplo, en 1972 representaban un 2% en 1983 habían descendido a un 5.3% y para 1985 solo eran un 5.1% de las reservas totales distintas del oro. 72/Informe del G-24.op.cit.p.103

Entre los obstáculos que los DEG han encontrado para jugar un papel más importante en el SMI, hemos destacado: a) el crecimiento explosivo de la liquidez internacional por parte de la SPT, b) la adopción de tipos de cambio flotantes y la mejor integración de los mercados de capital, que permitieron la especulación con monedas de reserva y, c) la escalada inflacionaria en la economía internacional que dio lugar a ob-

jecciones respecto a la necesidad de incrementar la liquidez internacional mediante nuevas asignaciones de DEG; y por otro lado, la generación de argumentos en el FMI, a favor de dar préstamos sujetos a una mayor condicionalidad, en lugar de otorgar más DEG.

Empoco estos argumentos, sostenidos en la década pasada, han dejado de tener validez en la actualidad. Si bien en el anterior decenio existieron amplias líneas de crédito a los PED por parte de la BIT, hoy día existe una fuerte contracción del crédito privado externo que, acompañada del limitado crecimiento del FMI, hace más difícil la situación de pagos internacionales, especialmente para los PED.

Por tanto, existe actualmente una necesidad global de asignar DEG, principalmente en relación con el crecimiento esperado del comercio mundial, las transacciones financieras y la producción. Con una nueva asignación se aliviarían las dificultades en la posición de reservas de muchos PED; se fomentaría la recuperación económica sin ser inflacionaria; mejoraría el equilibrio entre la liquidez condicional y la incondicional; se reduciría la necesidad de obtener préstamos costosos, y se contribuiría al ajuste ordenado. Por todas estas bondades, estaría justificada una nueva asignación anual de DEG no inferior a 15 000 millones. 73/Idem,p33

A pesar de la necesidad de nuevas asignaciones de DEG, los FI han estado reuentes a realizarlas. Como se observa, no existe voluntad política para otorgar mayores asignaciones

de DES ni para corregir las graves deficiencias del SMI.

5. Hacia una Reforma al SMI.

5.1. Posición del Grupo de los Veinticuatro [G-24]. La crisis de deuda externa por la que atraviesan los PED ha puesto en peligro la estabilidad del sistema monetario y financiero internacional. Dicha situación se ha manifestado en retrasos en el cumplimiento de las obligaciones externas por parte de los principales países deudores y una severa contracción de los flujos crediticios a los PED.

Para dar solución a la crisis de deuda se ha elaborado por parte del G-24 una serie de documentos. El primero titulado: **Bosquejo para un Programa de Acción para la Reforma Monetaria Internacional 74/**; fue aprobado a finales de 1977 y avalado por los Ministros de Economía y Finanzas del Grupo de los 77 [G-77] ese mismo año. En el documento se propone una reforma fundamental al SMI desde el punto de los PED y se reconoce que la crisis de deuda externa engloba aspectos comerciales, monetarios y de financiamiento para el desarrollo que deben considerarse en forma conjunta en los intentos de reforma al SMI.

En un segundo documento, titulado **la Conferencia de Quito, una Respuesta Latinoamericana a la Crisis, 75/**, se resalta

74/ El artículo apareció publicado en: **Boletín de Indicadores Económicos Internacionales**, Volumen V, #4, Octubre-Diciembre de 1979.

75/ Navarrete, J. E. **La Conferencia de Quito, una Respuesta Lat**

tó la corresponsabilidad de los gobiernos acreedores, los gobiernos deudores, los organismos financieros internacionales y la banca internacional, en la solución del problema de la deuda. La declaración destaca que debe destinarse al servicio de la deuda una proporción razonable de los ingresos por exportación, a fin de mantener niveles adecuados de importaciones y de actividad económica; así mismo, que deben abatirse los costos de refinanciamiento de deuda y, en general, mejorarse las condiciones de deuda, conviniendo plazos más largos y, de ser posible, convirtiendo parte de la deuda acumulada por intereses en obligaciones de largo plazo. También se propone, la necesidad de que los países latinoamericanos intercambien información de manera confidencial acerca de las condiciones y términos de renegociación de la deuda. Además, se demanda que se detenga el establecimiento de nuevas barreras arancelarias en los últimos años. En ese mismo orden de ideas se demanda la adopción de medidas efectivas para estabilizar los precios de los principales productos de la región.

No obstante, que se esperaba que en dicha conferencia pudieran surgir algunos planteamientos radicales para enfrentar el problema de la deuda de la región, las posiciones contenidas en la declaración final de la reunión fueron moderadas.

En el tercer documento titulado: Consenso de Cartagena latinoamericana a la Crisis. Comercio Exterior, BANCOINTER, Febrero de 1984.

na 76/ se da respuesta no solo a la elevación de 0.5% en la tasa de interés 77/ estadounidense I del 10 de Mayo de 1984 I sino se reiteraron, con una mayor precisión y presión política, los planteamientos de Quito.

Así reiteraron la pertinencia: a) de la corresponsabilidad de deudores sobre el problema de la deuda externa, b) de cumplir y continuar con sus programas de ajuste pero sin que menoscabe el bienestar y la estabilidad social y política de sus gobiernos i.e. reafirmaron los países latinoamericanos la determinación de no dejarse precipitar a una situación de insolvencia forzada y de continuo estancamiento económico, c) de que el problema de la deuda externa es un escollo no sólo económico sino además político, d) de que la negociación y reestructuración de la deuda externa es equitativo para los países, e) de que se reanuden en el corto plazo las corrientes de financiamiento privado y se aumenten las de carácter oficial, y en general, g) de que la crisis de deuda externa engloba aspectos comerciales, monetarios y de financiamiento para el desarrollo que deben considerarse en forma conjunta a

76/ El Consenso de Cartagena. Comercio exterior. BANCOMEXT. Julio de 1984.

77/ Dicho aumento, el tercero, sólo en dos meses, llevó la tasa a un nivel de 12.5% anual. Pero además tres días después de terminado el Consenso, 25 de Junio, los principales bancos estadounidenses volvieron a aumentar 0.5% la tasa prima, que subió así de 12.5% a 13%. Idem, p. 632.

los intentos de reforma al SMI.

Por lo anterior el Consenso de Cartagena se propuso básicamente:

1.- La inmediata reducción de las tasas nominales y reales de interés en los mercados internacionales, y de ser posible, la supresión de las actuales tasas [prima y Libor] de referencia para las negociaciones y las operaciones de nuevos créditos.

2.- La eliminación de las comisiones, la abolición de los intereses de mora y la reducción al mínimo de los márgenes de intermediación.

3.- La creación de un servicio temporal en el FMI para atenuar el efecto de las alzas en los tipos de interés.

4.- La renegociación de la deuda externa sin comprometer los ingresos por exportación y el logro de un crecimiento económico compatible con el mantenimiento de niveles adecuados de importaciones.

5.- La flexibilidad de la legislación bancaria y el compromiso de la banca privada internacional de tratar de manera diferenciada a los gobiernos, empresas y personas en sus reestructuraciones financieras. Así como la reanudación inmediata en los créditos otorgados por la DFT.

6.- La asignación de un volumen mayor de recursos y el fortalecimiento de la capacidad crediticia de los organismos financieros internacionales. Así como la necesaria asignación de DEG.

7.- La mayor amplitud de los programas de ajuste del Fondo y la necesidad de dar una mayor prioridad al crecimiento de la producción y el empleo.

8.- La inmediata atención a las demandas de los PED, con respecto a la estabilización de los precios internacionales de sus productos. Así como la rápida eliminación de barreras arancelarias de los PI, y

9.- La necesidad de mantener un mecanismo de consulta y seguimiento regional, el cual tendría como objetivo, que los países latinoamericanos intercambien información de manera confidencial acerca de las condiciones y términos de renegociación de la deuda.

A pesar de los avances en materia económica y política que el Consenso de Cartagena propuso, éstos no se cristalizaron plenamente debido a que los PI se encontraban reacios a asignar el volumen mayor de recursos y en especial estaban en contra de una nueva asignación de DEG. Así mismo, se opusieron a que se incrementaran los niveles de cuotas. Para ello los PI concordaron que era necesario dejar crecer a los PED y así atenuar el problema de la crisis de deuda a la que se enfrentaban tan frágilmente.

5.2. El Plan Baker.

El problema de la deuda externa que presentan los PED es tan exorbitante, que pone en graves dificultades a docenas de gobiernos y se ha convertido, además, en un serio escollo para la comunidad financiera internacional debido a que

se podría entrar en una crisis generalizada de suspensión de pagos.

Ante el temor a la suspensión de pagos, se esbozó una nueva estrategia conocida como Plan Baker, el cual se encargaría de generar las bases que permitieran crecer a las economías de los PED que enfrentaban graves problemas de endeudamiento, mediante la reanudación de los flujos de financiamiento externo proveniente de la OIT.

En dicho plan, existen tres elementos básicos: en primer lugar, cambiar la política de ajuste tradicional recesivo del Fondo por un plan que propicie el crecimiento de las economías deudoras; en segundo lugar, insistir en que los países deudores adopten políticas que favorezcan el crecimiento, equilibren la balanza de pagos y disminuyan la tasa de inflación y; finalmente en tercer lugar, restaurar los flujos de financiamiento externo destinados a los países más endeudados.

Se plantea la adopción de políticas que "faciliten" la recuperación del crecimiento a mediano plazo: fortalecer el sector privado, disminuir los déficit presupuestales, liberalizar el comercio y promover la inversión extranjera directa e indirecta.

Y finalmente se propone el otorgamiento de nuevos créditos por la suma de \$47 000 millones de dólares; los cuales serían concedidos de la siguiente forma: \$20 000 millones por los bancos comerciales durante el trienio 1988-1989 y \$27 000 millones por los bancos multilaterales de desarrollo durante

el mismo periodo 149 000 millones por año.

Para tener derecho a los préstamos del Plan Baker, los 15 países que contempla dicha estrategia 78/ tienen necesariamente que realizar cambios estructurales en sus economías que aumenten el crecimiento, equilibren su balanza de pagos y disminuyan su inflación. Para conseguirlo, se propone, transformar en empresas privadas las industrias estatales ineficientes, eliminar las regulaciones de sus mercados financieros, disminuir los déficit presupuestales, atraer más inversión extranjera y liberalizar el comercio. Estas medidas, se pensó, reconstruirían la confianza, alejarían el ahorro interno y detendrían la fuga de capitales.

Así mismo, es conveniente tener presente que el Plan Baker no pretendió eliminar " los componentes centrales del enfoque tradicional - programas de ajuste establecidos con el FMI, operaciones de reestructuración caso por caso y, vincu-

78/ Inicialmente se planteó que los recursos del Plan Baker serían destinados a los 15 países más endeudados los cuales eran: diez de América Latina [Brasil, México, Argentina, Chile, Perú, Colombia, Ecuador, Paraguay y, Bolivia], tres de África [Nigeria, Marruecos y Costa de Marfil], uno de Europa y de economía socialista [Yugoslavia], y uno de Asia [Filipinas].

Sin embargo, más adelante se aclaraba que la lista de 15 países a los que se aplicaría el Plan Baker no era exclusiva.

Boletín del FMI, 13 de Enero de 1984.p.8.

lación condicionante entre ambos - sino, más bien complementarios". 79/1 Naveopete S.E. La Deuda Externa y el Plan Baker Investigación Económica # 175.p.171

En resumen, el Plan Baker hace hincapié en la restauración del crecimiento económico de las economías más endeudadas del Tercer Mundo, la reanudación inmediata de los flujos de financiamiento externo y la adopción de políticas que impulsen el crecimiento, nivelen la balanza de pagos y disminuyan la inflación.

A pesar de ello, la pertinencia y la aplicabilidad del Plan Baker ha sido puesta en entredicho. Efectivamente, las críticas a dicho plan se pueden sintetizar en: al que recomienda que el problema del endeudamiento de cada nación se --negocie por separado, es decir, caso por caso, argumentando --que debido a la heterogeneidad de situaciones y necesidades --de las economías endeudadas es imposible un manejo general. --Empero, no toma en cuenta esta diversidad de situaciones para sugerir una política de ajuste particular a cada caso, ya que recomienda para todos los países endeudados una política de --ajuste generalizado. b) que es difícil persuadir a la BPT para que otorgue un crédito inmediato de 420 000 millones de --dólares, mientras que no se obliga a que participen los FI, --ya que a ellos también les interesa y beneficia el funcionamiento adecuado del SPI. c) que aun cuando la BPT y los organismos financieros internacionales aceptaran otorgar el monto total de créditos en el periodo 1986-1988, éste sería insufi-

diente para transformar a los países del Tercer Mundo en países autosuficientes financieramente. Definitivamente los recursos que se canalizarían en un trienio a los principales países deudores, son inferiores a lo que tres de ellos - Argentina, Brasil y México - pagan en un sólo año por intereses. ID/ Idem, p. 291. d) que es improbable que las economías más endeudadas crezcan mientras no se detenga el deterioro de la relación de intercambio, se disminuyan las barreras arancelarias de los FI y se controlen las alzas de los tipos de interés internacionales. Esto es, que difícilmente se podrá crecer si no se corrige y se asegura un escenario internacional que estimule el crecimiento de las economías endeudadas.

5.3.- Problema de Hegemonía.

Hemos constatado que existe una crisis del SMI que difícilmente puede superarse, debido a que el establecimiento de una moneda que sirva como activo principal de reserva encuentra graves obstáculos: en primer lugar, porque no existe en la actualidad una nación plenamente hegemónica en los ámbitos económico financiero 81/ y; en segundo lugar, porque en un mundo con intereses económicos y políticos diferentes y antá-

81/ Aún si existiera esa nación, su hegemonía monetaria sería sólo temporal. La experiencia de Gran Bretaña y E.U. en este siglo muestra que el incurrir en déficits para incrementar la liquidez mundial termina por destruir la confianza internacional en la moneda hegemónica, lo que ocasiona crisis de liquidez en el SMI.

gónicos, es muy difícil establecer un activo de reserva mundial que sirva de ancla al SMI.

La hegemonía indefinida se ha reflejado en la incapacidad y apatía que muestran los principales PI, e incluso el FMI, para asumir responsabilidades y determinar el establecimiento de un activo internacional que sirva de eje al controvertido SMI.

Dentro de este contexto de heterogeneidad de intereses económicos, describiremos brevemente los obstáculos políticos que enfrenta el establecimiento de cada una de las tres alternativas que puede adoptar el SMI: 1) los DEG, 2) el Sistema Plurimonedas y, 3) el oro.

5.3.1. Los DEG.— Anteriormente observamos que, pese a las medidas para hacer más atractivo el uso del DEG en el SMI, éste no se ha convertido en el principal activo de reserva.

La exigua función del DEG dentro del FMI se explica por la falta de voluntad política por parte de los PI. Efectivamente, los PI no desean ceder el privilegio de crear la moneda de reserva al FMI, porque tal privilegio le permite endeudarse gratuitamente con el exterior, comprar activos en otros países, etc. A su vez esta falta de voluntad política, se ha reflejado en la constante negativa de dichos países para la realización de una nueva asignación de DEG para el periodo básico 1982-1990.

La negativa mostrada por los PI hacia nuevas asignaciones de DEG, se sustenta en dos razones: en primer lugar,

porque una nueva asignación de DEG crearía un exceso de demanda y estimularía la inflación en los FI; y en segundo lugar, porque no existe una escasez de liquidez a nivel internacional, en opinión de los FI.

Sin embargo, estos argumentos son poco sólidos. Por un lado, el temor que se ha expresado de que las nuevas asignaciones de DEG aumentarían las existencias mundiales de reservas y fomentarían la inflación, no tiene en realidad fundamento, puesto que la oferta de reservas está determinada por la demanda, y el DEG es un sustituto de otras formas de reservas; por tanto, la masa total de reserva no aumenta a plazo como resultado de nuevas asignaciones. Al mismo tiempo, si observamos el total mundial de reservas, que para 1985 alcanzaban un nivel de DEG 397 000 millones E DEG=1.0942 dólares, al 31 de Diciembre de 1985], la proporción que tienen los DEG ha disminuido, pasando de 5.5% en 1982 a 4.5% en 1985. C2/1 - FMI. Estadísticas Financieras Internacionales, Marzo de 1986]

Por otro lado, el argumento de que existe una abundancia de liquidez internacional no se aplica a los PED, debido a que durante el periodo 1982-1985 existió una fuerte contracción en la creación de liquidez internacional por parte de la EFT, y una insuficiencia de recursos concesionarios procedentes de los FI. Además, la negativa de los FI a una nueva asignación de DEG constituye una posición intransigente, ya que las peticiones de los PED respecto a DEG siempre son demasiado pequeñas. Por ejemplo, para el periodo básico de 1982

1984 solo pidieron DEG 15 000 millones, cifra que resulta ridícula ante las crecientes necesidades de financiamiento externo de los PED y sobre todo, ante la expansión que mostraron las Reservas mundiales en divisas durante el mismo periodo. BS/ (Informe G-24, op.cit.p.33)

C U A D R O 11

TENENCIA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

[Miles de millones de DEG, final del periodo]

	1983	1984	1985
TOTAL DE RESERVAS	360.8	403.3	397.6
1.- Distribución			
a) FI	204.7	224.5	225.3
b) PED	144.8	162.8	153.3
2.- Composición			
a) Divisas	307.3	345.3	340.7
b) Posición de reservas FMI	39.1	41.6	38.7
c) DEG	14.4	16.5	18.2

FUENTE: FMI; Estadísticas Financieras Internacionales, Marzo 1986.

5.3.2. El Sistema Plurimonedas. En capítulos anteriores señalamos que el uso de la libra esterlina - 1870-1930 - y el dólar estadounidense - 1945-1971 - como monedas de reserva internacional, fue posible gracias a que Gran Bretaña y E.U. mantenían una hegemonía económica y financiera indiscutible. Sin embargo, a partir de la crisis del dólar 1971-1973, se ha tendido al establecimiento de un Sistema Plurimonedas (basa-

do especialmente en el dólar americano, el marco alemán y el yen japonés, el franco francés y, la libra esterlina) como el reflejo de una hegemonía compartida.

Ante esta hegemonía indefinida, cada país ha realizado unilateralmente sus decisiones de política económica, en particular sus decisiones de política cambiaria. Dichas decisiones han afectado al sistema de tipos de cambio flexibles, y han hecho más difícil la situación no sólo del SMI sino de la economía internacional.

En un intento por solucionar la crisis del SMI y de la economía internacional, el Grupo de los 5 (G-5, formado por E.U., Alemania Occidental, Gran Bretaña, Japón y Francia), decidió actuar conjuntamente en el mercado de cambios. En Septiembre de 1985, estos países se comprometieron a procurar que los tipos de cambio reflejaran mejor las condiciones económicas de sus respectivos países y acordaron una cooperación más estrecha, a fin de lograr un aumento ordenado del valor del marco, el yen, la libra y, el franco en relación con el dólar americano. 84/

Las principales consecuencias del acuerdo del G-5 son dos: en primer lugar, el valor del dólar se deprecia rápidamente con una baja de casi 30% para el 20 de febrero de 1986

84/ El acuerdo tomado por el grupo de los cinco países más industrializados se llevó a cabo en el Hotel Plaza de Nueva York el 22 de septiembre de 1985. Boletín del FMI. 14 de Octubre de 1985, pp. 267-267.

con respecto a las cuatro restantes divisas y; en segundo lugar, se da un alejamiento del sistema de flotación seguido desde 1973, con el consiguiente avance en el camino hacia un sistema de tipos de cambio más rígidos.

Con la devaluación del dólar se pretende, disminuir el exorbitante déficit comercial estadounidense, calculado en \$175 000 millones de dólares para 1986.

Así mismo, se consideraba que la realineación de los tipos de cambio (el dólar en descenso y el marco y el yen en ascenso) serviría para que la RFA y el Japón estimularan el crecimiento de sus propias economías. Sin embargo, la estabilidad de los tipos de cambio depende en gran medida del compromiso de los PI de mantener una política económica estable sostenida en la que se tomen en cuenta los objetivos internos y los intereses internacionales.

5.3.3. El Papel del Oro en el Nuevo SMI. Hasta ahora los intentos por desmonetizar al oro han fracasado y éste permanece en el centro del SMI. Esto es, la segunda enmienda al convenio constitutivo del FMI no eliminó la importancia del oro y su bonanza actual es un claro indicador de su categoría dentro del SMI. Así mismo, el oro sigue siendo el refugio más seguro contra la inflación mundial y no hay perspectivas dentro del actual sistema - 85/ de que se eliminen las tenencias -

85/ Los artículos del FMI no prohíben a ningún país miembro tener oro en sus reservas monetarias. Lo que prohíbe el FMI es que el oro sea el numerario o común denominador del SMI. -

auríferas de los miembros del FMI. Por ello, se hace necesario revisar brevemente la pertinencia del regreso al patrón oro.

5.3.3.1. La Necesidad de un Ancla al SMI. Debido a que el oro tuvo graves problemas para seguir siendo la moneda base del SMI, las divisas fueron las primeras alternativas del oro, y en particular el dólar, que gracias a sus grandes ventajas **86** fue la divisa más popular y útil durante la década de los setenta.

Esta preferencia en el uso del dólar, y la posterior excesiva liquidez internacional, afectaron la estabilidad del nivel de precios durante los setenta. Para evitar esto, es necesario implantar una rígida disciplina monetaria que controle la oferta internacional de dinero. Es decir, es necesario

Edwards R. International Monetary Collaboration, p. 122, Transnational Publishers, 1986.

86/ Entre las principales ventajas que presenta el dólar respecto a las demás divisas, podemos indicar: i) que las fluctuaciones del dólar son menores, ii) que más de 50 monedas están vinculadas al dólar, lo cual hace que su mercado sea más amplio; y, iii) que el dólar es el numerario de la mayoría de los precios internacionales, esto hace que sea una divisa muy demandada. Mundell, R. en Conolly Michael, The International Monetary System: Choices for the Future, Praeger Publishers, 1982. New York.

rio que el SMI tenga un ancla que permita prevenir la excesiva inflación o deflación internacional.

El ancla del SMI, además de ser un activo internacional convertible tiene que seleccionarse entre un activo de reserva, una moneda nacional, ó el oro. Sin embargo, debido a que los DEO presentan muchos obstáculos 87/ para convertirse en el principal activo de reserva del SMI, y de que no existe una moneda nacional que resuelva los problemas del mismo, es factible la vuelta al patrón oro.

Por tanto, la solución podría ser la fijación del dólar en oro, restableciendo la convertibilidad del dólar y permitiendo que los stocks de metal amarillo afecten la emisión de la cantidad de dólares. En síntesis, no se espera " que el dólar sustituya al oro, sino que, el poder del oro junto con la posición impresionante del dólar en el mundo, logren un SMI más estable. 88/

5.3.3.2. La Inequitativa Distribución de reservas de Oro. A pesar de las ventajas que representa la vuelta al patrón oro, existen grandes limitaciones respecto a su adopción, en par-

87/ Entre los principales obstáculos que los DEO han presentado, podemos indicar: a) la adopción de tipos de cambio flotantes y la mejor integración de los mercados de capital, que permitieron la especulación con monedas de reserva y, b) la falta de voluntad política de los FI para ceder al FMI la creación de liquidez. Suira, op. cit. p. 3632

88/ Mundell, R. en Connolly, M. op. cit. p. 111

ticular, por su desigual distribución mundial. Efectivamente, como lo indica el cuadro número 11, más de las cuatro quintas partes de las existencias oficiales están en poder de los países del 6-10, mientras que las existencias de otros países son; generalmente, pequeñas en valor absoluto. Es decir, se presenta un panorama de alta concentración de las tenencias oficiales de oro en el mundo. E.U. con 263.9 millones de onzas (33.3% del total), exhibe un notable primer lugar dentro del mundo que forma el FMI; sitio decadente si se toma en cuenta que para 1945 su volumen de reservas áureas eran de 75% del total mundial. Alemania Federal con 95.18 millones de onzas (12.1% del total), ocupa el segundo puesto, seguida por Suiza con 83.28 millones de onzas (10.6%); Francia, posee oro en sus reservas por 61.85 millones de onzas (7.8%); Italia 66.67 millones de onzas (8.5%); Italia, 66.67 millones de onzas (8.5%); Bélgica 54.18 millones de onzas (6.9%); y Japón 24.23 millones de onzas (3.1%); la lista continúa con países que poseen menos de 20 millones de onzas, y participan con menos del 3% del total de países del FMI.

Así pues, casi el 93% del oro monetario se encuentra en posesión de 7 países industrializados, que prometen jugar en el futuro un papel central en la cotización del metal amarillo.

Como se ve, en el cuadro número 11, las estadísticas del oro demuestran que no solo su desigual distribución, sino además su alta concentración. Ambos fenómenos son los causan-

tes de que los PI y los PED no consideraran la viabilidad de la vuelta al patrón oro, por el hecho de que no sólo algunos PI se beneficiarían con su aplicabilidad. En conclusión, el oro podrá no tener una viabilidad política y un status oficial -- dentro del SMI, pero esto no implica que sea despreciado y -- subestimado.

5.4.- Hacia una Reforma del Sistema Monetario Internacional.

En este apartado delinearemos algunos elementos clave -- que consideramos indispensables para corregir e instaurar un nuevo SMI más acorde con las necesidades de los PED.

1.- Actualmente los programas de ajuste aplicados por el FMI hacia los PED, corren el riesgo de afectar gravemente al proceso de crecimiento y desarrollo económico de estos países, y de hacerse insostenibles en cuanto a tiempo de duración, y en términos políticos; por tales razones, es necesario no solamente flexibilizar los programas de ajuste, sino permitir que el crecimiento y el desarrollo económico de los PED sean objetivo central de tales programas.

2.- Las perspectivas de crecimiento de los PED dependen, en gran medida, del crecimiento económico de los PI. Sin embargo, en años recientes las principales naciones industrializadas han puesto en práctica políticas económicas contradictorias [políticas monetarias], que son incompatibles con sus -- propias políticas fiscales; dichas políticas, han elevado la tasa de interés, los tipos de cambio, fomentando el proteccionismo internacional y han profundizado la crisis de los PED.

3.- Es necesario, que los programas de ajuste aplicados por el FMI sean asimétricos. Esto es, la experiencia ha demostrado que el Fondo se ha concentrado sólo en controlar a los países deficitarios -que generalmente son los PED- y no ha ejercido ningún control sobre los países superavitarios -generalmente los PI.

4.- Durante los setenta, la BPT fue la principal generadora de liquidez internacional. Sin embargo, la contracción del crédito privado en los ochenta, provocado por el temor de los banqueros a una crisis de confianza, mostró que la BPT no puede continuar desempeñando el papel de creadora de liquidez internacional, ni de intermediaria en el reciclaje de recursos de países superavitarios a países deficitarios.

Este papel debe ser retomado por las instituciones multilaterales para evitar una crisis de liquidez en los PED y la suspensión de pagos de las deudas; para ayudar a estos países a realizar sus ajustes estructurales en forma ordenada y sin excesivos costos sociales; y para garantizar un crecimiento adecuado de la economía internacional. 89/ IDUira, op. cit. pp. 374-375]

5.- Los programas del FMI deben dar mayor atención a la corrección de los desequilibrios estructurales. Los ajustes estructurales requieren inversiones en sectores clave y estos deben ser alentados aun cuando puedan resultar en mayor déficit fiscales ó en un debilitamiento del sector externo en el corto plazo.

6.- Para que el DEG pudiera llegar a ser el principal activo reserva del FMI, se necesitarían al menos, dos condiciones: - la primera, sería que el DEG tuviera un uso más generalizado, no solamente entre los tenedores oficiales sino también en las empresas privadas del mundo. Para ello los bancos centrales y otras instituciones financieras privadas deben dar oportunidad a que se efectúen transacciones financieras en DEG; y la segunda condición consiste en que debería haber una conexión entre los DEG emitidos por el FMI y los emitidos por las autoridades o por grupos privados en cada país. Más precisamente, debe haber una red de cuentas de compensación, que permita que las autoridades monetarias nacionales puedan suministrar cuentas de compensación en DEG para los bancos dentro de sus jurisdicciones, en tanto que el FMI proporcionaría acuerdos de compensación para las autoridades monetarias nacionales. 90/ IBoogaerde P. Finanzas y Desarrollo, Junio de 1984, p.211

Estas condiciones parecen, en cierta forma, poco plausibles para llevarse a cabo. Sin embargo, las ventajas de la estabilidad intrínseca del DEG ante la posibilidad de que los tipos de cambio y que las tasas de interés volátiles predominen en el futuro previsible, podrían inducir a numerosos operadores del mercado internacional a que se utilizara el DEG como unidad de cuenta en el futuro.

B I B L I O G R A F I A

AJ L I B R O S :

- 1.- Chapoy Bonifaz Alma
Ruptura del Sistema Monetario Internacional
Ed. UNAM, 1a. Edición 1979
- 2.- Cohen J. Benjamin
La Organización del Dinero en el Mundo
F.C.E. 1a edición en español 1984
- 3.- Edwards W. Richard, Jr.
International Monetary Collaboration
Transnational Publishers, Inc. New York, 1985
- 4.- Salvat Biblioteca de Grandes Temas # 20
El Sistema Monetario Internacional
Salvat Editores
- 5.- Nemé Jacques
Organizaciones Económicas Internacionales
Ariel, 1974
- 6.- Quijano José Manuel
México: Estado y Banca Privada
Ensayos # 5 C.I.D.E. 1981
- 7.- Silva R.S.
El Sistema Monetario Internacional
Mimeo, MDE. 1975
- 8.- Tamames Ramón
Estructura Económica Internacional
Alianza Editorial, 6a. Edición

7.- Mantey de Anguiano Guadalupe

Apuntes Sobre Mercados Financieros Internacionales

Mimeo, MDE, 1982

8.- Paz Snopek Pedro

La Actual Crisis del Mundo Capitalista y la Crisis Monetaria Internacional: los problemas monetario-financieros del Tercer Mundo.

Investigación Económica # 156, Abril-Junio 1981

9.- De Mateo Venturine Maria Luisa

Una Reflexión sobre el Contenido y la Actualidad del Debate.

Investigación Económica # 172, Abril- Junio 1985

10- Buira Ariel

Naturaleza y Dirección de la Reforma Monetaria Internacional

El Trimestre Económico # 202, Abril-Junio 1984

11- Jones Stephany- Griffith

El Crecimiento de la Banca Transnacional y el Mercado del Eurodólar

El Trimestre Económico, # 201. Enero-Marzo 1984

12.- Meltzer Allan

A Way to Defuse the World Debt Bomb

Fortune, Noviembre de 1983

9.- Sarda Juan

La Crisis del Sistema Monetario Internacional

Ediciones Ariel 2a Edición 1986

10.- Solomon Robert

The Present and the Future of the System Monetary

Harper and Row, 1982

11.- Conolly Michael

The International Monetary System: Choices for the Futu-

re.

Praeger Publishers, 1982, New York.

B I R E V I S T A S Y A R T I C U L O S

1.- Finanzas y Desarrollo

Revista Trimestral del FMI

Varios Números.

2.- Boletín del FMI

Revista Quincenal del FMI

Varios Números

3.- Boletín de Indicadores Económicos Internacionales

Volumen V, # 4 , Oct-Dic. 1979

4.- Revista de Comercio Exterior

BANCOMEXT

Varios Números

5.- Estadísticas Financieras Internacionales

FMI

Varios Números