

291

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO  
FACULTAD DE ECONOMIA**



**LA REFORMA DEL SISTEMA  
MONETARIO INTERNACIONAL: UNA  
HISTORIA INCONCLUSA**

**TESIS**  
QUE PRESENTA JOSÉ ANTONIO  
CARRERA RIVERA MARQUEZ  
PARA OBTENER EL GRADO  
DE LICENCIADO EN  
ECONOMIA  
AL SEÑOR DR. RICARDO BUZO  
DE LA JUENA

**MEXICO DF. 1998**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

261532



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**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 esta 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.

*Con cariño a mi asesor de tesis Dr. Ricardo Buzo de la Peña, por su paciencia, quien me hizo entender que el único juez de uno mismo es uno.*

*Al maestro Fernando Carmona de la Peña, quien con su forma de vivir me enseñó algo más esencial. El impetu por la vida.*

*A mis madres Teresa y Lucha, en especial a  
Mónica y Edith.*

*Quien me acompañó incondicionalmente con  
desvelo durante las noches de estudio, que una  
mañana de verano durmió por siempre IX-18-94.*

*A mis eternos amigos y compañeros de  
cabalgata Hector L., Rosalba B. y Hector P.*

*En especial a dos personas que  
fueron fundamentales.  
M. G. L. y L. V. O. M.*

*Con cariño a todos y cada uno de mis  
compañeros de generación, a quienes  
maduraron junto conmigo.*

*A mis maestros de quienes  
siempre tome lo mejor.*

Con harta frecuencia el paso de los años suele desdibujar, cuando no distorsionar, la autentica fisionomía de ciertos episodios históricos. Cuyo conocimiento veraz resulta imprescindible para que las subsiguientes generaciones puedan formarse un criterio objetivo acerca de las personas que intervinieron en ellos, y de las circunstancias que los determinaron. Aplicar a tales hechos nociones o enfoques de épocas diferentes, de tiempos menos angustiosos o críticos, producto, en buena parte, de la superación de esas mismas vicisitudes sometidas a análisis, acarrea el riesgo cierto de propiciar deformaciones de juicio que no le hacen ningún favor a la verdad histórica. De aquí este intento, alejado de toda intención polémica, de refrescar la memoria...entendido como una aportación al esfuerzo de precisar los contornos de aquellos acontecimientos...Repasar aquellos incidentes solamente encuentra explicación razonable si ellos vienen a servir, a propios y extraños, para examinar, sin rencores ni apasionamiento, las raíces de lo que no debe repetirse\*....- irónicamente sobre muchos de estos hechos no tenemos influencia alguna, pero nuestros teóricos confunden la objetividad con el deseo, y crean soluciones ideales para mundos irreales -\*

Estaba poniendo a prueba los límites de la realidad,  
para ver que sucedía, era eso, solo eso, simple  
curiosidad.

---

\* Miguel Alemán Valdés La Verdad Sobre el Petróleo.

*En cierta región de Asia, cuando eran tiempos difíciles alguna vez contaron; que se acercó el encargado de obra a su oficial para decirle: - no podemos continuar trabajando porque no tenemos herramienta- a lo que le respondió -¿tu obstáculo es que no tienes herramienta y por eso no puedes trabajar?- -sí- -pues entonces has las herramientas con tus propias manos!*

*Testimonio de la reconstrucción en la posguerra 1954.*

*Lo que se hace por amor se hace mas allá del bien y de l mal.*

*F Nietzsche.*

LA REFORMA DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL:  
UNA HISTORIA INCONCLUSA.

INTRODUCCIÓN.

CAPITULO I HACIA LA INSTITUCIONALIZACIÓN DEL SISTEMA  
MONETARIO INTERNACIONAL.

1.1 UNA NOTA OBLIGADA: LA HEGEMONÍA BRITÁNICA.....	1
1.2 LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA Y EL ACUERDO DE BRETTON WOODS.....	14
1.2.1 ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA MONETARIO DE BRETTON WOODS.....	17
1.2.1.1 EL NUEVO ORDEN MUNDIAL.....	17
1.2.1.2 LA CONFORMACIÓN DEL SMI EN BRETTON WOODS.....	19
1.3 EUROPA ANTE EL NUEVO SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.	31
1.3.1 LA ECONOMÍA DE LA POSGUERRA Y EL PLAN MARSHALL.....	31
1.3.2 EL MODUS OPERANDI DEL PLAN MARSHALL Y LOS ACUERDOS INTRAEUROPEOS DE PAGOS.....	35
1.3.3 Y JAPÓN?.....	53
1.4 LOS CAMBIOS EN LA ECONOMÍA MUNDIAL Y LOS DILEMAS DE BRETTON WOODS.....	54



CAPITULO II EL CAMINO A LA INCONVERTIBILIDAD Y LAS REFORMAS  
AL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

2.1 EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA EN DOS  
PERIODOS .....66

2.1.2 EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA AMERICANA Y SU RELACIÓN CON  
EL ORO.....87

2.1.3 LAS LÍNEAS ESTRATÉGICAS PARA ABATIR LA INESTABILIDAD  
ECONÓMICA INTERNACIONAL.....95

2.2 LA REFORMA MONETARIA INTERNACIONAL.....113

2.2.1 EVALUACIÓN DE LA REFORMA.....144

2.3 LA FORTALEZA DEL DÓLAR EN EL CIRCUITO INTERNACIONAL DEL  
DINERO.....145

2.3.1 EL SIGNIFICADO DEL AUMENTO DE LOS HIDROCARBUROS Y EL  
MERCADO DE EURODÓLARES.....156

CAPITULO III LAS PERSPECTIVAS DEL ORDEN MONETARIO  
INTERNACIONAL.

3.1 EL DESARROLLO DE LOS OCHENTA.....186

3.1.1 LAS NEGOCIACIONES PARA PRESERVAR AL REFORMADO SISTEMA  
MONETARIO INTERNACIONAL O LA ERA DE LA COOPERACIÓN  
DIVERGENTE.....186

3.2.1 CONFORMACIÓN E IMPORTANCIA DE LOS PROCESOS DE

INTEGRACIÓN EN ECONOMÍA MUNDIAL.....	190
3.2 LA INVIABILIDAD DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN UN MUNDO MULTIPOLAR O LA GUERRA ECONÓMICA Y LA DEUDA DEL TERCER MUNDO?.....	199
3.3 LOS RITMOS DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL Y SU INFLUENCIA EN LA CONFORMACIÓN DE UN NUEVO ORDEN MONETARIO MUNDIAL.....	221
3.4 PROPUESTAS PARA REFORMAR EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.....	230
CONCLUSIONES.	
ESTADÍSTICAS (SERIES HISTÓRICAS).	
ANEXO.	
BIBLIOGRAFÍA.	

## INDICE DE CUADROS Y GRÁFICAS

- I. PARTICIPACIÓN DE LOS EUA EN LAS RESERVAS MUNDIALES, PORCENTAJES (1913-1962).
- II. PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS DE LOS EUA, MILLONES DE DÓLARES (1935-1950).
- III. CRÉDITOS Y DONACIONES CONCEDIDOS POR LOS EUA A EUROPA, PORCENTAJES (1948-1950).
- IV. ASIGNACIONES A LOS PAÍSES EUROPEOS DENTRO DE LA UNIÓN EUROPEA DE PAGOS, MILLONES DE DÓLARES (1950).
- V. RANGOS DE UTILIZACIÓN DE LAS CUOTAS DENTRO DE LA UNIÓN EUROPEA DE PAGOS, PORCENTAJES (1950-1958).
- VI. BALANCE DE PAGOS PARCIAL DE LOS EUA, MILLONES DE DÓLARES (1950-1958).
- VII. TRANSACCIONES GUBERNAMENTALES AL EXTERIOR DE LOS EUA (1950-1958).
- VIII. BALANZA DE LIQUIDEZ BRUTA DE EUA Y BALANZA GUBERNAMENTAL DE LOS EUA, MILLONES DE DÓLARES (1950-1958).
- IX. SALDO DE LA BALANZA DE MERCANCÍAS GLOBAL DE LOS EUA "DESAGREGANDO SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO" MILLONES DE DÓLARES (1950-1958).
- X. PRINCIPALES SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS DE LOS EUA, MILLONES DE DÓLARES (1950-1959).
- XI. PARTICIPACIÓN DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS EN EL COMERCIO MUNDIAL (CUADRO A) 1950-1987.

- XI. DEPENDENCIA COMERCIAL Y PARTICIPACIÓN EN LA PRODUCCIÓN MUNDIAL DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS (CUADRO B) 1950-1988.
- XII. BALANZA DE PAGOS PARCIAL DE LOS EUA, MILLONES DE DÓLARES (1958-1964).
- XIII. ORO EN PODER DE LOS EUA, SALDOS CIRCULANTES DE DÓLARES FUERA DE EUA Y RESERVAS MUNDIALES, MILLONES DE DÓLARES A 35 DÓLARES/ONZA (1949-1971).
- XIV. RESERVAS DE ORO DE FRANCIA Y EUA MILLONES DE ONZAS "PROPORCIÓN DE LAS RESERVAS FRANCESAS EN EL TOTAL NORTEAMERICANO" (1959-1974).
- XV. PRECIO DEL ORO EN EL MERCADO DE LONDRES DÓLARES/ONZA (1949-1994).
- XVI. REALINEACION DE LAS TASAS DE CAMBIO EN EL SMITHSONIAN (1971).
- XVII. LA SERPIENTE EN EL TÚNEL (1971-1974).
- XVIII. REALINEACION DE LAS TASAS DE CAMBIO DURANTE LA SEGUNDA DEVALUACIÓN DEL DÓLAR.
- XIX. RESERVAS DE ORO Y DIVISAS COMO PORCENTAJE DEL VALOR DE LAS IMPORTACIONES MUNDIALES (1913-1950).
- XX. VALORACIÓN DEL DERECHO ESPECIAL DE GIRO.
- A. GASTOS EN DEFENSA TOTALES, GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO FEDERAL Y GASTOS EN DEFENSA COMO PROPORCIÓN DEL PIB DE LOS EUA (1940-1993).
- B. DEUDA NETA EN EL EXTERIOR DE LOS EUA 1975-1994.
- C. LA FRAGILIDAD DEL PATRÓN ORO GRÁFICAMENTE.

D. TASAS DE CRECIMIENTO A NIVEL MUNDIAL DE LOS STOCKS DE ORO, POSICIONES DEL FMI, DIVISAS Y DEG (1949-1994).

E. RELACIONES RESERVAS/COMERCIO (1949-1994)

-RESERVAS MUNDIALES TOTALES/COMERCIO

-ORO MUNDIAL/COMERCIO

-DEG/COMERCIO

-POSICIONES DEL FONDO/COMERCIO

-DIVISAS/COMERCIO

-POSICIONES DEL FONDO+ORO MUNDIAL/COMERCIO

-POSICIONES DEL FONDO+ORO MUNDIAL+DEG/COMERCIO.

F. PRINCIPALES INDICADORES DE LOS EUA (1890-1994).

G. SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL DE ALEMANIA, JAPÓN, GRAN BRETAÑA Y FRANCIA (1949-1994).

H. PRECIO DE LAS EXPORTACIONES DE EUA, ALEMANIA, JAPÓN (1949-1994).

I. TASA DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES IMPORTACIONES DE EUA (1949-1994).

J. TASA DE CAMBIO MONEDAS NACIONALES/DEG DE ALEMANIA, EUA Y JAPÓN (1949-1994).

K. TASA DE CAMBIO MONEDAS NACIONALES/DÓLAR DE ALEMANIA Y JAPÓN (1949-1994).

L. TASAS DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES IMPORTACIONES DE ALEMANIA Y JAPÓN (1949-1994).

LL. TASAS DE INFLACIÓN DE EUA, ALEMANIA, JAPÓN (1949-1994).

- M. DEFICIT-SUPERAVIT DE LA CUENTA PUBLICA DE EUA, ALEMANIA Y JAPON EN UNIDADES DE MONEDA NACIONAL.
- N. AUTOSUFICIENCIA ENERGÉTICA, CONSUMO COMO % DE LA PRODUCCIÓN NACIONAL.
- O. PORCENTAJE DEL PNB QUE REPRESENTO EL GASTO ADICIONAL EN IMPORTACIONES DE PETRÓLEO (PAÍSES INDUSTRIALIZADOS) 1974.
- P. PRECIOS DEL PETRÓLEO ARABES Y DE EUA.
- Q. ESTIMACIÓN DE LOS EXCEDENTES DE LA OPEP SUSCEPTIBLES DE SER INVERTIDOS EN EL MUNDO.
- R. INVERSIÓN DE LOS EXCEDENTES PETROLEROS EN EL MUNDO POR TIPO DE INSTRUMENTO.
- T. EUROREDITOS ANUNCIADOS PÚBLICAMENTE 1970-1983.
- S. DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LOS PAÍSES SUBDESARROLLADOS.
- X. EUROBONOS Y BONOS INTERNACIONALES POR TIPO DE MONEDA.
- Y. MERCADO DE EUROREDITOS Y MERCADO DE BONOS INTERNACIONALES.
- Z. BONOS INTERNACIONALES POR TIPO DE MONEDA.
- A1. PARTICIPACIÓN DE LOS PAÍSES EN EL MERCADO INTERNACIONAL DE BONOS.
- A2. NUMERO DE VOTOS QUE SUSTENTAN LOS PAÍSES INDUSTRIALES AL INTERIOR DEL FMI Y COMPOSICIÓN DE LA VOTACIÓN EN PORCENTAJES.

## ANEXOS

- 1.- MENSAJE DEL PRESIDENTE DE LOS EUA CON RELACIÓN A LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA Y EL DÓLAR (15 DE AGOSTO DE 1971).
- 2.- DECLARACIÓN DEL SECRETARIO DEL TESORO DE LOS EUA SOBRE LA POLÍTICA ECONÓMICA EXTERNA QUE ANUNCIA EL NUEVO TIPO DE CAMBIO DEL DÓLAR (12 DE FEBRERO DE 1973).
- 3.- ANTEPROYECTO DE LA REFORMA MONETARIA INTERNACIONAL, DEL COMITÉ DE SUPLENTES AL COMITÉ DE LOS VEINTE (DEL 5 AL 7 DE SEPTIEMBRE DE 1973).
- 4.- PRIMERA ASIGNACIÓN DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO (RESOLUCIÓN DEL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1969).
- 5.- SEGUNDA ASIGNACIÓN DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO (1 DE ENERO DE 1971).
- 6.- TERCERA ENMIENDA AL CONVENIO CONSTITUTIVO DEL FMI (JUNIO DE 1990).
- 7.- ESQUEMA DE LA BALANZA DE PAGOS DE LOS EUA.
- 8.- RADIOGRAFÍA DE UNA CRISIS FINANCIERA.
- 9.- EL SMI EN EL TIEMPO (PERIODIZACIÓN).

# LA REFORMA DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL: UNA HISTORIA INCONCLUSA.

## INTRODUCCIÓN.

Las ideas vertidas en el capítulo uno son fundamentales para comprender el origen y posterior desarrollo del Sistema Monetario Internacional (SMI). Por una parte se busca insistir en los factores que llevaron a la institucionalización formal del Sistema en Bretton Woods, y por otra en establecer claramente el marco jurídico sobre el cual se asentó el nuevo Sistema, ya que en el segundo capítulo y aún antes se hace referencia a él.

Se comienza con una breve nota de lo que fue el SMI bajo la hegemonía británica, porque observa como funcionó este sistema y por que se colapsó, historia que posteriormente se reflejaría en la conformación del SMI en Bretton Woods, en este sentido se pasa a caracterizarlo a grandes rasgos en tres etapas: auge-expansión, inestabilidad y crisis.

Posteriormente, se incorporan las condiciones económicas que prevalecieron durante y después de la segunda guerra mundial, identificando en esta parte la posición estratégica de los Estados Unidos de América (EUA) y la necesidad de reordenar la economía internacional, bajo este contexto se describe la discusión en torno al surgimiento del Fondo Monetario Internacional (FMI), y se expone su estructura jurídica, señalando el peso que adquirirían los EUA dentro de ésta.



Enseguida se realiza un seguimiento histórico de la difícil situación por la que atravesó Europa en el período de la posguerra tanto en el plano económico como político, lo que al mismo tiempo representó un problema para la economía norteamericana. Matizando como el escenario de la posguerra impedía el funcionamiento cabal del nuevo sistema, los países no asumieran en su totalidad las obligaciones que dictaba el FMI (libertad cambiaria y comercial), sin embargo la anterior situación no significaba que los participantes actuaran al margen de la nueva institucionalidad ya que se habían apegado al régimen de transitoriedad que marca el FMI, en este contexto se detalla como la problemática obligó a que los actores en un primer momento practicaran restricciones cambiarias y comerciales y cómo funcionaron e interactuaron los acuerdos bilaterales de pagos (después multilaterales con la Unión Europea de Pagos) la ayuda Marshall, los planes de estabilización particulares de cada país y la supervisión de estos por el FMI para restaurar las condiciones de libertad cambiaria y comercial, se hace un mayor énfasis en la ayuda Marshall y la UEP no sólo por ser los pilares de la reconstrucción sino por las consecuencias que trajeron en el largo plazo (la expansión norteamericana y la integración europea respectivamente).

Se introduce una breve nota sobre las condiciones de la economía japonesa en la posguerra, y la ayuda norteamericana tanto gubernamental como privada para su reconstrucción, factores que le permitieron no solo restaurar la convertibilidad sino que propiciaron una relación mas estrecha entre ambas economías, relación esta que tomaría importancia con el desplome de las paridades fijas.

Al final de este capítulo se puntualizan los problemas a los que se enfrentó el mundo y la necesidad de ampliar los objetivos de política económica, relacionándose con la caída del patrón liderado por los británicos, poniendo el acento en la inviabilidad de un patrón que provocara ajustes automáticos; los cambios ocurridos en la economía mundial fueron tomados en cuenta por el sistema instaurado en Bretton Woods "el nuevo sistema ya no pretendió que la variación de las reservas influyera automáticamente en la oferta monetaria de cada país en su lugar estaría dispuesto el FMI a proporcionar financiamiento y consulta", empero se apuntan los bemoles que presenta el nuevo patrón y se realiza una evaluación de la estructura jurídica del patrón, observándose desde aquí que las constantes críticas hechas al FMI son débiles o carentes de sentido, argumentándose como es que a pesar de los bemoles que presenta el patrón no es su marco jurídico-institucional el origen de la problemática que posteriormente presentaría el joven sistema, esto cambia el sentido de la discusión y lo ubica en elementos externos a él.

El capítulo dos inicia con un análisis del comportamiento de la balanza de pagos norteamericana que se divide en dos períodos desglosados detalladamente, el primero fue contextualizado en las condiciones que presentaban las economías exbeligerantes hasta el regreso a la convertibilidad, se hace un balance general del período considerándose positivo no solo para los Estados Unidos sino para el resto del mundo, se enfatiza el desequilibrio que presenta la balanza de liquidez bruta norteamericana, lo que aun no se relaciona directamente con la problemática

monetaria y se considera como un dato que se utiliza mas adelante indicándose los cambios ocurridos en la economía mundial, el regreso a la convertibilidad, el asenso de los nuevos competidores, el aumento de los gastos gubernamentales y por último se añade lo problemático que podría ser un déficit de liquidez bruta en la balanza Norteamericana situaciones que se consideran mas como datos; el segundo período del déficit se ubica a partir del regreso a la convertibilidad de los países exbeligerantes con el aumento de los gastos militares norteamericanos por la guerra de Vietnam y su influencia en el déficit global, los problemas que comienza a presentar la balanza de mercancías principalmente del sector privado a partir de 1968, paralelamente los gastos gubernamentales y su influencia en el déficit de liquidez bruta comienzan a decrecer a partir del fin de la guerra de Corea siendo ahora más importante el desequilibrio de la balanza de mercancías global el que se torno negativo unos años después, concretamente en 1971, se apunta que otros rubros de la balanza de pagos son importantes como el de inversión extranjera directa y mas que beneficiosos evidentemente estratégicos porque fortalecen la posición económica de Norteamérica durante la década de los setenta. El seguimiento histórico de los rubros más importantes de la balanza de pagos de los EUA llega hasta la década de los noventa, quedando asentada la existencia de un desequilibrio en las cuentas externas norteamericanas, se llega a decir que, desde el primer período el déficit de liquidez bruta fue empujado por los gastos gubernamentales y ampliamente cubierto por el superávit en el balance de mercancías, pero a partir de 1968-71 este último se deteriora

progresivamente hasta la actualidad al mismo tiempo que los gastos militares se reducen desde entonces, al igual que en el primer período aquí también se hace un balance general, observándose una profundización de las tendencias mundiales durante la década de los sesenta, cobra fuerza la participación de los "nuevos" actores en el comercio mundial, mas no así en la siguiente década cuando la participación de las principales economías en el comercio viene a estabilizarse, hasta aquí es claro que el recorrido histórico es con el fin de apoyar el desarrollo del trabajo.

Familiarizados con las causas y establecido el desequilibrio de la economía Norteamericana con el dólar como piedra angular del sistema de Bretton Woods se pasa a conectar con la problemática monetaria (no sin antes recordar un `par de relaciones básicas entre el tipo de cambio fijo y el ajuste, recordándose que el FMI no pretendía un ajuste automático) esquematizando la desconfianza que desencadenaría la desproporción entre oro y saldos en dólares circulantes en el resto del mundo, partiendo de esto comienza la narrativa de la problemática monetaria internacional, la inestabilidad de fines de los cincuenta y principios de la siguiente década, este hecho abrió el camino para dos estrategias una con el fin de abatir el déficit y otra con el objetivo de reducir al mínimo la especulación monetaria, la primera se refiere al comercio y se desarrolla hasta la transformación del Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT) en Organización Mundial de Comercio (OMC), (insistiendo que es importante tenerla presente porque se hace referencia a ella a lo largo del trabajo), en cuanto a la segunda, esta se conjunta con la narrativa histórica de la inestabilidad

cambiaría de la década de los sesenta, el recorrido de esta última síntesis lleva a la crónica del desplome de las paridades fijas en 1971, mostrando la postura de los principales actores económicos internacionales ante los sucesos de la década de los setenta. Ubicados la inestabilidad cambiaria, el desplome de las paridades fijas y el desequilibrio se desarrolla el imperativo de la Reforma Monetaria Internacional (RMI), abriendo con una breve nota con relación al problema de la liquidez y el ajuste mencionando las consecuencias que podría traer este último en el mundo, combinándose con la narrativa sobre la posición que mantenían los gobiernos y la situación jurídica del FMI, alrededor de la inestabilidad de los sesenta se localiza la discusión que culminaría con la creación del Derecho Especial de Giro mencionando su funcionamiento y la imposibilidad de realizar emisiones excesivas, resumiéndose la enmienda al Convenio Constitutivo que se hizo, mas adelante retomando el desplome de las paridades fijas se hace un recuento de las pláticas que llevarían a la segunda enmienda al Convenio del Fondo que legaliza la flotación monetaria y la desmonetarización del oro introduciendo la problemática petrolera pero con relación a la RMI, puntualizando la segunda reforma al Convenio y evaluando el avance logrado.

En el siguiente punto se desarrollan las razones que permitieron al dólar mantenerse durante la década de los sesenta a pesar del desequilibrio y la inestabilidad, después que fuerza motriz lo mantiene aun cuando se dio el desplome de las paridades fijas, en este período se infiere que es inútil alegar que los saldos en dólares circulantes en el mundo son una deuda a corto plazo de la autoridad monetaria

norteamericana, aquí se abre una línea que relaciona lo anterior de una forma comparativa con el caso británico durante el desplome del patrón oro, para abundar en el hecho de la fortaleza del dólar y relacionarlo con la narrativa histórica se introduce la problemática petrolera, como la crisis energética fue perjudicial para la economía norteamericana en un primer momento, la reacción de los distintos gobiernos ante la crisis, en este escenario por la importancia de la economía Norteamericana y su relación con el SMI se matiza el impacto que tuvo del choque petrolero, paralelamente se puntualiza detalladamente como este abrió paso a tres tendencias que persistirían durante la década de los ochenta y noventa, a saber: La consolidación del mercado financiero extraterritorial, la posibilidad de financiar desequilibrios fundamentales y con ello las condiciones para que se reafirmara el dólar en la escena internacional, esta última principalmente durante la primera mitad de los ochenta, "El desplome de las paridades fijas y el desarrollo de las dos primeras tendencias durante los setenta permitió mantener el precio del dólar e incluso aumentarlo...si anteriormente el déficit de la balanza de pagos presionaba para la devaluación del dólar, ahora existía la posibilidad de que EUA continuara financiando su desequilibrio a la vez que conseguía que la paridad del dólar se mantuviera lo bastante elevada o incluso aumentarla, -en la siguiente década- mantener la fortaleza del dólar independientemente de la existencia de los desequilibrios gemelos".

En el capítulo tres se conjuntan los elementos vistos en los capítulos anteriores, establecida la fortaleza del dólar y el ascenso de nuevos competidores resulta perfectamente

explicable el comportamiento de los distintos gobiernos y de la autoridad norteamericana durante la década de los ochenta, su cooperación para mantener la estabilidad monetaria mundial en el marco de la flotación entre las tres principales economías, para abundar en las perspectivas del SMI se profundiza en los procesos de integración de las tres regiones lideradas por los principales actores en la escena internacional, pasando a señalar como toma auge la integración y la multipolaridad en el contexto del fin de la guerra fría, lo que lleva escudriñar hasta que punto tales procesos de integración pueden inducir a querer reducir los efectos de la inestabilidad cambiaria por medio del proteccionismo, observándose en base a las razones que se plantearon líneas atrás y de las cuales se hace referencia, que el desarrollo de las principales economías tiene un alto grado de interdependencia tanto en términos productivos, comerciales y financieros, viendo que la posibilidad de una guerra comercial proteccionista no es viable ni en términos reales ni en términos institucionales, paralelamente se trata sucintamente el problema de la deuda del tercer mundo (mas no los planes Baker y Brady) mas como un dato, los efectos que éste problema en un momento dado podría generar en un mundo mas interdependiente, señalando que esta globalidad e interdependencia obliga al FMI a modernizarse con el fin de evitar los contagios de las crisis financieras, asumiendo mas un papel de un prestamista de última instancia situación que en la actualidad ya es un hecho consumado.

Cómo penúltimo punto se abre la discusión, ¿hasta qué grado los ritmos de integración influirán en las decisiones del Fondo y como pesaran los elementos de competencia y de

cooperación, con el fin de recobrar la estabilidad cambiaria?, ¿O será que está sucediendo un período de transición donde los ajustes se están dando paulatinamente, en esa dirección la importancia del libre comercio que haga volver a la estabilidad cuando concluya la regionalización mundial?, ¿Hasta que grado el desarrollo de los mercados financieros extraterritoriales es el culpable de tal inestabilidad, o será que los ajustes se retrasan determinando un impacto proporcional a la presión reprimida, o no han sido adecuados los ajustes, y por eso llegan los operadores financieros y literalmente soplan sobre las economías?, ¿Cómo lograr que la inversión financiera se dirija nuevamente a la inversión productiva, en ese sentido son adecuados los programas de ajuste?. Por lo pronto tomando en cuenta el desarrollo anterior se observa la problemática que presenta la transformación del FMI llegando a una certeza "Existe un problema común en las instituciones cuando el equilibrio de la fuerza económica cambia tan aceleradamente como ocurre actualmente, las instituciones por su naturaleza tienden a reflejar antiguos centros de poder y no centros nuevos, el cambiarlos siempre plantea problemas políticos muy complejos", en este marco se insertan la novena y décima revisión general de cuotas y la tercera enmienda al convenio constitutivo del Fondo Monetario Internacional, no con el fin de solucionar la problemática sino con el de darle mayor fluidez a la Institución.

Por ultimo se hace un recorrido por las principales ideas vertidas para estabilizar o en su caso reformar al SMI.



## CAPITULO I

# HACIA LA INSTITUCIONALIZACION DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

CAPITULO I  
HACIA LA INSTITUCIONALIZACIÓN  
DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

1.1 UNA NOTA OBLIGADA: LA HEGEMONÍA BRITÁNICA.

A grandes rasgos el Sistema Monetario Internacional (SMI) bajo la hegemonía Británica atravesó por diversas fases: la primera corre de 1870 a 1914 considerada una fase de estabilidad, la segunda de 1918 a 1931 la que se considera de evidente inestabilidad del SMI vigente en esa época y la tercera de 1931 a 1939 en la que es inminente el derrumbe del SMI y el cambio de hegemonía de Gran Bretaña a Estados Unidos en el SMI.

La primera fase: El SMI se baso en un patrón oro puro bajo la hegemonía Británica, el cual fue adoptado por Gran Bretaña desde 1816 pero aceptado a partir de 1871 por la mayoría de los países europeos,<sup>1</sup> el patrón se baso en la circulación del oro como medio de pago nacional e internacional en forma de monedas complementado con billetes convertibles donde la autoridad monetaria de Londres tenía la obligación de comprar o vender oro a cambio de billetes.<sup>2</sup>

El mecanismo de funcionamiento de este patrón descanso en tres pilares fundamentales que permitían llevar a cabo la

---

<sup>1</sup> Los bancos centrales estaban dispuestos a convertir sus billetes en oro o recibir oro y dar a cambio billetes a solicitud de cualquier particular, lo que daba como resultado una paridad fija en oro, puesto que las monedas quedaban así definidas en términos de una cantidad fija de oro (coeficiente), entonces estaban ligadas entre sí y el cambio entre dos monedas era normalmente igual al coeficiente de sus paridades, en otras palabras, las distintas monedas al no ser idénticas eran convertibles entre si a un tipo de cambio predeterminado(coeficiente). Mientras los tipos de mercado fueran iguales a las paridades monetarias (coeficiente) no había razón para convertirlas en oro.

<sup>2</sup> Durante el predominio británico antes de 1914, el sistema monetario internacional estaba basado en la libra mas que en el oro. "El patrón oro

expansión de la liquidez y el ajuste de manera relativamente estable.

1) La expansión de la inversión extranjera directa y el comercio en el ámbito mundial impulsado por los británicos.

2) Estabilidad en la balanza de pagos de la potencia hegemónica.

3) Producción estable de oro.

Por lo que respecta al primer pilar las necesidades productivas de Gran Bretaña lo llevaron a impulsar movimientos de capitales hacia los países menos desarrollados de aquel entonces, las inversiones extranjeras que realizaba la potencia hegemónica contribuyeron a expandir la liquidez a nivel internacional, lo que era reforzado por el ritmo de crecimiento del comercio mundial y la alta demanda de importaciones de materias primas de GB.

Con relación al segundo punto Gran Bretaña mantuvo un equilibrio en su balanza de pagos en el largo plazo por dos medios: 1) los bancos ingleses financiaban a gobiernos extranjeros no europeos pero un alto porcentaje del crédito se depositaba en instituciones financieras inglesas. De este hecho, lo que en verdad era deuda de Gran Bretaña dejaba a ese país un rendimiento financiero por el diferencial de costos entre la operación activa (préstamo al nuevo país) y la pasiva (depósito en una institución inglesa)<sup>3</sup> tal mecanismo se relaciona con la forma antes enunciada de expandir liquidez y 2) los déficit en la cuenta corriente Británicos originados por la demanda de materias primas provenientes de los países menos desarrollados eran compensados con los pagos de regalías y

---

se convirtió en patrón libra" ver: D. Williams, *The evaluación of the sterling system*, Oxfon, 1968.

<sup>3</sup> Bouzas Roberto y González Jaime *El desorden monetario y financiero internacional: una síntesis*, p.23.

prestación de servicios por concepto de inversión extranjera Británica de esta manera la potencia hegemónica mantenía una fuerte posición financiera. Al mantenerse en equilibrio la balanza de pagos británica sus compromisos en el exterior eran reducidos y las tenencias de oro en el Banco Central respaldaban sólidamente a la libra evitando dos cosas: 1) exceso de liquidez internacional (Gran Bretaña no incurre en fuertes déficit) y 2) especulación contra la libra, por consiguiente se generaba confianza y estabilidad en la libra lo que incentivaba a las colonias para mantenerla como activo de reserva al garantizarse su plena convertibilidad en oro.

Si bien lo anterior generaba estabilidad y confianza en el SMI el mecanismo de ajuste para el resto de los países (incluyendo a Gran Bretaña (GB)) eran los movimientos de capital y mercancías, de manera esquemática: un superávit en algún país generado por expansión de reservas (entradas de oro), incrementaba la liquidez interna y reducía las tasas de interés con lo que se expandía el gasto interno, por tanto las importaciones aumentaban y a su vez las exportaciones se reducían, al mismo tiempo se expulsaba capital que aprovechaba las oportunidades de inversión en otros países con una tasa de interés mas alta, de forma similar ocurría con los países que presentaban un déficit: pero a la inversa, en resumen los desequilibrios en balanza de pagos eran resueltos de manera casi automática (mecanismo de trasvase precio-especie) así la "correspondencia entre los movimientos de oro y el volumen del crédito constituía la regla del juego fundamental del patrón oro, pero con frecuencia el crédito externo actuó en sentido opuesto contrarrestando el efecto del mecanismo autorregulador clásico, así el sistema existente de prestamos financió déficits estructurales y fue la principal razón de que las

fluctuaciones ocurridas en ese tiempo no perturbaran seriamente el equilibrio externo..."<sup>4</sup> en otras ocasiones los gobiernos intervenían acentuando las fuerzas del mercado mas que obstaculizando los mecanismos automáticos sin embargo "...La norma general fue la pasividad de los bancos centrales y solamente cuando amenazaban serios desequilibrios externos se recurría a hacer modificaciones en la tasa de descuento."<sup>5</sup> El papel de los movimientos de capitales como instrumento del mecanismo de ajuste no implicaba que en el largo plazo el balance de pagos en cuenta corriente de los países participantes del sistema estuviera en equilibrio, por el contrario Inglaterra y los países europeos desarrollados fueron durante todo el período exportadores de capital sobre la base de persistentes superávit en sus cuentas corrientes, Estados Unidos, Argentina, Australia y otros espacios abiertos registraron en cambio un déficit persistente en las cuentas corrientes y entradas de capital. Lo que estaba en equilibrio era el balance global en cuenta corriente y de capital de los países participantes del sistema, coincidiendo el crecimiento del comercio con el aumento de las reservas internacionales y no solo eso sino las condiciones en las que se desarrollaba el comercio internacional. Hacia 1900 el balance de pagos de los Estados Unidos comenzó a arrojar superávit y el país se convirtió de importador neto a exportador neto de capital.<sup>6</sup>

Respecto al tercer punto: sin el que no hubiese sido posible lo anterior podemos decir lo siguiente: "los stock de oro creció sostenidamente a un ritmo de 3% anual,"<sup>7</sup> de acuerdo con Aldo Ferrer por el descubrimiento de nuevos yacimientos y

---

<sup>4</sup> Chapoy Bonifaz, *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, p.15.

<sup>5</sup> Ibid Chapoy Bonifaz, p.16

<sup>6</sup> Ferrer Aldo, *Economía Internacional Contemporánea: Texto para latinoamericanos*, p.70.

<sup>7</sup> Supra Ferrer Aldo, p.74.

porque los bancos centrales concentraron el oro de manos privadas lo que aseguro que la oferta monetaria y la liquidez internacional contaran con un sostenido respiro de oro que garantizo la estabilidad y la convertibilidad del papel moneda en oro al largo plazo.

La segunda fase: de 1918 a 1929, en tiempos de preguerra el mundo ya había sufrido cambios fundamentales los que se acentuaron con el fin de la guerra: 1) EUA se transformo de importador neto de capital a exportador neto. 2) GB ya comenzaba a presentar debilidades, las fluctuaciones de la economía norteamericana desquiciaban la producción británica y las excedentes de la India difícilmente podían compensar tales fluctuaciones. 3) Surgen otros centros financieros importantes, Berlín y París, estos otorgaban créditos para la exportación y en un principio obligaban a los prestatarios a consumir bienes alemanes y franceses, practica que abandonaron porque se convencieron de que independientemente del lugar donde se gastara el dinero al final de cuentas los beneficiaba. 4) Estalla la primera guerra mundial, que significo el abandono del patrón oro.

Terminada la guerra el SMI se caracteriza por: el Patrón Lingote y por el Patrón Cambio oro, los dos a raíz de los problemas que presenta la potencia hegemónica en los tiempos de la posguerra. La primer expresión fue producto de una escasez de oro a nivel mundial en otras palabras debido al incremento de la oferta monetaria sin respaldo oro, la primera guerra mundial significo importantes gastos en pertrechos de guerra así como la posterior reconstrucción de los países devastados por el conflicto lo que se traducía en una emisión de billetes sin respaldo, determinando el rompimiento de la convertibilidad de las distintas monedas entre los países,

para 1918 el comité Cunliff propuso el Patrón Lingote Oro siendo adoptado por Gran Bretaña, en esencia el patrón significo dejar de acuñar libremente el oro y restringir su circulación, así el oro se concentro en forma de lingotes dentro de los bancos centrales, limitándose solo para fines de pagos con el exterior en forma de lingotes.

El segundo patrón fue producto de la problemática británica en especifico, en la década de los veinte los británicos se preguntaban como recuperar su hegemonía ante su inminente declinación la que se manifestaba en Inglaterra y en el mundo de la siguiente manera:

I) EUA tendía a convertirse en el gran receptor de reservas mundiales de oro.

II) Antes de la guerra cada libra se cotizaba en 4.86 dólares y en 1920 en 3.38 dólares, resultado de la inflación interna británica superior a la americana.

III) Inglaterra presenta problemas en el campo productivo, en contraposición EUA comienza a predominar.

Para atenuar los anteriores problemas los ingleses ponen en practica una serie de planes:

I) Ante la posición americana de ser receptores de reservas y el peligro que ello traía (el regreso del patrón oro) los británicos proponen en abril de 1922 en la conferencia de Génova el patrón cambio oro, en este los EUA y GB serian las naciones de reserva donde el resto del mundo depositaria su oro y recibiría a cambio títulos que devengaban un interés, de tal manera que el objetivo era proteger las reservas monetarias de oro y frenar la creciente especulación monetaria principalmente en GB. En la practica significo la fijación de los tipos de cambio de las monedas nacionales con relación a una moneda clave (el dólar y la libra) la cual seria

convertible en oro, de esta manera los países tendrían esta moneda clave en sus reservas estableciéndose las zonas o bloques monetarios, "lógicamente el país que estableciera el patrón cambio oro debería de mantener intensas relaciones económicas con el país centro al cual ligara su moneda. La adopción de tal sistema cuya única ventaja era el permitir la vigencia del patrón oro sin disponer de grandes reservas del metal implicaba supeditación, pérdida de soberanía nacional y la sujeción a las contingencias que ocurrieran en el país-centro, sobre las cuales no tenía control."<sup>8</sup>

II) Ante la devaluación de la libra se propuso su revaluación al nivel de 4.86 (nivel de preguerra), las ventajas que se esperaban serían:

-La confianza en la libra se recuperaría colocándola nuevamente en su posición al mismo tiempo evitaría que EUA se convirtiera en el centro financiero del mundo.

-Una revaluación revalorizaría las inversiones extranjeras británicas al mismo tiempo que facilitaría el pago de las deudas británicas, como se recordara GB había contraído una deuda de guerra con EUA por 5 mil millones de dólares.

Sin embargo la revaluación presentaba un problema desestimulaba las exportaciones británicas y la inflación interna agravaba el problema.

III) Para evitar lo expuesto en el punto precedente y ganar espacio en el terreno productivo GB intento un acuerdo entre los países europeos, la URSS y sus colonias, buscando mantener zonas relativamente cerradas de comercio obteniendo la ventaja de la revaluación sin que afectara su balanza de pagos.

---

<sup>8</sup> OP. CIT. Chapoy Bonifaz, p.19.



En este contexto GB estableció el patrón cambio oro con Austria y Hungría, como respuesta los EUA elaboraron una estrategia para contrarrestar a los británicos:

a) EUA se alía con Francia, esta era una pieza fundamental para llevar a cabo los planes americanos sin embargo Francia tenía sus propias razones, I) mantenía una rivalidad con GB en el campo productivo y II) veía en EUA un país con mas expectativas ya que tenía grandes reservas áureas fuertes ingresos por concepto de reparaciones de guerra y una competitividad alta en sus exportaciones. Por tanto Francia monta planes de estabilización en Polonia y Rumania.

b)EUA penetra en las colonias británicas siendo Sudáfrica la primera de ellas, los americanos "demostraron en sus informes ...que Sudáfrica obtendría notorias ventajas al abandonar los lazos preferenciales con la City y vincularse financieramente a Nueva York. (El comercio sigue en realidad a los bancos y si Sudáfrica es financiada por América, sin duda obtendrá un porcentaje del comercio sudafricano). En enero de 1925 Sudáfrica sin previa consulta con Inglaterra se adhirió al patrón oro (impulsado por EUA), Canadá y Austria alegando que la capacidad de financiamiento de EUA era notoriamente superior a la GB iniciaron movimientos para sumarse al patrón oro."<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> OP CIT. Roberto Bouzas y Jaime González. p.29. n.7.

Cabe agregar que "la estrategia norteamericana vinculaba por supuesto, el financiamiento con el comercio. "En mayo de 1921 la administración Harding, en un anuncio, vinculaba los prestamos y las inversiones en el extranjero a las exportaciones de las industrias norteamericanas. Siguió a este un banquete semisecreto al cual asistieron ocho banqueros importantes y los secretarios de Hoover y Meellon. Esta fue la primera de una serie de conferencias que mantuvo la administración con empresarios financieros para obtener su cooperación en el uso de los prestamos al exterior como estímulo para la exportación." Carlos Marchal: *Perspectiva Histórica sobre el imperialismo financiero en América Latina* et. al, núm.1., marzo, 1980.

Los intentos británicos por restablecer el orden monetario no dieron mucho resultado, la especulación e inestabilidad de las tasas de cambio no cedían, los movimientos de capital de Europa hacia Gran Bretaña debido a las expectativas devaluatorias en Europa dieron por resultado la sobrevaluación de la libra y el restablecimiento de la convertibilidad de la libra a dólares y oro en 1925, lo anterior trajo graves consecuencias para la potencia hegemónica "La sobrevaluación monetaria en un país en que el comercio exterior ocupaba una posición tan decisiva deterioro el balance comercial y forzó a la utilización de una política de altas tasas de interés para atraer capitales de corto plazo y sostener la posición de la libra. En tales condiciones el mecanismo de ajuste internacional revelo tener un costo insoportable para la potencia hegemónica,"<sup>10</sup> el resultado fue una baja en la inversión, el empleo y la actividad económica en general situación que no se pudo sostener por mucho tiempo agravando los deterioros de la balanza de pagos británica, posteriormente la apreciación de otras monedas europeas origina un reflujo de capitales del imperio Británico a Europa de esta manera "la acumulación de libras en el resto del mundo como consecuencia de estos movimientos de capitales amenazo crecientemente las limitadas reservas de oro de Gran Bretaña. La débil posición de la libra estimulo la conversión en oro de las tenencias de libras que las autoridades monetarias de otros países mantenían particularmente Francia, pese a las tentativas de sostener este débil Patrón Cambio Oro, finalmente el 21 de septiembre de 1925 gran Bretaña suspendió nuevamente la conversión en oro e inicio un rápido proceso de

---

<sup>10</sup> OP. CIT. Ferrer Aldo, p.74.

depreciación de la libra liberalizando su política monetaria interna"<sup>11</sup>

Esta serie de eventos llegaron a su punto culminante cuando Alemania se adhirió al patrón oro planteado por los norteamericanos, era evidente que el bloque europeo sobre la base del patrón cambio oro comandado por los británicos había fracasado, los daños provocados a la economía británica y particularmente a sus exportaciones por la sobrevaluación de la libra abrieron paso para que Francia, Alemania, Bélgica y los EUA ocuparan los mercados abandonados por los ingleses, posteriormente se entra a un periodo de relativa estabilidad (de 1925 a 1929).

Tercera fase: el decenio de los treinta fue muy tortuoso para la economía y el comercio mundial debido a la creciente y persistente especulación que en definitiva determino la destrucción total del SMI bajo la hegemonía británica, la década se caracteriza por diversos intentos para estabilizar la economía mundial, la quiebra del mercado de Nueva York y la desvinculación de las políticas nacionales del SMI. La quiebra del mercado de Nueva York trajo consigo una oleada especulativa a nivel mundial que condujo a una restricción de los flujos de capitales en el plano internacional, los incrementos en las tasas de interés y la distorsión en las paridades cambiarias provocaron que los países con deudas en el exterior se hicieran más vulnerables. Recapitulando, los Estados Unidos eran importantes acreedores netos de capital desde antes de la década de los treinta con la quiebra de su mercado de valores provocaron importantes trastornos: Estados Unidos exportaba capital a los países europeos y específicamente a la Alemania, estos últimos no podían generar

---

<sup>11</sup> OP. CIT. Ferrer Aldo, p.74.

superávit en su cuenta corriente para pagar sus deudas, por lo tanto dependían de los flujos de capital americano privado que les permitía hacer frente a sus obligaciones de esta manera una restricción de los flujos de capital en el plano mundial por una crisis financiera hacia vulnerables a los países con deudas siendo un hecho con la caída del mercado de Nueva York, "La economía Alemana y Austríaca eran particularmente vulnerables a las crisis financieras en virtud de la cuantía de sus obligaciones extranjeras...la amenaza se hizo evidente con la quiebra, en mayo de 1931 del banco comercial de Austria"<sup>12</sup> el cual tenía cuantiosas obligaciones de corto plazo con Estados Unidos, Gran Bretaña y Alemania, el peligro de insolvencia austríaco puso en entredicho la solvencia de uno de sus acreedores que era Alemania, la que a su vez debía a los Estados Unidos y a Gran Bretaña, por tanto la especulación se hizo presente "los rumores de una moratoria de la deuda alemana condujeron a una presión intensa contra el marco -los intentos por apoyar el marco fracasaron así- cuando no se consiguió ningún préstamo los alemanes no permitieron que su moneda se derrumbara, por el contrario empezaron a construir un sistema de controles de cambio que impidiera nuevas salidas de oro y de capital...la congelación de los activos extranjeros realizados en Alemania en julio de 1931 sirvió para que el foco de la crisis financiera se transmitiera a Gran Bretaña, la congelación de los activos líquidos de Gran Bretaña en Alemania creó algunas dudas acerca de la fortaleza de la libra<sup>13</sup> de esta manera el pánico financiero obligó a otros países a protegerse retirando fondos del imperio Británico. Sumado a lo anterior Gran Bretaña enfrentaba ya

---

<sup>12</sup> Block Fred, *Los orígenes del desorden económico internacional*, p.42.

<sup>13</sup> Ibid. Block Fred, p.45.

serios problemas de crecimiento, déficit presupuestal, sobrevaluación de su moneda y su posición de prestatario de corto plazo y prestamista de largo plazo determinaron la inconvertibilidad de la libra en oro y la devaluación de esta frente al dólar, dos hechos consumados en 1931 y que tuvieron a su vez graves efectos en el mundo al reducir aun más la liquidez internacional que ya se venia deteriorando. Estas restricciones de liquidez obligaron a los británicos a retirar capitales de Estados Unidos, lo anterior determino que los Bancos Centrales de los distintos países protagonistas de la crisis financiera incrementaran su tasa de interés para proteger sus reservas y economías reduciéndose de esta manera el producto mundial...a causa de la depresión y de la implementación de restricciones entre 1929 y 1933 el comercio mundial descendió a una tercera parte de su valor y a dos tercios de su volumen, esto trajo como consecuencia una agudización de la depresión interna, en especial en los países mas débiles"<sup>14</sup>

Es un hecho que la especulación y las fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio obligaron a los países participantes a aislar a sus economías del exterior por medio de dos instrumentos: 1) tasas arancelarias 2) manipulaciones monetarias por parte del Estado manifestándose estas en devaluaciones competitivas. Políticas que se resumen en una sola palabra proteccionismo.

Este contexto termino finalmente con el SMI y la hegemonía Británica dándose paso a la conformación de un Patrón Papel Moneda en el SMI en el que las unidades monetarias dejan de estar ligadas al oro en una cantidad fija y se crean áreas de influencia de las monedas más fuertes

---

<sup>14</sup> OP. CIT. Chapoy Bonifaz, p.20.

quedando todos los tipos de dinero de cada área vinculados a la moneda fuerte que fue de curso forzoso e inconvertible en oro, las tres áreas de influencia más importantes fueron: 1) el área de la libra que comprende sus dominios coloniales, 2) el área del dólar, 3) el área francesa que estuvo basada en la tenencia de oro e integrada por Francia, Bélgica, Holanda, Italia, Luxemburgo y Suiza a la par de estas áreas quedan otras donde predominaba la autarquía el caso alemán es el mas claro ejemplo.

El resultado de la conformación de áreas de influencia fue una intensa guerra económica mundial<sup>15</sup> por medio de devaluaciones competitivas y la negativa de los Estados Unidos a estabilizar la economía mundial, situación que fue aminorada con el Acuerdo Monetario Tripartita suscrito por los países representantes de las áreas de influencia monetaria, para tratar de evitar las devaluaciones competitivas y corregir el régimen de inconvertibilidad del oro se firmó el acuerdo que fue un compromiso entre las tres áreas de influencia, en el que se comprometen a cambiar oro a un tipo de cambio establecido y entre sus monedas clave en 1936, hacia finales de los treinta los problemas monetarios mundiales quedaron sin resolver agravándose con la segunda guerra mundial, teniendo que esperar hasta un poco después de terminada la guerra para

---

<sup>15</sup> Las zonas monetarias alrededor de una moneda clave producía una disminución del comercio entre estas zonas, por tanto una reducción del comercio mundial y una substitución de importaciones donde los países participantes de los bloques monetarios mantienen sus vínculos. Al mismo tiempo una desvinculación de la política monetaria y fiscal del resto del mundo, recuerde que con la hegemonía británica estas políticas se manejaban en función de las reservas y los movimientos de capital a corto plazo que funcionaban como ajustes automáticos y provocaban variaciones de la actividad económica interna, en cambio en esta nueva etapa los países utilizaron la política monetaria y fiscal para reactivar la actividad económica interna; En resumen significa proteccionismo y el abandono del mecanismo de trasvase precio-especie: La muerte del patrón oro.

restablecer el orden monetario mundial pero ya de una forma institucionalizada.

## 1.2 LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA Y EL ACUERDO DE BRETON WOODS.

El poderío de los EUA fue consolidado en el periodo de la segunda guerra mundial y manifestado durante la reconstrucción del mundo de la posguerra, si bien es cierto que este gran poderío en todos los ordenes se venía gestando desde principios de siglo no es sino hasta la segunda guerra mundial cuando este se consolida, en este sentido la posición que jugo EUA durante la contienda bélica determino en gran medida el lugar que ocuparía en el ámbito internacional la economía norteamericana al finalizar el conflicto.

El lugar que ocupo esta nación como abastecedora de armamento para las potencias beligerantes y la situación geográfica que tenía lo puso en clara ventaja, durante la contienda los Estados Unidos promulgaron dos leyes que más adelante les redituarian cuantiosos beneficios, por una parte: La ley Johnson aprobada por el Congreso americano, esta prohibía conceder créditos a aquellos países que no hubieran cumplido sus anteriores compromisos con EUA por consiguiente sus compras en Norteamérica habían de abonarse al contado. "De este modo...obligaron a los compradores a gastar sus reservas en divisas y en oro."<sup>16</sup> Después se aprobó la "Ley de préstamos y arriendos que concedía al gobierno la facultad de prestar o arrendar a otros países armas, materias primas y alimentos."<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Y. F. Avdakov, et. al. Historia económica de los países capitalistas, pp.412-414.

<sup>17</sup> Ibid. Y. F. Avdakov, ...el debilitamiento económico y financiero de Inglaterra hizo mas estrecha su dependencia con los Estados Unidos. La producción británica propiamente dicha no bastaba para cubrir las necesidades de la guerra. Desde 1939 hasta comienzos de 1941, los Estados Unidos no otorgaron prestamos a Inglaterra obligándola a gastar sus reservas de divisas y de oro para pagar sus compras en Norteamérica, solo

La importancia de estas leyes radica en el hecho de permite a los EUA la acumulación de un gran número de reservas, véase a continuación la participación de los EUA en las reservas monetarias internacionales de oro.

PARTICIPACION DE LOS EUA EN LAS RESERVAS MUNDIALES <sup>18</sup> . CUADRO I.							
AÑOS	1913	1923	1933	1938	1949	1957	1962
% DEL TOTAL MUNDIAL	24.0	44.0	33.0	56.0	74.0	64.0	38.0

La posición que desempeño EUA como abastecedor de diversos materiales a los países beligerantes le proporciono un inusitado poder industrial técnico y científico, así durante la segunda guerra mundial "se edificaron...ó se ampliaron 2,600 fábricas con un valor de 25 mil millones de dólares...en donde el estado norteamericano participó con 2/3 de las inversiones las cuales fueron vendidas al término del conflicto a las principales corporaciones norteamericanas"<sup>19</sup> y "el 50% de las construidas por el gobierno se transfirieron posteriormente a 25 grandes monopolios"<sup>20</sup> por tanto el poder de las compañías existentes se incremento enormemente, en este sentido los gastos en investigación le determinaron una supremacía en el terreno científico es así como sólo 100 corporaciones ejecutaron las tres cuartas partes de los pedidos de guerra; 30 grandes monopolios sirvieron cerca de la mitad y General Motors el 9%<sup>21</sup>

En el ámbito agregado se puede decir que la demanda de pertrechos de guerra se reflejo tanto en su nivel de

---

a partir de marzo de 1941 después de aprobada la Ley de Prestamos y Arriendos los Estados Unidos comenzaron a suministrar a Gran Bretaña importantes cantidades de materiales de guerra y productos alimenticios. La ley en cuestión no solo acentúa la dependencia económica de la Gran Bretaña respecto a Estados Unidos sino que sirvió de medio para que los monopolios...se abrieran paso hacia los mercados del Imperio Británico...

<sup>18</sup> RESERVAS DE ORO EN PODER DE EUA. Fuente: Bye Maurice, *Relaciones económicas internacionales*, p.480.

<sup>19</sup> Ibid. Y. F. Avdakov, p.414.

<sup>20</sup> Ibid. Y. F. Avdakov, pp.414-415.

<sup>21</sup> Supra. Y. F. Avdakov, p.415.



producción como en su balanza de pagos, en lo referente al nivel de producción las cifras son representativas, EUA producía "...en 1943 más armamentos y pertrechos bélicos que Alemania, Japón e Italia tomados en su conjunto, mientras en 1941 la producción bélica norteamericana era cinco veces inferior que la de los 3 países mencionados,"<sup>22</sup> lo anterior explica porque en 1943 la producción industrial de EUA se incremento en 220% con respecto a 1939, con relación a su balanza comercial las cifras son muy representativas apreciándose en el siguiente cuadro. (para tener una visión más completa del desarrollo de los indicadores véase la serie histórica que se presenta al final)

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE LOS EUA 1935-1950.							
(MILLONES DE DOLARES) CUADRO II.							
AÑOS	PIB (BILL. DE DOLS.)	INDUSTRIA 1900=100	INVERSIÓN (BILL. de dols.)	OFERTA MONETARIA (B.DE DOLS.)	EXPORT. (MILL. DOLS.)	IMPORT. (MILL. DOLS.)	BALANZA COMERCIAL (MILL. DOLS)
1935	72.2	10.8	4.1	39.1	2404	2462	-58
1936	82.5	12.7	5.6	43.5	2590	2546	44
1937	90.4	14.5	7.3	45.7	3451	3181	270
1938	84.7	11.3	5.4	45.5	3243	2173	1070
1939	90.5	13.8	5.9	49.3	3347	2409	938
1940	99.5	16.1	7.5	55.2	4124	2698	1426
1941	124.6	21.8	9.5	62.5	5343	3416	1927
1942	157.9	28.1	6.0	71.2	9187	3499	5688
1943	191.6	36.6	5.0	89.9	15115	4599	10516
1944	210.1	40.4	6.8	106.8	16969	5043	11926
1945	211.9	35.6	10.1	126.6	12473	5245	7228
1946	208.5	34.1	17.0	138.7	11707	5073	6634
1947	232.8	43.0	22.9	146.0	16015	5979	10036
1948	259.1	48.3	26.2	148.1	13193	7563	5630
1949	258.0	44.9	24.3	147.5	12149	6879	5270
1950	286.2	52.7	27.1	150.8	10117	9108	1009

Fuente: STALLINGS BARBARA, BANQUERO PARA EL TERCER MUNDO, APÉNDICE.

<sup>22</sup> Supra. Y. F. Avdakov, p.415.

En el período de 1939-1945 EUA exporta mercancías por un valor de 66.522 millones de dólares con un superávit acumulado en su balanza comercial por un valor de 39.669 millones de dólares, reflejándose en el ámbito internacional en la participación que los EUA obtuvieron en las exportaciones mundiales totales siendo de un 40%, otras cifras son más que representativas por lo que toca a los beneficios que adquirió la economía norteamericana y la consecuente hegemonía que despliega en los años de posguerra según Y. F. Avdakov y otros.

-La guerra creó las premisas para un enriquecimiento inaudito de los monopolios americanos, cuyos beneficios entre 1941 y 1945 alcanzaron la gigantesca suma de 11,600 millones de dólares.

-Cinco compañías percibieron en 1942 una ganancia global 100 veces mayor que antes de la guerra; 34 ganaron 10 veces más y 48 compañías 3 veces más. En 1942 había en EUA 32 compañías con capitales superiores a los 1000 millones de dólares cada una.

La importancia de mencionar las anteriores cifras es que los monopolios tanto teórica como empíricamente son los que tienen la capacidad para sufragar enormes gastos en investigación y producción en gran escala, reforzándose de esta forma la posición hegemónica de EUA a nivel internacional.

#### 1.2.1 ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL SMI DE BRETTON WOODS.

##### 1.2.1.1 EL NUEVO ORDEN MUNDIAL.

Al finalizar la segunda guerra mundial los daños económicos y humanos fueron cuantiosos según Maddison entre 45

y 50 millones de personas perdieron la vida en la guerra, Europa incluyendo a la Unión Soviética registraba 42 millones de muertos esto suponía más de cuatro veces los decesos de la primera guerra mundial, de ellos sólo a la Unión Soviética le correspondían 20 millones".<sup>23</sup> En el plano económico las pérdidas en Europa, Asia Oriental, Sudoriental y el norte de África se reflejaban en una devastación inaudita, más del 70% de la infraestructura estaba destruida así como una gran proporción de la planta industrial sumado a esto la escasez de reservas dificultaba enormemente las tareas de reconstrucción (véase plan Marshall). Así mismo el desarrollo del comercio mundial presentaba serias dificultades y la especulación hacia presa del ámbito financiero internacional.

El conflicto bélico hizo evidente la ruptura del orden económico internacional y ante los problemas derivados de la guerra se hace necesario la instauración de nuevo orden económico que a la postre fue poco discutido por los aliados y permeado por la hegemonía de los EUA, las instituciones en las que se fundo el orden económico mundial fueron: el FMI, el BIRyF, El Eximbank, la ONU y la OTAN, en este escenario se institucionaliza formalmente el nuevo Sistema Monetario Internacional.<sup>24</sup> En resumen la hegemonía de los EUA se consolido en las instituciones mencionadas, por que este país no fue afectado por el conflicto en su planta industrial ni en

---

<sup>23</sup> Maddison *Historia económica*, p.25.

<sup>24</sup> La institucionalización es la conjunción del SMI y el Orden Monetario Internacional, "Un sistema es un agregado de instituciones, unidas mediante la interacción periódica según una forma de control...-gobiernos, empresas, dependencias que participan en la transferencia de poder adquisitivo entre países y el orden...es un marco legal y convencional dentro del cual opera este mecanismo de intercambio: es una serie de procedimientos reglamentarios a los que esta sujeto el sistema...especifica que instrumentos de política pueden utilizarse y que metas pueden considerarse como legítimas" Benjamin Cohen, *La organización del dinero en el mundo*, p.11.

su territorio contrario a sus principales competidores entre ellos la Gran Bretaña, Alemania y Japón, los EUA durante y después de la guerra aumentan su producción nacional y por ende su comercio con el mundo llenando con esto los grandes vacíos dejados por otras potencias.

#### 1.2.1.2 LA CONFORMACIÓN DEL SMI EN BRETTON WOODS.

Antes del triunfo de los aliados ya habían surgido propuestas para estructurar el nuevo SMI con el objetivo de evitar problemas que afectaran al comercio internacional y la inversión extranjera,<sup>25</sup> para esto era necesario crear un sistema de instituciones mediante las cuales se transfiriera el poder adquisitivo entre las naciones, un mecanismo integrador a través de las fronteras. En plena guerra se dirimen dos proyectos de SMI por un lado el llamado plan Keynes y por otro el plan White, el primero representaba a Gran Bretaña y el segundo a los Estados Unidos.<sup>26</sup>

Los planes de EUA y GB coincidieron en su forma generalmente en cuanto a:

---

<sup>25</sup> El objetivo es crear un mecanismo que permita reanudar las corrientes internacionales de capital y de comercio en forma ordenada ya que durante la guerra había el temor tanto en los EUA como en GB de que al concluir el conflicto bélico la economía mundial pudiera entrar en recesión como paso después de la primera guerra mundial, o de que ocurriera lo sucedido en el periodo de los treinta, cuando desaparece el patrón oro, (en GB(1931) y en los EUA(1933).) dando paso a las áreas del dólar y la libra, lo que se tradujo en una serie de devaluaciones competitivas y múltiples formas de restricciones cambiarias y comerciales, sin embargo en los hechos después de la guerra las agotadas reservas monetarias obligaron a los países de Europa a continuar practicando restricciones cambiarias, controles a las importaciones y estancamiento de sus relaciones comerciales, en este sentido se incrusta el Plan Marshall como elemento de recuperación y desarrollo del sistema multilateral de pagos en un ámbito de convertibilidad cambiaria.

<sup>26</sup> "El 7 de abril de 1943 se da a conocer el plan norteamericano -Fondo de Estabilización Monetaria para las Naciones Unidas y Asociadas- elaborado por Harry D. White y un día después, el plan inglés encabezado por John M. Keynes denominado Unión Compensadora Internacional"

Ramírez Gómez Ramón, *La moneda, el crédito y la banca a través de la concepción marxista y de las teorías subjetivas*, p.281.

-Sus objetivos de intensificar las relaciones internacionales sobre la base de la estabilidad de las tasas de cambio.

-Crear una institución internacional donde los miembros deben de ser los gobiernos de los países o en su caso alguna institución oficial de cada país.

-Crear una unidad monetaria basada en el oro, según GB esta sería el bancor donde su valor sería fijado por los integrantes de la institución y el unitas propuesto por los EUA su valor sería previamente fijado. (En las dos propuestas esto significaba el regreso al patrón oro).

-Que la unidad monetaria se emplearía para asignar créditos a los países participantes, contra los cuales podrían girar hasta un límite establecido.

-Que la unidad monetaria no sería en realidad una moneda, sino un medio de pago que solo podrían utilizar los gobiernos y no los particulares, el fin de la nueva unidad monetaria sería solo para el pago de deudas con el exterior y ajustes en la balanza de pagos. (Solo para transacciones entre gobiernos).

En el fondo estos dos planes eran diferentes y reflejaban el interés de cada país, las diferencias se aprecian en los cuadros que a continuación se presentan.

PROYECTOS ENCAMINADOS A LA CONFORMACION DEL NUEVO SMI.

FINES	
.....WHITE.	KEYNES.
-Estabilizar las tasas de cambio.	-Contrarrestar el desequilibrio del SMI motivado por los movimientos especulativos de capital a corto plazo.
-Disminuir los desequilibrios en la balanza de pagos de los países miembros.	Crear una estructura de política comercial que regule los términos de intercambio de mercancías.
-Fomentar el libre intercambio de comercio y de capitales.	-Una política ordenada de producción, distribución y precios de las materias primas a fin de proteger a consumidores y productores de pérdidas y riesgos por fluctuaciones en el mercado.
-Reducir los controles de cambio extranjeros que	-Políticas de préstamos de mediano y corto plazo, ayuda a países pobres.
	-Un manejo de la nueva institución sin la preponderancia de algún país, con respecto a los países menores propugnar por el bienestar general e individual sin pedir

<p>entorpecen el comercio y los movimientos de capital en el mundo.</p> <p>-La Institución <u>podrá comprar-vender y tener oro</u>, monedas nacionales, letras de cambio y papeles de los gobiernos de los países miembros.</p> <p>-<u>Podrá fijar las tasas de cambio</u> según las cuales se venderían comprarían las monedas de los países miembros.</p>	<p>sacrificio alguno en el plano económico o en alguna otra área.</p> <p>-Para lograr la estabilidad los países aceptarían <u>el bançor y la unión se regiría por el principio de igualdad entre créditos y débitos que imperan en las operaciones bancarias</u> de un sistema cerrado, pudiendo la unión otorgar todos los anticipos que deseara a los participantes, estos anticipos serían transferidos únicamente a la cuenta de liquidación de otro país miembro.</p> <p>-El SMI funcionaría sobre la base de:</p> <p>-un instrumento de moneda internacional a fin de que los saldos bloqueados y las liquidaciones bilaterales resultasen innecesarias.-un método para determinar los valores relativos de las tasas de cambio, de tal modo que se evitara la acción unilateral y las depreciaciones competitivas.-una cantidad de <u>moneda internacional que no estuviese determinado de manera imprevisible, como podía ser el progreso técnico para la extracción de oro o la emisión de billetes nacionales, ni gobernado por las variaciones resultantes de la política seguida por algunos países en relación a las reservas de oro, sino determinado por las necesidades del comercio mundial y que fuese a la vez capaz de expansión y contracción premeditada con el objetivo de evitar tendencias inflacionistas y deflacionistas de la demanda agregada mundial.-</u> una institución exclusiva de carácter técnico y no político, para colaborar con otras instituciones internacionales en el planeamiento y regulación de la economía mundial.</p>
---	--

**UNIDAD MONETARIA**

<p><b>WHITE</b></p> <p>-La unidad monetaria se denominaría <u>unitas y equivaldría a 137.7 granos de oro fino</u>, la cual serviría para medir las cuentas del Fondo.</p> <p>-<u>El valor de la moneda de cada país sería establecida por el fondo en términos de unitas u oro y no podría ser modificado sin la aprobación</u> de cuatro quintas partes de los votos.</p> <p>-El fondo aceptaría depósitos de unitas contra la entrega de oro.</p>	<p><b>KEYNES</b></p> <p>-La unidad monetaria se denominara bançor y su valor sería en términos de oro, <u>su valor lo fijarían los directores de la institución</u>, valor que sería ajustable, la unión esta <u>obligada a comprar la cantidad de oro que se le ofrezca</u>.</p> <p>-Respecto a <u>los valores</u> iniciales de las monedas nacionales, los <u>determinarían mediante un acuerdo</u> entre ellos mismos y cada cinco años podía ser modificado a petición de los interesados.</p>
---	--

**CUOTAS .**

<p><b>WHITE.</b></p> <p>-Cada uno de los países miembros <u>suscribiría una determinada suma que se denominaría cuota</u>.</p> <p>-La cuota se fijaría a cada país de acuerdo a sus reservas de oro, recursos naturales, comercio exterior y ciclicidad de su balanza de pagos.</p> <p>-El pago inicial ascendería al 50% de su cuota de este 12.5% en oro, 12.5% en su moneda nacional y 25% en títulos del gobierno miembro.</p> <p>-Las cuotas del país miembro serían modificadas solo si lo aprueban cuatro quintos partes de los miembros.</p>	<p><b>KEYNES.</b></p> <p>-El fondo de la unión se constituiría con la suma de las cuotas que fuesen <u>asignadas a cada país miembro</u>.</p> <p>-El pago inicial ascendería al <u>75% del promedio de volumen de las importaciones-exportaciones de cada país en los tres años anteriores a la guerra</u>, el monto de la cuota determinaría el alcance de la responsabilidad del país miembro y su derecho a participar de las facilidades de crédito que otorgaría la unión.</p>
--	---

DIRECCIÓN .	
<p><b>WHITE.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-La administración estaría a cargo de un <u>consejo</u> de directores, un director general y un comité ejecutivo de 11 miembros <u>elegidos por el consejo</u>.</li> <li>-El consejo se constituiría con un director y un suplente por cada país, nombrado por su respectivo gobierno.</li> <li>-El director general y sus asistentes serían elegidos por el consejo de directores, el director general sería el jefe del personal del fondo.</li> <li>-El poder de voto dentro del consejo de directores estaría estrechamente ligado a las cuotas de cada país.</li> </ul>	<p><b>KEYNES.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Sería administrada por un directorio cuyos miembros <u>serían designados por los países participantes</u>.</li> <li>-Los países de <u>cuotas mayores</u> tendrían derecho a nombrar <u>un representante</u> individualmente y los de <u>cuotas menores</u> nombrarían a un representante de <u>acuerdo a su agrupación política o geográfica</u> de forma que el total de los representantes no excediese de 12 o 15 representantes.</li> </ul>
DERECHOS .	
<p><b>WHITE.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-El derecho de los miembros para comprar a la institución moneda extranjera con su divisa local sería hasta el monto de su propia cuota.</li> <li>-La institución podría vender cambio extranjero a un país miembro para facilitar las transferencias de capital y pago de deudas, etc.</li> <li>-La institución solo realizaría las transacciones a través de sus gobiernos locales y sus representantes oficiales.</li> </ul>	<p><b>KEYNES.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Los miembros estarían <u>autorizados</u> para hacer transferencias de bancors a otros miembros, aun cuando <u>girasen en descubierto sobre sus propias cuentas con la unión</u> a condición de que el saldo deudor creado en esta forma no excediese el monto de sus cuotas.</li> <li>-Se permitiría a un país deudor rebasar el 50% de su cuota como saldo deudor sí: <ul style="list-style-type: none"> <li>-Reduce en un monto determinado el valor de su moneda.</li> <li>-Controla las transacciones exteriores de capital que todavía no estuviesen en vigor.</li> <li>-Entrega la porción conveniente de cualquier reserva de oro o de otra reserva líquida a fin de reducir su saldo deudor.</li> </ul> </li> </ul>
OBLIGACIONES .	
<p><b>WHITE.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Mantener las tasas de cambio en el límite prefijado por el fondo dentro del cual podrían fluctuar.</li> <li>-No alterar el tipo de cambio sin el consentimiento del fondo y solo lo podrían hacer si este lo permite.</li> <li>-Abandonar tan pronto como las condiciones lo permitan toda restricción cambiara y no imponer otras para tal efecto el país debería de tomar en cuenta las recomendaciones del fondo.</li> <li>-Cooperar con otros países miembros cuando los mismos adoptasen controles con el propósito de regular los movimientos internacionales de capital. esta cooperación incluiría las recomendaciones del fondo:</li> <li>-No permitir la adquisición de depósitos, títulos o inversiones por ciudadanos de cualquier país miembro que signifique</li> </ul>	<p><b>KEYNES.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-Los países acreedores aceptarían el pago de los saldos que les adeuden otros miembros a través del traspaso de bancors a su crédito en los libros de la unión.</li> <li>-Los miembros no podrían a excepción de que lo autorice el directorio de incrementar su saldo deudor en el período de un año por mas del 25%, en caso de que excediera este 25% en dos años consecutivos, tendría derecho por una vez y sin requerir el consentimiento del directorio de reducir el valor de su moneda en términos de bancors hasta por 5% y solo podría repetir si el directorio lo juzga adecuado.</li> <li>-Cuando el saldo deudor alcanzase el 50% de su</li> </ul>

<p>restricciones en la exportación de capital, excepto con el permiso del país en cuestión y del fondo.</p> <p>-Informar al fondo o al gobierno de cualquier país acerca de toda propiedad financiera o crediticia de los ciudadanos del país en cuestión.</p> <p>-Adoptar cualquier medida que señale el fondo.</p> <p>-Abstenerse de participar en ningún <u>nuevo arreglo</u> bilateral de liquidación de cambio extranjero.</p> <p>-Aceptar las recomendaciones del fondo, acerca de cualquier política monetaria o económica existente.</p> <p>-Proporcionar al fondo toda la información que requiera.</p> <p>-Adoptar la legislación adecuada o decretos necesarios para cumplir con los compromisos del fondo.</p>	<p>cuota el directorio exigiría un depósito colateral contra su saldo deudor en oro, divisa o su moneda nacional a voluntad del directorio.</p> <p>-El directorio podría sugerir a los miembros que apliquen determinada política interna para restablecer el equilibrio en sus balanzas de pagos.</p> <p>-La unión tendría el derecho de requerir de cada país cualquier información estadística o de otra índole.<sup>27</sup></p>
--	--

En términos generales el plan británico se presentaba en términos defensivos por la posición en que se desenvolvía la economía británica en tanto EUA tenía una propuesta ofensiva dada su fortaleza económica, las divergencias más importantes se presentaban con relación a dos puntos: el oro y el control de la nueva institución.

-En cuanto al oro, Y. N. Mosin señala perspicazmente que GB era uno de los principales países productores de oro mientras que EUA era el principal poseedor del mismo, por tanto tales condiciones se reflejan en las propuestas, "según el proyecto Keynes el valor del bancor en términos de oro ha de fijarlo la unión, a cuyo precio esta obligada a comprar la cantidad de oro que se le ofrezca, de acuerdo con el plan White el fondo puede adquirir oro a cambio de unitas pero de ninguna manera esta obligado a comprar las cantidades que se le ofrezcan, además de que la fijación del precio del oro no era de la incumbencia del fondo"<sup>28</sup> o en tal caso era fijo.

-Por lo que toca al control de la nueva institución los países deudores entre ellos Inglaterra se encontrarían con deudas

<sup>27</sup> Elaborado en base a los resúmenes que presenta Ramón Ramírez de los planes White y Keynes. Ibid Ramírez Gómez, p.p.281-289.

<sup>28</sup> Ibid. Ramírez Gómez, p.292.



expresadas en la moneda de reserva que sería controlada parcialmente por los países deudores y no en una moneda nacional como el dólar cuya moneda estaba bajo el control del país emisor, se puede decir que los británicos proponían un sistema más liberal dando a los países el derecho a pedir prestado automáticamente dentro de un margen más amplio sin embargo más plutocrático, en tanto que los norteamericanos argumentan que este margen mas amplio puede llevar a los países a una irresponsabilidad en el manejo de su política interna por tanto proponen un sistema mas rígido. Los Estados Unidos proponen el patrón dólar-oro y presionan en las negociaciones a Inglaterra so-pena de "no conceder créditos suplementarios que necesitaban para proseguir la guerra..."<sup>29</sup>

Como resultado de las conversaciones entre las delegaciones inglesa-norteamericana (la URSS había participado activamente en las deliberaciones pero no ratifico el acuerdo) y después de arduas discusiones durante el tiempo de guerra, finalmente en el seno de la Conferencia Monetaria de las Naciones Unidas se llega a un acuerdo en abril de 1944 para establecer el FMI dándose a conocer la versión final en un comunicado conjunto, siendo enviado a los países para su aprobación el 22 de julio de 1944, asistiendo las delegaciones de 44 países para aprobar las actas constitutivas del FMI y el BIRF en las afueras del poblado de Bretton Woods en el hotel Mount Washington.

El FMI sólo podía prestar a los países que lo necesitaban las sumas que el mismo había tomado en préstamo de otros "En aquella época ¿Quién podía prestarle algo al FMI? exclusivamente los Estados Unidos -de esta forma los norteamericanos- se aseguraban el control de la creación de

---

<sup>29</sup> Y. Fitt, et. al. *La guerra económica mundial*, p.123.

créditos internacionales."<sup>30</sup> Por otra parte los Estados Unidos lograron el derecho de veto en el seno del FMI dada la estrecha relación entre las cuotas y el número de votos, para acceder al fondo era necesario adherirse al BIRyF y al GATT única forma en la cual era posible obtener los préstamos al mismo tiempo el fondo establecía que se aceptarían las recomendaciones de política económica.

En resumen los Estados Unidos permearon al nuevo SMI, dado su enorme poderío económico, político y militar.

En concreto los objetivos del FMI quedaron expresados en el art. I de los estatutos del fondo.

- Promover la cooperación monetaria internacional por medio de su institución que propicie un mecanismo de consulta y colaboración en problemas monetarios internacionales.
- Promover la estabilidad en las tasas de cambio, mantener un orden en los acuerdos cambiarios entre los miembros y evitar depreciaciones de los tipos de cambio con fines de competencia.
- Facilitar la expansión e incremento equilibrado del comercio internacional contribuyendo de esta forma a fomentar el empleo a incrementar los ingresos reales, el desarrollo de los recursos productivos de todos los miembros y proponiéndolos a su vez como objetivos principales de política económica.
- Establecimiento de un sistema multilateral de pagos en materia de transacciones de divisas que no entorpezcan la expansión del intercambio mundial.
- Inspirar confianza a los miembros, poniendo a su disposición los recursos del fondo con las debidas garantías, dando la posibilidad de corregir los desajustes en sus balanzas de

---

<sup>30</sup> Ibid Y. Fitt, et. al. p.124.

pagos sin tener que recurrir a medidas perjudiciales para la prosperidad nacional ó internacional.

- De conformidad con lo anterior acortar la duración de los desequilibrios en las balanzas de pagos de los miembros y aminorar su intensidad.

- La paridad de la moneda de cada país miembro quedo en relación al oro-dólar como denominador común.

#### FUNCIONAMIENTO.

- Los asociados trataran con el fondo solo a través de su tesorería, su banco central, fondo de estabilización u otra agencia autorizada.

- Los órganos directivos son: Junta de Gobierno, Consejo Directivo y Director Gerente.

- Las aportaciones de los asociados se harán con el siguiente porcentaje: el 25% en oro y divisa dura, el restante 75% en su moneda nacional.

- La paridad de las monedas de cada asociado -que será fijada de acuerdo con la que exista 60 días antes de su ingreso al fondo- se expresara en oro o en dólares norteamericanos. El Fondo fijara a los asociados para las operaciones en oro un margen superior e inferior a la paridad el cual será del 1% hacia arriba y 1% hacia abajo. Prohibiendo a los mismos comprar oro a un precio superior al precio de paridad más el margen prescrito; o venderlo a un precio inferior al precio de paridad menos el margen señalado.

- A cada país se le asignara una cuota la que determinara su potencial de préstamo y su poder de voto.

- Las cuotas se revisaran cada cinco años.

- La cuota se calcula en base al tamaño de la economía, su participación en el comercio mundial que tiene y la cantidad de oro y divisas con las que cuenta.

#### DERECHOS.

- Los países asociados tendrán derecho a adquirir del fondo las monedas de los demás a cambio de la propia bajo una serie de condiciones, siendo obligación del FMI otorgar crédito a cualquier país con dificultades temporales en su balanza de pagos y existiendo la posibilidad del país para trasladarse a un tipo de cambio más acorde con la realidad si la dificultad fuera persistente.

- Los miembros del fondo podrán modificar la paridad de sus monedas sin el consentimiento del mismo sí la modificación no afecta las operaciones internacionales de otros asociados.

- Cuando los desequilibrios en la balanza de pagos de un país son de carácter fundamental este podrá variar el tipo de cambio de su moneda hasta en un 10% sin la autorización del fondo, y hasta el 20% o en cuantía mayor previo acuerdo con el FMI en el segundo caso solo para reajustar el desequilibrio fundamental de la balanza de pago en cuenta corriente más no con propósitos competitivos.

-(Sic!) Se establece que previa conformidad con la mayoría de los países asociados se efectuara una modificación general y uniforme de la paridad de todas las monedas respecto del oro, lo que equivale a una variación del precio mundial del mismo.

-(Sic!) Se puede invocar a la cláusula de la moneda escasa<sup>31</sup>.  
(Véase n.80. pág. 87.)

---

<sup>31</sup> 1 Escasez general de una moneda. Si el FMI juzga que es inminente una escasez general de una determinada moneda, podrá informar de ello a los asociados y rendir un informe en que se expongan las causas de la escasez y se hagan recomendaciones para remediarla. Participara en la elaboración

- El FMI establece 2 formas de financiar el déficit de la balanza de pago.

a) Al haber desequilibrio transitorio de la balanza de pago por causas fortuitas (reducción de precios internacionales, malas cosechas) los países cuentan con el auxilio de los recursos del fondo adicionales a sus propias reservas y a su cuota, pudiendo utilizar el derecho automático de giro.

b) Si el problema es causado por fuga de capitales a corto plazo el país podrá variar hasta el 10% la paridad e imponer control de cambios solo:

I) Si el problema es causado por fuga de capitales a corto plazo.

II) Si el problema corresponde a la cuenta corriente se autoriza la modificación de la paridad en la cuantía que se juzgue necesario, pero antes de llegar a esta medida el país

---

del informe el representante de la moneda que se trate. 2 Medidas para reponer las existencias del FMI de las monedas escasas. -El FMI podrá si lo juzga adecuado para reponer sus existencias de la moneda de un país, tomar las medidas que siguen a su dirección; i)proponer al asociado que este preste su moneda al Fondo en condiciones que ambos convengan, o que, previo consentimiento del asociado, el Fondo pida prestada su moneda a otra entidad, ya sea dentro o fuera del territorio del asociado; salvo que ningún asociado estará obligado a hacer semejante préstamo al Fondo o a consentir en que este pida prestada su moneda a otra entidad; ii)pedir al asociado que venda su moneda al Fondo a cambio de oro. 3 Insuficiencia de las existencias en poder del Fondo. -a)Si juzga que la demanda de la moneda de un asociado amenaza gravemente su capacidad para suministrarla, el Fondo, haya o no rendido un informe de acuerdo con el párrafo 1 de este artículo, declarara formalmente escasa esa moneda y repartirá a partir de entonces su existencia de la moneda escasa y los incrementos de la misma teniendo debidamente en cuenta las necesidades relativas de los asociados, la situación económica internacional general y otros factores pertinentes. El Fondo emitirá también un informe sobre las medidas adoptadas. B)Al hacerse la declaración formal prevista en el párrafo (a), todo asociado quedara autorizado, previa consulta con el Fondo, a imponer limitaciones transitorias a la libertad de operar con la moneda escasa...los asociados tendrán plena jurisdicción para determinar la naturaleza de esas limitaciones, pero esta no serán más restrictivas de lo que sea necesario para reducir la demanda de la moneda escasa al monto de la existencia en poder del asociado de que se trate o que pase a ser de su propiedad... c) La autorización prevista en el inciso (b) quedara sin efecto cuando el Fondo declare...que ha dejado de ser escasa. FMI, Organismos internacionales pp.229-230 1960.

debe comprobar que utilizo otras medidas que no causaron efecto alguno.

En cuanto a los prestamos que el fondo puede proporcionar:

-No se puede girar mas del 25% de la cuota depositada en un año, al pedir prestado cualquier cantidad el país ha de depositar la misma cantidad en moneda nacional.

-Se puede retirar el 100% de la cuota en otras monedas a cambio debe de depositarse también el 100% en moneda nacional.

-La retirada de 124% de la cuota no se considera automática pero se permite.

-La retirada del 125% de la cuota será temporal.

-El total de prestamos que otorga el fondo es limitado, toda vez que el fondo no tiene que tener depositado mas del 200% de la moneda del país prestatario, si el 75% de la cuota de un país es en su moneda nacional, entonces un país solo podrá pedir el 200%, menos el 75% de su moneda nacional o sea 125% de su cuota.

-Los países que hagan uso de las facilidades del fondo han de aceptar un cierto grado de escrutinio de su política económica.

-La readquisición de moneda nacional de un país ha de hacerse en un periodo de 3 a 5 años, (operaciones de recompra) consultando al fondo sobre los periodos de pago.

-Por retiradas extraordinarias el país ha de pagar al fondo una comisión del .5% y una tasa de interés del .5%, esta ultima varia a juicio del fondo.

-En 1950 con el objeto de reducir la incertidumbre se crean los prestamos Stand-by, por medio de estos acuerdos se les permite a los miembros obtener prestamos por cantidades acordadas: y durante tiempos acordados estos acuerdos muchas

veces bastaron para restaurar la confianza en alguna moneda nacional, por tanto el préstamo no se retira solo si es necesario los países han de pagar una comisión del .25% de la cantidad acordada. Así mismo se somete al solicitante a una investigación de sus políticas monetarias y se le recomienda el mantenimiento de ciertas políticas económicas para que pueda disponer en lo inmediato de la cantidad acordada.

#### OBLIGACIONES.

- Los miembros sólo podrán devaluar con autorización del fondo cuando sea necesario ajustar la balanza de pago, en caso de que el país devalúe sin autorización quedará inhabilitado para utilizar los recursos del fondo.
- Ajustar su conducta monetaria a los principios generales del fondo.
- Eliminar las restricciones cambiarias, en particular el control de cambios, manteniendo solo aquellas que el fondo autorice de manera expresa.
- No hacer uso distinto al señalado de los recursos que sean proporcionados por el fondo, los países miembros no pueden usar los recursos para hacer frente a salidas cuantiosas o retiradas de capital, en cambio frente a tal circunstancia quedan autorizados para imponer transitoriamente el control de cambios tendiente a contrarrestar esta clase de transferencias. De ninguna manera se permitirá emplear el control de cambios para restringir pagos derivados de operaciones de la cuenta corriente.
- Suministrar la información que le sea solicitada por el fondo, referente a la situación económica y financiera del país en cuestión.

### 1.3 EUROPA ANTE EL NUEVO SISTEMA MONETARIO.

#### 1.3.1 LA ECONOMÍA EN LA POSGUERRA Y EL PLAN MARSHALL.

Al término de la segunda guerra mundial los países beligerantes tenían una destrucción inaudita en sus estructuras productivas y en su infraestructura, la deuda pública era enorme, la inflación galopante y unas reservas en franco deterioro, lo que se reflejaban en una fuerte incompatibilidad entre las tasas de cambio (generando incertidumbre) dificultándose el comercio internacional y los movimientos de capital que se encontraban prácticamente paralizados, para que Europa expandiera su comercio internacional se necesitaban medios de pago (en oro-divisa dura) cada vez mas grandes y su escasez amenazaba no solo con perjudicar el desarrollo del comercio internacional sino que presagiaba una reducción de los niveles que mantenía, estas condiciones traían consigo una problemática muy diversa pero en específico resaltaba la escasez de divisas fuertes el problema se desdobra de distinta manera para los EUA y para Europa aunque esta estrechamente relacionado:

Para los EUA: Europa era importadora tradicional de productos americanos y la situación anteriormente descrito la obligaba a mantener controles comerciales y de cambio dificultando el comercio exterior norteamericano que buscaba una salida a sus corrientes de su producción.

Para Europa: La devastación europea impedía el incremento de las exportaciones europeas hacia EUA y no solo eso sino su propio abastecimiento interno<sup>32</sup> por ende la obtención de

---

<sup>32</sup> La UNRRA fue establecida en noviembre de 1943, para organizar el suministro de productos esenciales, particularmente alimentos y ropa a los países aliados devastados inmediatamente después de su liberación. La principal tarea llega a su fin el 30 de junio de 1947, para entonces se



divisas dificultaba las importaciones que obstruían las tareas de reconstrucción y a su vez a las exportaciones convirtiéndose en un círculo vicioso.

Por tanto el problema y consecuencia inmediata era: los europeos se negaban a eliminar los controles comerciales que mantenían con los EUA y aun entre ellos mismos, para llevar a cabo los intercambios comerciales se idearon diversos mecanismos "...en la primavera de 1947 solo en Europa había en vigor unos 200 acuerdos de pago bilaterales. Unos años mas tarde casi 400 acuerdos (sin contar los del bloque soviético) cubrían casi todo el mundo no relacionado con el dólar."<sup>33</sup> Otra consecuencia era que no se cumplía con los objetivos básicos del nuevo orden monetario internacional que en esencia precisaba la agilización del comercio internacional y su crecimiento.

Los primeros pasos para la "...reconvencción de la economía en la postguerra trajo consigo en 1946 el descenso de la producción en una tercera parte y un incremento del paro forzoso aunque en el año antes citado la producción industrial norteamericana rebaso en un 50% la de todos los demás países en su conjunto (excepto la URSS) e incluso hacia 1950 el peso de los EUA en la producción mundial llego al 54% y en las exportaciones a casi una tercera parte."<sup>34</sup>

En vista de los trastornos reales y posibles los europeos y los norteamericanos buscaron la reconstrucción de largo plazo, los primeros para estabilizar su economía y cumplir con

---

habían gastado cerca de 4000 millones de dólares de los cuales aproximadamente dos terceras partes fueron proporcionados por los EUA, el UNRRA mantuvo la vida económica de numerosos países europeos durante un periodo en el que eran incapaces de producir sus satisfactorias más indispensables para sobrevivir o ganarlos por medio del comercio internacional.

<sup>33</sup> Yeager, *Relaciones Monetarias Internacionales* T.II. p.751.

<sup>34</sup> Op. CIT. Y. F. Avdrakov, p.419.

sus objetivos de política económica y los segundos con el mismo fin pero con un interés específico el continuar con el desarrollo de su aparato productivo y alejar los temores de recesión de su economía al poder colocar su producción excedente. En resumen se buscaba restablecer la demanda de los países exbeligerantes que sería cubierta más adelante por los EUA por tanto la reconstrucción sería la condición para regresar a la convertibilidad y el comercio sin restricciones lo que tendría que avanzar paralelamente con la reconstrucción.

En los años posteriores al conflicto tanto la ayuda del BIRF como del FMI fue insuficiente, los EUA sabían que tenían un superávit global en cuenta corriente muy superior (véase la tabla precedente) el que en su mayor parte correspondía a un déficit de los países beligerantes, en esos momentos el financiamiento de ese déficit fue por medio del uso de reservas, préstamos y donaciones de los EUA en esta dirección se observa que una solución de corto plazo era inadecuada porque de no darse la reconstrucción a largo plazo los préstamos realizados a Europa serían impagables.

Los diversos hechos económicos se conjugaron con la acumulación de hechos políticos influyendo en la necesidad de la reconstrucción, los hechos más importantes son dos: 1) Un comunicado Británico al Gobierno Norteamericano en Marzo de 1947 en el que plantea la retirada de tropas británicas de Grecia y 2) El fracaso de la conferencia de Moscú en Abril de 1947 donde no se llega a redactar un tratado de paz.

En este contexto las razones geoeconómicas y geopolíticas llevan a los EUA a poner en práctica un plan de reconstrucción de largo plazo en Europa, en opinión del Secretario de Estado Marshall la actitud del Gobierno Soviético y la debilidad

económica de Europa derivarían en la caída de Europa Occidental en manos comunistas, forzado por estas condiciones se fue perfilando una nueva actitud norteamericana hacia la problemática de Europa que concluyó con el discurso del Secretario de Estado Marshall pronunciado en Harvard el 5 de Junio de 1947, en este se pedía a los Europeos que formalizaran un programa de reconstrucción el que EUA apoyaría hasta donde fuera posible, la respuesta no se hizo esperar dándose a conocer en septiembre de 1947, los soviéticos rechazaron la propuesta en el mismo mes y los países europeos aceptaron el plan celebrando una reunión en París de donde salió el Comité para la Cooperación Económica Europea (CCEE) que sería el encargado de confeccionar más precisamente el plan europeo de reconstrucción, el comité informó que el déficit europeo de pagos se elevaría a 22,000 millones de dólares en 1948-1952 de los que se solicitaba a EUA financiar 19,000 millones de dólares cantidad que no fue aprobada, en diciembre de 1947 se llevo al congreso norteamericano para su discusión la propuesta del Plan Marshall (PM) encontrando fuertes resistencias para su aprobación nuevamente un hecho político influyo para que se mitigara la oposición del congreso norteamericano, en marzo de 1948 Truman argumento ante ambas cámaras del congreso el peligro que representaba el comunismo, haciendo especial referencia a los hechos ocurridos en Checoslovaquia en febrero del mismo año cuando al poder checoslovaco ascienden los comunistas, finalmente el plan se convirtió en ley con el acta firmada por el presidente Truman el 3 de abril de 1948, se crea en los EUA la Administración de la Cooperación Económica (ACE) para que administrara la ayuda contemplada en el plan, los fondos serian aprobados anualmente y la ACE gozaría de independencia con respecto al Departamento

de Estado, según el congreso estas medidas permitirían mantener un estricto control sobre la ayuda a la vez que evaluarían los avances de dicho plan, el ACE intercalo intensamente con los diversos acuerdos intraeuropeos de pagos y se fue modificando de acuerdo a las circunstancias principalmente por las trabas que año con año presentaba el congreso norteamericano, el PM se sostuvo con varias denominaciones (Programa de Recuperación Europea PRE, Administración de Cooperación Europea ACE, Administración de la Seguridad Mutua (ASM) de los cuales se hace referencia mas adelante para matizar los cambios e interconexiones.

Finalmente de 1948 a 1952 EUA concede créditos y donaciones a los países europeos por una suma de 12,817 millones de dólares repartidos de la siguiente manera según datos citados por B. Chapoy.

CRÉDITOS Y DONACIONES CONCEDIDOS POR LOS EUA A EUROPA.			
CUADRO III EN PORCENTAJES			
Reino Unido 24.9%	Italia 11.8%	Alemania 10.8%	Gracia 7.7%
Francia 21.20%	Australia 5.3%	Holanda 7.7%	
Bélgica, Luxemburgo, Turquía, Irlanda, Suecia, Portugal, Dinamarca, Noruega, Islandia, 11.2%			

### 1.3.2 EL MODUS OPERANDI DEL PLAN MARSHALL Y DE LOS ACUERDOS INTRAEUROPEOS DE PAGOS.

El Plan Marshall (PM) cubrió una serie de necesidades que van mas allá de las metas económicas que tuvo, algunos autores mencionan que este sirvió en realidad para casi todo, desde la reconstrucción, pasando por la estabilización europea hasta el facilitar la intervención norteamericana en Europa, el caos económico imperante y la implementación de las medidas para resolverlo presentaban un problema, el peligro real de disturbios sociales y caos político que al final de cuentas podría desembocar en la caída de los países del orbe en manos comunistas, tal problema se acrecentaba por el descrédito de

los gobiernos de derecha ya que algunos consideraban que ellos los habían conducido al conflicto y sus consecuencias, para resolver la situación se formaron gobiernos de coalición que llamaron a la unidad nacional,<sup>35</sup> para superar el desorden económico el Plan Marshall (PM) fue de gran ayuda junto con los programas de estabilización particulares de cada país y los acuerdos intraeuropeos de pagos, el Plan Marshall perseguía en esencia los siguientes objetivos: 1) Abatir la inflación, 2) Recuperar los niveles de producción y 3) Restaurar el multilateralismo.

1) Abatir la inflación: Para conducir a las economías europeas a la estabilidad así como para otros objetivos era necesario controlar los niveles de precios de los distintos países, el control de precios fue perseguido por los gobiernos nacionales enfrentando diversos dilemas al implementar los programas de estabilización, dentro de estos el control de precios fue inducido por los EUA mediante diversas presiones, "los componentes principales de la influencia norteamericana eran los fondos de contrapartida y el poder para determinar la distribución de la ayuda entre los países. Los fondos derivaban de las estipulaciones que obligaban a los receptores a colocar en una cuenta especial una suma de su propia moneda

---

<sup>35</sup> En Inglaterra: Con razón pudo escribir Churchill en marzo de 1946 a James Forestal Secretario de Defensa norteamericano que "hay mucho consuelo en la victoria de Brevin, porque Brevin podrá hablar mas firme y claramente a Rusia que yo en virtud de ser un gobierno laborista.

En Francia: El partido comunista que hubiera preferido un gobierno socialista-comunista sin De Guelle atenúo inmediatamente sus propias demandas con tal de participar en el gobierno... a cambio de esto obtuvieron cuatro ministerios económicos, el de producción industrial, el de asuntos económicos, el de trabajo y el de armamento.

Véase por ejemplo: A. A. Rogow, *The labour government and British industry, 1945-1951*. K. Martín, Harold Laski, 1893-1950, 1953.

Un ejemplo notable fue el acuerdo de la coalición francesa en las principales líneas de política y el apoyo de los ministros laboristas a la intervención militar del gobierno en Grecia contra la izquierda.

equivalente al valor en dólares de la ayuda recibida. El 5% de estos fondos quedaba disponible para su empleo por los EUA, esta suma estaba destinada a cubrir los gastos administrativos de las misiones de ayuda. El resto podía emplearse en cualquier forma convenida... el dinero de las cuentas de contrapartida se sacaba de la circulación -de las economías europeas- y esto tenía en sí mismo un efecto antinflacionario sobre la economía. Sin embargo -la presión aumentaba con- el bloqueo de los fondos hasta que se hubiese logrado un progreso adecuado en la lucha contra la inflación, la ACE podría ejercer una presión antiinflacionaria mas fuerte... cuando se tomaban las decisiones acerca de la división de la ayuda en dólares, los países que hubiesen frenado en escasa medida la inflación corrían el riesgo de verse castigados"<sup>36</sup>

El efecto de las deflaciones era el paro, las restricciones salariales y la reducción del gasto publico, lo que acrecentaba el descontento obrero e incrementaba el peligro de agitación social los empresarios estaban inseguros y muchas veces se oponían porque esto significaba incrementos en las tasas de interés, restricciones al crédito y reducciones de los beneficios lo que dificultaba las nuevas inversiones, así mismo la caída del consumo desalentaba la inversión, muchos políticos se oponían a las medidas adoptadas con la finalidad de encausar a las economías hacia sus fines comunistas, en este contexto los gobiernos frecuentemente se encontraban en disyuntiva para complacer a los diversos sectores.

---

En el caso de otros países europeos la referencia es similar, excepto en Alemania, sin embargo no se profundiza por no ser el objeto de estudio.

<sup>36</sup> OP. CIT. Fred Block, *Orígenes del desorden económico internacional*. p. 140.

Por otra parte las políticas nacionales y la política norteamericana encontraban fuerte respaldo en los sectores financiero-comerciales de los países y en las células obreras anticomunistas, que según Block mantenían fuertes vínculos con la CIA: el fin maquinar divisiones entre la clase obrera,<sup>37</sup> sin embargo no hay que dejar de lado que la oposición de muchas de

---

<sup>37</sup> Sic. La afirmación se basa en diversos autores entre ellos véase a Cohen Benjamin, Modern capitalist plannin: The French model, 1969 y otros autores citados por F. Block, sin embargo esta situación no fue exclusiva de occidente también se presentó en el bloque soviético y con matices descomunales: aun antes de la guerra, durante y después de esta en la URSS la coerción era inaudita según E. Mandel "el gobierno -soviético- lanzo oficiosamente la política de colectivización forzosa anunciada el 27 de diciembre de 1929...los kulaks fueron liquidados es decir deportados por miles a Siberia...para imponer al obrero recién salido de la aldea al aprendizaje de la disciplina socialista del trabajo se utilizaron los medios más brutales. Ya en 1933...no hubo verdaderos convenios o negociaciones colectivas sobre las cuestiones de normas y salarios...desde aquella fecha, el código de trabajo soviético fue sin duda él más severo del mundo su tendencia fue abiertamente coercitiva especialmente a partir de los decretos y reglamentos introducidos en 1938-1941 y manteniéndose desde el fin de la guerra (-los cuales se hicieron flexibles hasta mediados de los sesenta-)...20 de diciembre de 1938 sobre los castigos por llegar tarde a la fabrica y sobre la suspensión de las ventajas de la seguridad social para los trabajadores culpables de tales delitos (es preciso señalar que los subsidios en caso de enfermedad varían del simple al doble según se sea o no-miembro de los sindicatos, para los trabajadores varia la permanencia en un empleo según sean miembros o no de los sindicatos del Estado)...del 26 de junio de 1940 sobre el cambio de empleo y el abstencionismo, castigando con penas de prisión cuando este rebasa los 20 minutos(!) etc...la negativa a hacer horas suplementarias ordenadas por la dirección de una fabrica o incluso la negativa a obedecer una orden de trabajar un día feriado legal se identifico con el abstencionismo castigándose con la reducción del salario o penas de prisión...de ahí el terrorismo de Estado hacia sus ciudadanos, el sistema de campos de trabajo forzoso -que según Nam Jasny cálculo basándose en documentos secretos de inteligencia Rusa-... que el numero de trabajadores forzados en 1941 era de 3.5 millones-...Pravda del 5 de enero de 1950 comenta el miedo y la intimidación como base de las relaciones entre los obreros y la administración de las empresas... "la legislación obrera esta pisoteada por la administración" se lee en el Terud el 2 de febrero de 1957. la situación no difirió mucho en los países de Europa del este ya que tan solo el sistema soviético se escurrió. Es importante situar las condiciones que prevalecían y lo difícil que fue reorganizar el mundo en todos los sentidos que posteriormente se reflejaría en el campo monetario, por el lado del los déficit presupuestales para empezar y proseguir con la guerra fría, siendo también un justificante de la carrera armamentista.

estas células era una convicción real que muchos sociólogos no gustan ver.

2) La recuperación de la producción: La búsqueda de la estabilidad de precios interfería con la recuperación de la producción, el problema era encontrar un punto en el que las deflaciones no obstruyeran la producción o que el exceso de inversión contribuyera a la inflación, la respuesta fue el aumento de incentivos estatales, la coordinación de las decisiones de inversión entre el gobierno y los empresarios, el financiamiento de la inversión se llevo a cabo por medio de reducciones en los gastos de consumo y en el gasto publico destinado para la seguridad social, estas líneas de política fueron aplicadas en los distintos países con sus particularidades y de acuerdo a sus planes de estabilización, de tal forma que los países del orbe no aceptaron las recomendaciones de la ACE en cuanto a planear las decisiones de inversión a nivel nacional o regional porque significaba una especialización excesiva, traducido en otras palabras sacrificar el desarrollo de industrias estratégicas cosa a la que no estaban dispuestos los Europeos, sin embargo vieron aceptaron las campañas de productividad organizadas bajo el PM las que "...trataban de modificar las condiciones de trabajo y acelerar el ritmo de la producción. Estas campañas dependían de la cooperación de los trabajadores sindicalizados no comunistas quienes -aceptaron- el modelo norteamericano de colaboración de patrones y trabajadores con objeto de alcanzar una mayor productividad. Los altos niveles de la nueva inversión y los esfuerzos tendientes a incrementar la productividad de la mano de obra fueron decisivos para la restauración de la competitividad europea. La inversión nueva se vio facilitada por los fondos de contrapartida, que a



menudo se empleaban en inversiones de infraestructura<sup>38</sup> y comunicaciones.

3) La restauración del multilateralismo: Los acuerdos de ayuda entre los EUA y Europa bajo los auspicios del PM incluían el restaurar el multilateralismo, meta deseable por los EUA teniendo como punto de partida los dos objetivos mencionados. Un nivel bajo de precios y los incrementos de la producción y la productividad permitirían a Europa incrementar la oferta de productos para la exportación a precios competitivos con el objeto de que la posición de Europa en dólares mejorara "lo suficiente para que las fuerzas favorables al bilateralismo o el cierre pudieran ser resistidas una vez que cesara la ayuda en 1952...la necesidad de mejorar los ingresos de dólares de Europa Occidental dio al PM su carácter paradójico. Para asegurar mercados a las exportaciones norteamericanas destinadas a Europa Occidental los EUA debían lograr que esa área fuera mas capaz de competir con los EUA. Para preservar el superávit de exportación de los EUA era necesario expandir las exportaciones de Europa a los EUA. La explicación de la paradoja es simple. Si Europa continuaba experimentando graves dificultades para ganar dólares (distintos de los dólares de la ayuda) tendería a imponer inspecciones estrictas y permanentes a las importaciones pagaderas en dólares y duros controles de cambio con las áreas del dólar. Esto aislaría a Europa de los EUA, para impedirlo...el PM debía mejorar la capacidad de Europa para ganar dólares mediante el aumento de sus exportaciones y para -incrementar- la inversión norteamericana en Europa"<sup>39</sup>

---

<sup>38</sup> OP. CIT. F. Block, p.142.

<sup>39</sup> Ibid. F. Block, pp. 138,139.

Sin embargo la consecución de los objetivos estabilidad de precios y producción no eran suficientes, la tarea de regresar al multilateralismo por medio de la convertibilidad era muy grande<sup>40</sup> y no era posible en unos cuantos años, el resultado fue la combinación de los planes de estabilización y la continuación de los acuerdos bilaterales estos últimos como mecanismo mediador en lo que se consolidaban las economías europeas, en tal caso el bilateralismo al favorecer las importaciones-exportaciones intraeuropeas evitaba el uso de las escasas reservas y en vez de tener un efecto restrictivo producían una tendencia liberal. Al implementar medidas bilaterales: 1) Las economías europeas impiden el agotamiento

<sup>40</sup> La forma en que esta tarea debía de completarse hizo que circularan planes de todas partes, que se convirtieron en verdaderas contiendas al interior del gobierno de EUA y en Europa, en 1949 el Departamento de Estado y el Departamento de Defensa proponen incrementar el gasto militar y canalizarlo a Europa lo que evidentemente restauraría la demanda europea y a la vez sería compatible con objetivos de la libre empresa, en un primer momento Truman rechazó tal propuesta, de enero a marzo de 1950 Nitze Secretario de Estado y Acheson integrante del Departamento de Defensa elaboraron un documento titulado NSC-68 (dado a conocer hasta 1975) donde señalan la amenaza de confrontación con la URSS, la necesidad de unificar lo más pronto posible a Europa ante dos hechos: el lento avance del plan Marshall y la necesidad de restaurar lo más pronto posible las economías europeas para regresar al multilateralismo ya que dada la debilidad de Europa esta podía hacer concesiones a los comunistas, que representaba pérdida de mercados. A la anterior problemática se sumaba la resistencia que el Congreso americano presentaba para seguir aprobando la ayuda Marshall y la posibilidad de que se redujera la demanda externa americana, los autores insisten en su propuesta de aumentar el gasto militar en Europa y EUA, su documento pareció viable dados los acontecimientos ocurridos un año antes, en septiembre de 1949 la URSS hace estallar su primera bomba atómica y en octubre en China se instaura el comunismo. La propuesta de incremento en el gasto militar fue de 13 mil millones de dólares inicialmente, pero en ese año estalla la guerra de Corea, lo que eliminó las resistencias en el congreso y facilitó el rápido incremento del gasto militar, los aumentos en el periodo fueron como se indica en la continuación de la nota de la página siguiente:

AÑOS.	1950	1951	1952	1953
GASTO MILITAR EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES.	17	22	44	50

En ese mismo año se reforma el Plan Marshall con motivo de la guerra de Corea y se transforma en Administración de la Seguridad Mutua canalizándose una ayuda más, por 5 mil millones de dólares.

Ver: Fred Blokc, pp.148-167.

de reservas (oro-dólares) y utilizan en los pagos intraeuropeos monedas más débiles como la libra, el resultado inmediato en el corto plazo fue: que el dólar se deja de usar como medio de ajuste bilateral y solo se utiliza con la zona del dólar, 2) En el largo plazo el ahorrar moneda dura y oro les permite reconstruir sus reservas que posteriormente les garantizarían la convertibilidad para que puedan ser usadas en las transacciones internacionales por los ciudadanos de cualquier país (la no-convertibilidad significaba: que un empresario británico rechazara vender a un empresario italiano a cambio de liras no convertibles, porque las liras solo pueden usarse en Italia y sin un mercado de libras no convertibles al italiano le resulta muy dificultoso el obtener libras para pagar al productor británico)

Por otra parte para equilibrar la balanza de pagos el bilateralismo era un mecanismo que les permitía a los europeos aislar hasta cierto punto sus economías domésticas y evitar en la medida de lo posible los severos ajustes en el empleo, el comercio y en la estabilidad de las tasas de cambio.

El primer acuerdo bilateral en un ámbito multilateral nace en noviembre de 1947 como resultado de las deliberaciones en el seno del CCEE y aun antes de la entrada en vigor del PM, el acuerdo de Compensación Monetaria Multilateral (ACMM) como se le llamo comprendía operaciones de compensación de primera y segunda categoría: A) Por lo que respecta a las compensaciones de primera categoría, estas pretenden reducir los déficit-superávit entre los países europeos al formar un círculo cerrado, cada país es deudor de su inmediato antecesor y acreedor de su inmediato posterior, el último país es deudor del primero con lo que se cierra la cadena, este mecanismo era

automático en los países permanentes<sup>41</sup> y opcional en los países eventuales<sup>42</sup>, muchas veces esta operación no presentaba dificultades solo que en ocasiones algunos miembros optaban por mantener un saldo acreedor por motivos particulares. B) Las compensaciones de segunda categoría eran totalmente bilaterales y se realizaban en la moneda de un tercer país, ejemplo de ello es el pago de deudas alemanas en libras a Francia, la ausencia de un mercado de cambios imposibilitaba hasta cierto punto que Alemania pagara en francos, en términos globales "las cuentas de los acuerdos europeos de pagos - mostraban- deudas y créditos que entraban en las compensaciones hasta un equivalente a unos 700 millones de dólares...400 millones de dólares de este total corresponde a deudas o créditos netos que no pueden compensarse, -(déficit-superávit global)- de los 300 millones de dólares que en teoría pueden ser objeto de compensación la experiencia demostró que en el momento las máximas posibilidades" se elevaron solamente a unos 51 millones de dólares, de estos correspondieron a la primera categoría 5 millones de dólares y 46 millones a la segunda categoría.<sup>43</sup>

En el mismo mes que el Plan Marshall se convierte en ley la CCEE se transforma en la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE) pasando a ser los catorce países miembros permanentes y comenzando a discutir el primer Acuerdo Intraeuropeo de Pagos (AIP) dados los resultados del ACMM, el primer AIP funcionó de octubre de 1948 a junio de 1949 sus operaciones eran esencialmente iguales que las del ACMM, solo que incluía a todos los países de la OECE e incorporaba la

---

<sup>41</sup> Comprende: Alemania, Bélgica, Francia, Holanda, Italia y Luxemburgo.

<sup>42</sup> Comprende: Austria, Dinamarca, Grecia, Inglaterra, Noruega, Portugal, Suecia y la Zona Francesa de Alemania

<sup>43</sup> Brian Tew, Cooperación monetaria internacional, p.101.

ayuda del PM por medio del ACE, esta se proporcionaba de la siguiente forma: el ACE concedía donaciones a los países superavitarios de la OECE en forma de dólares y estos a su vez proporcionaban al resto de los países deficitarios de la OECE derechos bilaterales de giro para aliviar los déficit, al no haber un mecanismo lo suficientemente coercitivo que incentivara a eliminar los déficit los países ajustaban sus importaciones para que su déficit bilateral (con algún país superavitario) se comportara de acuerdo a su derecho de giro, el total de los derechos de giro concedido dentro de este acuerdo fue de 805 millones de dólares, utilizándose solo 677 millones "los derechos de giro de la ayuda indirecta eran en realidad donaciones indirectas de EUA ya que los países que recibían los derechos no daban nada a cambio, mientras que los países que concedían dichos derechos eran reembolsados por la ayuda condicional de la ACE -pero muchas veces la- ayuda condicional se convertía en incondicional, ya que los países que proporcionaban los derechos de giro que no eran totalmente utilizados no sufrían reducción alguna en su ayuda"<sup>44</sup>

Para septiembre de 1949 se concreta el segundo Acuerdo Intraeuropeo de Pagos, siendo retroactivo a julio de 1949 con vencimiento en junio de 1950, en realidad este fue una ratificación del primer acuerdo, por tanto la mecánica de funcionamiento fue la misma solo que en este los recursos se incrementaron y por ende los derechos de giro, del total de derechos concedidos bajo este acuerdo aproximadamente un 25% fue multilateral, (para saldar los déficit bilaterales con cualquier país de la OECE) "las partes multilaterales de los derechos solo se usaban después de que el Banco Internacional de Pagos había realizado todas las compensaciones posibles de

---

<sup>44</sup> Ibid. Brian T. p.102.

la primera categoría y había hecho por tanto el mayor uso posible de los derechos bilaterales" según Brian T., así en las compensaciones se realizaron aproximadamente la mitad de los déficit bilaterales que ascendían a 2,100 millones de dólares.

De 1948 a 1950 las compensaciones de primera y segunda categoría solo habían financiado el 4% de los desequilibrios brutos (déficit-superávit globales) los restantes se saldaban mediante las donaciones bilaterales y derechos de giro financiados por los EUA. Los acuerdos daban lugar al despilfarro de recursos ya que a los europeos muchas veces no les interesaba de donde vinieran sus importaciones si estas eran superfluas o si tenían un precio mas alto que en otras partes del mundo. Para seguir avanzando en el multilateralismo los países europeos discuten un mecanismo de pagos mas adecuado, en septiembre 19 de 1950 se firma el acuerdo para crear la Unión Europea de Pagos (UEP) la que fue retroactiva al 1 de julio de 1950 con una duración de dos años, sin embargo la UEP se fue renovando año con año por las imperantes necesidades.

El objetivo de la UEP era corregir y saldar los desequilibrios intraeuropeos por medio del ajuste automático y expedito no importando el volumen del déficit-superávit ni su lugar de origen. Para tal efecto la UEP tuvo que constituirse como una institución que permitiera: 1)el ajuste multilateral, 2)con una unidad de cuenta propia que unificara las distintas monedas y 3)como una entidad sólida con fondos propios:

1) En cuanto al ajuste, todos los déficit-superávit de los miembros eran registrados y no se atribuían como una posición de un miembro frente a otro, en el caso de que un miembro arrojará un déficit este se encontraba en posición deudora

frente con la UEP y si presentaba un superávit la UEP se encontraba en posición deudora con este, de tal forma que los países no estaban obligados a realizar el ajuste entre ellos sino con la Unión, al final de un periodo cada miembro gozaba de una posición neta <sup>45</sup> la que se iba acumulando independientemente de su volumen (posición neta acumulada), así las posiciones netas acumuladas eran las que tenían que saldarse entre la UEP y el miembro en cuestión de esta manera se llevaba a cabo un ajuste intraeuropeo totalmente multilateral.<sup>46</sup>

2) La unidad de cuenta se refiere al medio por el cual se permite el ajuste, esta no fue una moneda tangible solo fue una referencia contable que permitía el ajuste así:

a) La unidad de cuenta de la unión tenía el mismo valor que el dólar norteamericano en oro.

b) Las posiciones netas acumuladas y expresadas en las monedas de los distintos miembros se traducían a la unidad de cuenta de la UEP, dando como resultado la posibilidad de homogeneizar y comparar las posiciones de cada miembro.

c) La unidad de cuenta relacionaba a las distintas monedas, pero al no ser esta una moneda no era transferible entre los miembros solo servía para expresar el valor de los créditos de la UEP para con los miembros deudores o tenedores de cuentas con esta.

---

<sup>45</sup> La sumatoria de todos los superávits bilaterales de x país con otros miembros, menos la sumatoria de todos los déficits bilaterales del país x con los miembros, dando como resultado la posición neta, la posición neta acumulada se calculaba sumando la posición neta de cada mes

<sup>46</sup> El bilateralismo había quedado atrás, ya no interesaba que un miembro incurriera en un déficit con otro en específico porque previera tener más adelante un superávit con este, existía una multitud de casos que entorpecían el comercio internacional pero al poner la liquidez sobre una base multilateral hacía inútil para los miembros el discriminar entre ellos las importaciones.

d) Para delimitar el uso de los recursos de la UEP a cada miembro se le asigno una partida establecida en base al 15% de su comercio total que mantenía con los otros miembros, las partidas inicialmente ascendieron a 3,950 millones de dólares dentro de las cuales los miembros podían girar, quedando las asignaciones de la siguiente forma.

ASIGNACIONES DE LOS PAÍSES EUROPEOS EN LA UEP.					
MILLONES DE DÓLARES CUADRO IV.					
PAÍS	PARTIDA (CUOTA)	PAÍS	PARTIDA (CUOTA)	PAÍS	PARTIDA (CUOTA)
ALEMANIA	500	GROENLANDIA	15	SUECIA	260
AUSTRIA	70	HOLANDA	355	SUIZA	250
BÉLGICA	360	INGLATERRA	1.060	TURQUÍA	50
DINAMARCA	195	ITALIA	205		
FRANCIA	520	NORUEGA	200	TOTAL.	
GRECIA	45	PORTUGAL	70	4.155 MILL. DE DOLS.	
FUENTE: BRIAN TEW. COOPERACIÓN MONETARIA INTERNACIONAL.					

Para saldar las posiciones netas se utilizo el oro-dólar y los créditos de la unión, de tal forma que cuando un país presentaba un déficit pagaba las unidades de cuenta que adeudaba a la UEP en su propia moneda y en oro-dólar. Visto desde el lado del prestamista, la UEP concedía en realidad un crédito y acumulaba moneda del prestatario, cuando un miembro presentaba un superávit este acumulaba unidades de cuenta de la UEP que podía usar en futuros créditos en otras monedas y cobrar en oro-dólares (hasta cierto limite de acuerdo a lo estipulado) o adquiriría activos de la unión que podrían cobrarse cuando esta se liquidara, desde el punto de vista del acreedor dicho de otra forma, este concedía un crédito a la UEP y acumulaba unidades de cuenta y derechos. Las proporciones en las que un deudor tenia que pagar (déficit) o un acreedor cobrar (superávit) a la UEP en oro-dólares dependía del porcentaje de su partida utilizado, el pago



exigido en oro-dólar servía como un incentivo para que los deudores corrigieran su déficit, así mismo la obligación a los países acreedores para que no cobraran en sí el oro-dólar y que en vez de esto concedieran un crédito prestando casi la totalidad de su superávit obtenido y quedándose solo con 20% de este, fue un incentivo para no permitir que se incrementara su superávit el que aumentaría las tensiones, la UEP pagaba una tasa de interés al acreedor y cobraba otra al deudor la cual se incrementaba en la medida de la antigüedad del saldo neto acumulado. (Los rangos usados para realizar los pagos u obtener cobros se indican en la tabla V de la siguiente página).

3) Al concretarse la UEP las posiciones de derecho de giro de los AIP aparecieron como asientos deudores y acreedores y ningún miembro hizo contribución inicial de sus monedas para constituir los recursos de la UEP, sin embargo inicialmente las deudas fueron pagadas con moneda nacional a la UEP y este pago a los miembros acreedores con la unidad de cuenta en promesa, contabilizando los recursos de la Unión por concesiones iniciales a los países deficitarios la cantidad de 271 millones de dólares y que ya venían incluidos en las partidas asignadas, para mantener la posición de la UEP la ACE contribuyó con una cantidad de 350 millones de dólares que sirvieron como capital circulante o liquidez (evitando que los pagos de la unión en oro-dólar fueran mayores que los ingresos en oro-dólar).

RANGOS PARA LA UTILIZACION DE LA CUOTA DENTRO DE LA UEP.					
PORCENTAJES CUADRO V.					
% DE LA PARTIDA UTILIZADA PARA SALDAR UNA POSICIÓN NETA.		% PAGADO-COBRADO A LA UEP EN ORO-DOLARS Y CRÉDITO.			
		DURANTE 1950-53.		EN 1953.	
		<u>ORO-DÓLAR</u>	<u>CRÉDITO</u>	<u>ORO-DÓLAR</u>	<u>CRÉDITO</u>
UTILIZA 100% POR DÉFICIT PAGA		100%		100%	
DE 80-100	PAGA	80%	20%	70%	30%
DE 60-80	PAGA	60%	40%	50%	50%
DE 40-60	PAGA	40%	60%	40%	60%
DE 20-40	PAGA	20%	80%	30%	70%
DE 00-10	PAGA	0	100%	20%	80%
% DE LA PARTIDA UTILIZADA PARA SALDAR UNA POSICIÓN NETA.		% PAGADO-COBRADO A LA UEP EN ORO-DOLARS Y CRÉDITO.			
		DURANTE 1950-53.		EN 1953.	
		<u>ORO-DÓLAR</u>	<u>CRÉDITO</u>	<u>ORO-DÓLAR</u>	<u>CRÉDITO</u>
NO UTILIZA POR SUPERÁVIT COBRA.					
DE 0-20	COBRA	0	100%	0	100%
20-100	COBRA	50%	50%	50%	50%
100-MAS		SIN/ESP.	SIN/ESP	SIN/ESP.	SIN/ESP
UTILIZA CUALQUIER CANTIDAD POR:			DE 1954-1955.		DE 1955-1958.
		<u>ORO-DÓLAR</u>	<u>CRÉDITO</u>	<u>ORO-DÓLAR</u>	<u>CRÉDITO</u>
DÉFICIT	PAGA	50%	50%	75%	25%
SUPERÁVIT	COBRA	50%	50%	75%	25%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DE BRIAN T.

La confianza en la UEP se reforzó por las formulaciones que presentaba:

- a) Los incentivos para mantener el equilibrio (anteriormente vistos).
- b) La diferencia con respecto a otros acuerdos en relación al oro-dólar, la Unión permitía a los miembros restablecer sus reservas, en caso de que los pagos tuvieran que hacerse en oro-dólar por concepto de posición neta acumulada no se

perderían para siempre como en otros acuerdos,<sup>47</sup> el oro-dólar se volvía a recuperar en cuanto el miembro presentara un superávit en cualquier mes sin haber tenido que liquidar su posición neta acumulada y sin tener que incurrir en un superávit neto acumulado.

c) Nunca se permitió que los créditos acumulados en favor de los miembros superasen el 40% del total de las partidas ya que esto atentaba contra la liquidez de la UEP.

d) La claridad en los acuerdos para su disolución de tal forma que cuando esta terminase los países cobrarían los activos que adquirieron por mantener una posición neta acreedora acumulada, en contraste se daba la oportunidad a deudores de pagar en la moneda de cualquier miembro y durante un periodo de tiempo largo.

e) Aparejado a la creación de la UEP se impulsa la liberalización del comercio intraeuropeo siendo a la vez una solución y un objetivo, en cuanto al primero esta resultaría ventajosa para todos porque permitiría que los desequilibrios se solucionaran mas fácilmente con movimientos comparativamente menores en los precios relativos y por tanto en las tasas de cambio lo que contribuye a restaurar el multilateralismo no solo entre ellos sino con la zona del dólar, Paul Hofman administrador del Plan Marshall enunció desde septiembre de 1949 la posición de la ACE: "para ayudar a restaurar el multilateralismo el camino debe ser la integración europea", que permitiría la liberación de las fuerzas del mercado, (a diferencia de la cooperación que se

---

<sup>47</sup> Los acuerdos bilaterales incluían la cláusula del oro que marcaba: los giros que rebasen el máximo de las necesidades acordadas deberán saldarse en oro, por ejemplo: Inglaterra estaba dispuesta a acumular hasta un límite, la moneda de Italia, e Italia la de Inglaterra, si Italia excedía el límite el pago tendría que hacerse en oro, pero si Inglaterra nunca

basa en decisiones políticas) la creación de un mercado único posibilitaría la modernización de la industria europea y el incremento de la competitividad internacional para aprovechar las economías de escala y los cambios tecnológicos, la quita de barreras intraeuropeas eliminaría los instrumentos que protegen a los empresarios volviéndolos mas agresivos a la competencia para que puedan colocar sus productos en el mercado de EUA. Por lo que toca al objetivo y que viene implícito, empuja a los países deficitarios a que abatan los índices inflacionarios y permite posteriormente insistir a los países superavitarios a que reduzcan sus superávit por medio de mayor liberalización comercial ajustándose a los limitados recursos de la UEP. El objetivo se cristaliza en la decisión de la OECE en diciembre de 1949, donde se plantea la liberalización<sup>48</sup> de un 50% en el comercio, objetivo alcanzado un año después, elevándose en 1951 hasta un 75% y llegando hasta un 90% para fines de los cincuenta, sin embargo este objetivo no estuvo exento de obstáculos que pudieron ser llevaderos por los ajustes relativamente suaves que proporcionaba la UEP.

En verano de 1955 ya se había acordado la fecha de disolución de la UEP y la creación del Acuerdo Monetario Europeo (AME), quedando satisfechos los miembros al termino de esta en diciembre de 1958, al haberse cumplido con lo estipulado en el acuerdo en cuanto a las partes acreedoras y deudoras. El fin de la UEP marco el regreso de Europa a la convertibilidad, aceptando las estipulaciones contenidas en el

---

excedía el limite acordado con Italia entonces Inglaterra no devolvería el oro o el oro nunca regresaría a Italia.

<sup>48</sup> Se refiere a alimentos, piensos, materias primas y bienes manufacturados.

convenio constitutivo del FMI<sup>49</sup> y la puesta en marcha de la AME.<sup>50</sup>

Aunque la UEP funciono exitosamente Europa no estuvo exenta de problemas y escollos que resolver, los distintos niveles de avance en la estabilidad y el crecimiento crearon fuertes tensiones durante la primera mitad de vida de la UEP, los déficit-superávit constantemente variaron ayudados por los conflictos de inicios de los cincuenta (la guerra en Corea e Indochina, la intervención China en Corea y los movimientos de liberación nacional) y la recesión de EUA en 1951, en el caso británico su situación fue más difícil este no pudo librarse del Acuerdo de Prestamos Angloamericano.<sup>51</sup> Posteriormente se

---

<sup>49</sup> Se refiere al artículo VIII del convenio constitutivo del FMI, el que estipula que en congruencia con las aspiraciones de facilitar la expansión del comercio internacional los estados miembros deben garantizar el comercio multilateral libre, sin restricciones de ninguna clase así como la convertibilidad exterior de sus monedas, dada la situación de posguerra como se ha visto no podía exigirse el cumplimiento del artículo VIII. De aquí que los países europeos se apegaran al artículo XIV para adoptar el llamado periodo de transición exentándose de cumplir con los compromisos que marca el artículo VIII, al invocar el artículo XIV tenían que cumplir con la obligación de adoptar medidas para pasar al régimen del artículo VIII, su obligación era recibir cada año a las misiones del FMI, las que tenían como objetivo examinar las políticas económicas que estaba implementando el país en cuestión.

<sup>50</sup> El AME tenia dos organizaciones el Fondo Europeo (FE) y el Sistema Multilateral de Ajuste (SMA).

FE: proporcionaban crédito a corto plazo para hacer frente a problemas de balanza de pagos y en caso de que peligre la libertad de comercio la ayuda se puede solicitar.

SMA: conservo parte de los acuerdos multilaterales de la UEP pero con importantes cambios.

El AME tuvo en realidad poca importancia, no siendo necesario abundar en ello.

<sup>51</sup> En 1945 se lleva a cabo el Acuerdo de Prestamos Angloamericano en este Canadá y los EUA conceden un préstamo condicionado a GB por la cantidad de 1700 y 3700 millones de dólares respectivamente, el acuerdo estipulaba que: GB se comprometía a abolir todo tipo de restricciones a las transacciones, las prohibiciones que GB quisiera llevar a cabo tendrían que ser con el consentimiento expreso de los EUA y el FMI, la zona americana se compromete a recibir libras a condición de que GB se comprometiera a cambiarlas por oro-dólares, la zona de cuenta transferible se compromete a utilizar la libra como reserva de valor y medio de cambio. El acuerdo entra en vigor en 1946, por la fuga de capitales que provoco el acuerdo en 1947 GB impone el control de cambios

establecieron dos grupos de países en Europa unos con déficit y otros con superávit en los dos casos con una tendencia creciente y constante presionando el mecanismo de ajuste de la UEP, hacia 1954 esta se ve obligada a cambiar la estructura de los créditos, un año después nuevamente la estructura cambia (véase la pagina 47) sin embargo esto se tradujo en una mayor prosperidad, la necesidad obligo a Europa a cooperar, a ser mas interdependiente, ahora su interés mutuo la lleva a tener una estrecha coordinación entre si.

### 1.3.3 Y JAPÓN?

La economía japonesa al igual que la europea presentaba los mismos problemas, una industria colapsada y ligada en su mayor parte al esfuerzo bélico, inflación galopante, escasez generalizada de bienes de consumo y alimentos, reservas totalmente agotadas. El objetivo no solo era restaurar las condiciones económicas sino las políticas, el gobierno norteamericano impulsó la caída del régimen totalitario, como resultado el 3 de noviembre de 1946 se proclama la nueva constitución del Japón, sentando la base de la estabilidad política, en ese mismo año comienza la transformación de la propiedad de la tierra, la reforma agraria tenia como objetivo acabar con las propiedades terratenientes parasitarias, el avance fue positivo pero lento, nuevamente un hecho político determina la ayuda norteamericana al Japón, el acenso en China del régimen comunista, los norteamericanos se apresuran a poner en marcha un plan para estabilizar el yen y restaurar su demanda, la reconstrucción de la industria y su modernización fueron impulsados por el gobierno de EUA y el nuevo gobierno Japonés al implementar planes de estabilización trianuales,

---

y suspende la convertibilidad, pero no con la zona del dólar,

combinando el combate a la inflación con los subsidios a las empresas, creando e incentivando obras de infraestructura en electricidad, metalurgia y acero que se combinaron con las donaciones de los EUA, posteriormente el crecimiento industrial del Japón es apoyado por medio de los pedidos norteamericanos para la guerra de corea, en este esfuerzo la inversión privada norteamericana jugo un importante papel, se establecieron vínculos entre las empresas americanas (Standard Oil, General Motors, Alcoa, General de Electric) y las japonesas (Mitsubisi, Sumitomo, Mitsui, Yasuada) los bancos privados de EUA no titubearon en otorgar créditos a las empresas en reestructuración y de nuevo nacimiento. Durante la guerra de corea la industria japonesa presento un fuerte impulso al abastecer a las tropas norteamericanas, acabado el conflicto la demanda se mantuvo por el mercado interno y los vínculos comerciales Japón-EUA. Con una producción creciente y a precios competitivos finalmente el Japón ingresa al FMI en 1952 y regresa a la convertibilidad.

#### 1.4 LOS CAMBIOS EN LA ECONOMÍA MUNDIAL Y LOS DILEMAS DE BRETTON WOODS.

Es evidente que en el fin del patrón oro (comandado por los británicos) influyó la diferenciación de estructuras productivas de los distintos países, pero este no fue el único factor confluieron una serie de elementos para determinar la inadecuación del patrón, desde la primera guerra mundial hasta la gran depresión de 1929, esta ultima puso de manifiesto los nuevos problemas a los que se enfrentaría el mundo. Como se recordara en el patrón oro el objetivo central de política económica era mantener la estabilidad de la moneda en términos

---

específicamente con los EUA.

de otra (tipo de cambio fijo) de tal manera que los bancos centrales tenían que adaptar su política monetaria a las entradas y salidas de oro, dicho de otra forma la oferta monetaria interna estaba en función de la estabilidad en la tasa de cambio, de forma que una entrada de oro provocaba un incremento de la oferta monetaria y un aumento de precios, así como una salida de oro producía una reducción de la oferta monetaria interna y un descenso en los precios, diversos hechos modificaron el mecanismo anteriormente descrito y ampliaron los objetivos de política económica al irse complicando el mundo. Recapitulando los principales puntos:

1) Aun antes de la primera conflagración mundial ya se venían introduciendo mecanismos que relajaban los vínculos entre los sistemas monetarios nacionales y el oro.

2) La primera guerra mundial fue financiada con la emisión de papel moneda sin respaldo en oro lo que abrió el camino a la inflación, en aquel momento como en la segunda guerra mundial ningún gobierno se atrevió a financiar los gastos vía aumento de impuestos porque esta medida habría apagado prontamente el frenesí bélico. Por otra parte la intervención de gobierno en la economía se hizo patente, aun con las férreas leyes que obligaban a dar apoyo a la guerra algunos empresarios privados se negaron a asumir el riesgo de construir nuevas instalaciones ante la incertidumbre de la duración del conflicto, viéndose obligados los gobiernos a construir nuevas fabricas para cubrir la demanda de pertrechos de guerra, a diferencia de la primera guerra mundial en el segundo conflicto los titubeos empresariales fueron nulos y la participación del gobierno fue mas decisiva.

3) Terminado el conflicto se trata de restaurar el viejo patrón pero los costos de la política deflacionista con objeto de



reducir las importaciones y ajustar las economías al tipo de cambio fijo fueron muy altos en empleo y crecimiento, aun tras el breve periodo de estabilidad monetaria de fines de los veinte se pusieron de manifiesto las terribles pérdidas materiales que redujeron a muchas personas a mendigos y los hicieron dependientes de los subsidios públicos.

4) En octubre de 1929 el derrumbe de la bolsa de Nueva York desencadenó la gran depresión trayendo consigo la disminución de la demanda de productos tanto en el mercado de bienes de consumo como en el de inversión, la consecuencia fue un rápido incremento del desempleo, a diferencia de otros tiempos el paro tomo una dimensión desconocida operando la ley del paro progresivo, cada obrero sin trabajo contribuía a crear un mayor numero de parados.

Los sindicatos se opusieron a las reducciones salariales y los consorcios decidieron limitar la producción o enviarla a inventarios en lugar de revitalizar las ventas vía reducción de precios, al limitarse la producción industrial se redujo la demanda de materias primas derrumbándose los precios de estas entrando en grave crisis el sector primario, por la experiencia inflacionista de la primera posguerra diversos sectores se opusieron a un incremento del gasto publico,<sup>52</sup> la oposición finalmente se revirtió sobre el gobierno y la economía, el control del gasto publico no reactivaba la demanda provocando mas paro y al final de cuentas este tenia que aumentar vía gasto social. La crisis quedo superada cuando los gobiernos se decidieron a equilibrar la escasez de demanda mediante la aplicación de amplias medidas de creación de puestos de trabajo, desatándose políticas nacionalistas,

---

<sup>52</sup> Se olvidaba o no se sabía con exactitud que no cabría esperar aumentos de los precios mientras se pudiera responder a una demanda adicional de productos con un aumento de la oferta.

devaluaciones competitivas, control de cambios y otras restricciones al comercio internacional, acompañándose las devaluaciones con incrementos de oferta monetaria, en resumen: hasta que se cortaron los lazos entre el oro y las monedas nacionales fue como pudo ponerse fin a la depresión y comenzó la lenta recuperación que fue nuevamente interrumpida por la guerra.

Esto ultimo puso de manifiesto los cambios que se venían operando en el mundo.

a) Debido a la industrialización y a la concentración casi todo el mundo se convirtió en asalariado y la proporción del desempleo tendió a incrementarse, así mismo los trabajadores se comenzaron a organizar en sindicatos para defenderse de los intentos de reducción en los salarios.

b) Los grandes consorcios y empresas no aceptaban ya reducciones de precios dada la rigidez de los costos.<sup>53</sup>

Entonces una reducción de la oferta monetaria ya no producía directamente una baja en los precios de las mercancías y los factores sino un defecto de demanda efectiva, abriéndose solo la posibilidad de que los gobiernos en algún momento aplicaran políticas monetarias incompatibles con los objetivos de pleno empleo o crecimiento cuando es necesario. A causa de un déficit la salida de dinero ya no produce una reducción automática de la oferta monetaria ya que dichas salidas se ven contrarrestadas con políticas monetarias laxas, las que gozan de mayor margen de maniobra para perseguir objetivos económicos internos.

---

<sup>53</sup> Las empresas calculan el precio añadiendo un margen de beneficio a los costos totales pero los insumos no están sujetos a variaciones a la baja, entonces los precios de venta no pueden adaptarse a las presiones del mercado.

El desempleo, la rigidez de precios y otros factores determinaron la ampliación de los objetivos de política económica, suscitado una contradicción entre ellos, anteriormente la política monetaria era utilizada para restaurar el equilibrio en la balanza de pagos, sin embargo la consecución del empleo y el crecimiento obliga a que la política monetaria se subordine a los objetivos mencionados, se puede decir que la economía doméstica ha sido parcialmente aislada de los procesos económicos externos evitando que entere en funcionamiento el mecanismo automático de variación de la renta.<sup>54</sup> En tal caso el gobierno por medio de sus autoridades monetarias a tratado de anular los efectos de las entradas y salidas de poder adquisitivo en la economía, substituyendo el ajuste real con diversas medidas que se engloban en tres rubros:

- 1) Controles cualitativos (aranceles y subsidios) los que modifican la relación de precios y simulan una devaluación-revaluación del tipo de cambio, proporcionando señales a las empresas y consumidores para su toma de decisiones.
- 2) Controles cuantitativos, son controles indicativos llevados a cabo por las autoridades monetarias para que las empresas y consumidores tomen sus decisiones en relación a las cantidades exportadas-importadas, este rubro comprende a la política monetaria, política fiscal y modificaciones en la tasa de cambio.

---

<sup>54</sup> Este funciona de manera parecida al mecanismo trasvase precio-especie del patrón oro, pero con a inflexibilidad de precios a la baja, el ajuste en este caso solo puede ocurrir con variaciones de la producción, las que impactarán al nivel de renta y esto a su vez a las importaciones. Esta medida no es muy bien recibida por sus efectos en el empleo y la producción, hasta los que están en contra de la intervención estatal sugieren substituir la medida por controles directos (cuantitativos-cualitativos) que modifican la propensión a importar y no el nivel de actividad económica.

3)Financiamiento del desequilibrio, esta medida no corrige de fondo el desajuste, solo aminora su peso difiriéndolo en el tiempo mientras se toman diversas medidas de política económica, debe recordarse que la posibilidad de financiamiento esta en función de las reservas con que cuente el país, la tenencia de saldos en moneda extranjera por parte de las empresas y la disposición de instituciones-gobiernos extranjeros a conceder créditos al país en cuestión. Empero se precisa que el aislamiento de la economía domestica solo tiene sentido cuando el desajuste es temporal, en caso contrario el desequilibrio persistente<sup>55</sup> obligará a las autoridades monetarias a tomar medidas de fondo que incluyen la devaluación y la reducción en el nivel de actividad económica. La devaluación modifica la relación de precios de los bienes exportables y de los bienes no exportables, pero incrementa la impopularidad del gobierno y suscita desconfianza, redistribuyendo la renta en favor del sector exportador y en contra de los productores internos, generando a su vez presiones inflacionarias si no se acompaña de una política contraccionista,<sup>56</sup> con su consecuente impacto en el nivel de actividad económica.

---

<sup>55</sup> Los cambios en los gustos, la tecnología y en la remuneración a los factores repercute en costos por lo que las economías deben estar preparadas para abandonar líneas de producción y técnicas, en caso contrario tendrán que soportar industrias obsoletas y precios-costos altos lo que consecuentemente ara más difícil el pago de nuevas importaciones.

<sup>56</sup> La presión inflacionaria es originada porque la devaluación reduce la salida de gasto al exterior lo que presiona los precios a la alza en caso de que el crédito interno sea constante.

El problema del desequilibrio externo esta relacionado con la capacidad de los sistemas financieros nacionales de crear dinero que no tiene respaldo internacionalmente aceptable, por eso la mayoría de los autores de diferentes escuelas señalan que ningún desajuste con el exterior puede ser continuo a menos que exista cierta complicidad del gobierno para seguir proporcionando crédito interno a la economía, es decir no se lleva a cabo una política monetaria prudente. Cabe señalar que los puntos mencionados son mucho más complicados de lo planteado.

El nuevo SMI tomo en cuenta los cambios ocurridos en la economía mundial,<sup>57</sup> ya no se pretendió que la variación de reservas influyera automáticamente en la oferta monetaria de cada país, en su lugar el Fondo Monetario Internacional (FMI) estaría dispuesto a proporcionar financiamiento y consulta para mitigar un déficit, es decir si los objetivos externos e internos no coincidían el fondo proporcionaba el financiamiento necesario para evitar ajustes bruscos. A su vez conjugo la rigidez con la flexibilidad permitiendo la modificación condicional de la tasa de cambio al existir un desequilibrio fundamental bajo el denominado tipo de cambio ajustable. Estas condiciones proporcionaron estabilidad y disciplina monetaria que redundó en mayor certidumbre para el sano desenvolvimiento del comercio y la inversión internacional al menos en teoría.

El nuevo SMI desde su origen presento tres bemoles, los primeros dos tienen una solución en el marco de los estatutos del FMI pero el tercero era inherente a él, por un lado el considerar al oro como la base del sistema, el oro tiene usos monetarios y no monetarios por tanto un incremento en la demanda para usos industriales y particulares repercute directamente en los usos monetarios reduciendo las reservas mundiales de oro, por otro lado la utilización del dólar como activo de reserva convertible en oro, presentando el problema potencial de que opere la ley Gresham<sup>58</sup> ante la posibilidad de verse mermada la confianza que existe en la economía de los

---

Los déficit-superavit se han convertido básicamente en una consecuencia de las diferentes tasas de inflación, la solución ya no consiste en adoptar políticas inflacionistas o deflacionistas propiamente, sino en incrementos decrementos en los ritmos de inflación, así la solución ya no es reducir o incrementar la remuneración al trabajo sino en retardar o acelerar los aumentos salariales.

EUA, sin embargo la situación no podía ser de otra manera por dos razones:

1)EUA concentraba las mayores reservas de oro del mundo y respaldaba al dólar en 100% con oro, de la misma forma que presentaba un persistente superávit en su balanza de pagos.

2)GB y los países europeos no hubieran permitido un patrón basado exclusivamente en el oro.<sup>59</sup> En cuanto al tercero fue el relacionar estrechamente las cuotas con el numero de votos, presentándose el potencial problema de la utilización del poder de veto por un país (véase pagina 24) lo que al igual que el anterior punto no pudo ser de otra forma por las condiciones mencionadas.

En otro orden de ideas frecuentemente se critico al FMI en cuanto a su proceder en el periodo inmediatamente posterior a la guerra argumentándose que este no sirvió de mucho para financiar la reconstrucción, pero esta critica se desvanece al verla mas de cerca, el nuevo sistema no estaba planeado para tal situación debido a que su objetivo no era la reconstrucción sino el mantener la disciplina monetaria mundial que permita llevar a cabo el ajuste de una forma

---

<sup>58</sup> Indica que la moneda mala desplaza a la moneda buena de la circulación, esto es la moneda escasa se guarda (oro) y a cambio se echa a la circulación a la moneda mala (dólar).

<sup>59</sup> OP CIT: Y: Fitt. pp. 126-127. Fitt y otros se preguntan ¿cometieron pues un error los EUA en Bretton Woods al conceder al oro un papel importante en el SMI?, ¿No habrían evitado los ataques contra el dólar de que acabaron siendo objeto, por el contrario se hubieran mostrado más brutales en 1944 imponiendo un sistema basado exclusivamente en el dólar?. No hay que creerlo, pues por una parte y a pesar de una correlación de fuerzas favorable, los EUA no habrían podido imponer a sus aliados -y especialmente a los británicos- un sistema monetario de esa naturaleza. Contrariamente a lo que pudiera pensarse, los británicos y más en general los europeos no estaban obligados a ceder ante las exigencias norteamericanas, pues los EUA necesitaban ante todo a Europa como Europa les necesitaba a ellos para la reconstrucción de las economías devastadas por la guerra y además que la reconstrucción se efectuaría en un marco de libre cambismo. Por otra parte, si los EUA hubieran impuesto un SMI basado...en el dólar la crisis

ordenada (ver pág. 24-25) en tal caso la critica debería ir dirigida al Banco Mundial, el SMI de Breton Woods en cambio si considero la reconstrucción del mundo de la posguerra al haber incluido en sus estatutos el artículo XIV<sup>60</sup> que permite apegarse al régimen de transitoriedad, como se vio los países devastados se adhirieron a dicho régimen durante la reconstrucción, volviendo a la convertibilidad a fines de los cincuenta.

Matizando la estructura jurídica del FMI se tiene que:  
a) Jurídicamente los estatutos del FMI contienen la cláusula de la moneda escasa para repartir el peso del ajuste internacional entre los países deudores y acreedores, pero esta cláusula nunca se pudo ni se quiso implementar e históricamente a ningún país se le aplico, esto hizo recaer el peso del ajuste internacional en los países deudores, así cuando un país presentaba un desequilibrio fundamental condicionalmente el FMI lo financio o permitió en su lugar que el país en cuestión variara su tasa de cambio, auscultando y sugiriendo medidas de política económica las que frecuentemente tienen un impacto negativo en la producción y el empleo del país tratado, la aplicación de estas medidas no presentaría ningún problema si se hubiera pedido a los países acreedores a cumplir con la cláusula de la moneda escasa, que los presiona para reducir sus persistentes superávits con el fin de evitar problemas de liquidez y profundización de los desequilibrios internacionales (véase n. 31 p.27). A cambio de esto y dada la influencia de los países superavitarios dentro del fondo estos acumularon grandes cantidades de reservas, practicaron

---

monetaria...habría adoptado otra forma, sin duda la de una inflación mundial más precoz.

<sup>60</sup> Infra. véase p.50. n.49.

políticas internas mas holgadas, e hicieron caso omiso de la cláusula mencionada.

b) Constantemente se menciona que no hubo un mecanismo de expansión de liquides, pero en realidad ocurrió que la estipulación en cuanto a la variación del precio del oro se convirtió en letra muerta,<sup>61</sup> fundamentalmente por dos causas:

I) El FMI estaba obligado a revisar el precio del oro frente a todas las monedas incluido el dólar (ver pagina 27), pero la estrecha relación cuotas-votos otorga a los EUA el poder de veto en las decisiones del fondo, al contar este con una mayoría relevante la variación del precio del oro que en realidad es una devaluación del dólar frente al oro no se pudo llevar a cabo.

II) La complicidad de los países europeos en la decisión anterior fue determinante, cuando fue evidente el error a nadie le convenía que variara el precio del oro. El punto es que en la segunda posguerra el dólar era tan bueno como el oro gozando de plena confianza y los países ex-beligerantes tenían la imperiosa necesidad de reconstruir sus reservas monetarias, el resultado fue que los países que habían participado en el conflicto bélico acumularon gran cantidad de dólares, esta actitud les beneficiaba porque el oro no devengaba ningún beneficio (interés) a menos que se esperase un aumento en su precio, en cambio por los saldos en dólares podían obtener una tasa de interés y como los EUA eran los únicos obligados en el acuerdo de Breton Woods a la convertibilidad plena entonces solo tenían que soportar el riesgo de perder si se producía una devaluación del dólar, la

---

<sup>61</sup> La consecuencia de mantener el precio del oro fijo desestimuló su producción. Esto es debido a que los precios de todas las mercancías mundiales han variado desde 1933 cuando se fijo el precio del oro, lo que



expectativa de un aumento del precio del oro o una devaluación del dólar en aquel tiempo era mínima.

C) Abundando más en ello, tampoco se revisaron las cuotas como estaba previsto en los estatutos, en este sentido si las cuotas estaban en relación al comercio y reservas (ver pág. 26) un país con superávit tendría que suscribir más cuota lo que redundaría en una disminución de las presiones sobre la liquidez y los desequilibrios, es decir el FMI contaría con más recursos para ayudar a los ajustes.

Sobre la base de lo anterior el sistema de Breton Woods estaba bien planteado al contemplar los cambios de la economía mundial y proponer soluciones a los posibles problemas que pudieran presentarse en un futuro, pero este no contemplaba los elementos de competencia, que están fuera del control tanto del FMI como de los hacedores de política económica. Los elementos de competencia se manifiestan como el interés de los distintos países por influir en el SMI hecho que no es muy bien enfocado confundiendo la estructura jurídico-institucional con el origen de la problemática mundial.

En resumen el problema no es el marco jurídico-institucional este puede presentar contradicciones que se pueden resolver, el problema es el interés de competencia que abanderan los distintos gobiernos y que los lleva a influir en el SMI en su conjunto. Posteriormente estas disciplinas se complicarían con el tiempo al conjugarse con los cambios en la economía mundial, culminando este proceso con el desplome del SMI de Breton Woods.

---

impacto en los insumos incrementándose los costos de producción y desestimando su producción, más adelante se verá esto con más detalle.

## CAPITULO II

EL CAMINO A LA  
INCONVERTIBILIDAD

Y LAS REFORMAS AL  
SISTEMA MONETARIO  
INTERNACIONAL.

## CAPITULO II

### EL CAMINO A LA INCONVERTIBILIDAD Y LAS REFORMAS AL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

#### 2.1 EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA AMERICANA EN DOS PERIODOS.

El desplome de las paridades fijas en 1971 no fue el resultado de algún acontecimiento fortuito, este obedeció a una serie de elementos que se venían gestando desde fines de los años cincuenta, elementos que estuvieron latentes durante la década precedente provocando solo algunos sobresaltos, siendo necesaria una confluencia de ellos y un detonador para determinar la inconvertibilidad del dólar, los hechos que culminaron con la declaración de Nixon R. los englobamos en dos rubros: 1) el déficit de la economía americana, 2) el déficit y su relación con el oro.

1) El déficit en la economía americana: Este se puede dividir en dos periodos, ambos determinados por las condiciones imperantes en la economía mundial. El primer periodo se puede decir que fue favorable para la economía mundial en su conjunto mientras que el segundo fue un factor de incertidumbre mundial. Ocupándose del primero, este abarca de 1946 a 1958, como se recordara al termino del conflicto bélico los países exbeligerantes tenían necesidad de medios de pago (en oro-divisa-dura) para llevar a cabo su reconstrucción y su comercio en contrapartida los EUA tenían la capacidad financiera para funcionar como exportadores netos de capital, partiendo de que el dólar era tan bueno como el oro (acontecimiento que quedo plasmado en los estatutos del FMI) los EUA promovieron una salida de saldos en dólares para aliviar la escasez de medios de pago en la

economía mundial, lo que fue posteriormente complementado con la creación de la UEP principalmente en Europa, estos saldos tuvieron un doble efecto, por una parte evitaron una rebatía destructiva por el oro (que hubiera producido devaluaciones competitivas y deflaciones internas con su consecuente impacto en la producción y el empleo de los países europeos) y promovieron el multilateralismo, la estabilidad monetaria evitando los conflictos políticos al interior de las naciones, en suma el desequilibrio en los pagos americanos fue saludable para el mundo, por otra parte permitieron a los EUA la expansión de su poderío económico y político a lo largo y ancho del mundo.<sup>62</sup> En este periodo el desequilibrio se puede considerar como un problema de transferencias de capital tanto del sector publico norteamericano como del privado, el primero con fines militares y de seguridad nacional y el segundo con fines de expansión económica, en tal contexto los gastos militares<sup>63</sup> no solo evitaron fuertes fluctuaciones<sup>64</sup> en la economía americana sino que fueron

---

<sup>62</sup> Sin embargo "el orden monetario dependía para su propio funcionamiento de la relación político -económica- entre los EUA y los demás países industriales...era aceptable mientras Europa y Japón no se sintieran dependientes política y estratégicamente de la buena voluntad de los EUA...empero estas condiciones no podían ser de larga duración...los cambios económicos y políticos convirtieron la hegemonía del dólar en un anacronismo. OP CIT B. Cohen, *La Organización del Dinero en el Mundo* n.43. p.125.

<sup>63</sup> Véase n.39. p.39-40.

<sup>64</sup> Uno de los problemas que enfrenta la economía norteamericana es el exceso de capacidad industrial en relación a su capacidad de compra...el armamentismo es un instrumento que hace disminuir los costos de producción ...no solo hay maquinaria ociosa, sino también mano de obra desocupada y de no ser por el esfuerzo bélico el problema del desempleo aumentaría considerablemente...en relación con los gastos -militares- la demanda de metales y maquinaria para fines militares ayuda a mantener altos los precios y por tanto las utilidades en la industria de bienes de capital. De este modo el gasto militar ayuda a atenuar los efectos de los ciclos económicos, pues de no ser por él, al presentarse un moderado receso las perdidas sufridas por las industrias clave repercutirían fuertemente en otras actividades, pudiendo provocar incluso una grave depresión. OP CIT. Chapoy B. pp.33-34.

funcionales al expandir la liquidez internacional por medio de las transferencias gubernamentales y los flujos de inversión extranjera directa norteamericana al exterior.

#### EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA AMERICANA PRIMER PERIODO.

De 1946 a 1949 los EUA experimentaron un superávit constante en su balanza de mercancías a causa de la reconstrucción y la necesidad de abastecimiento en Europa, que acumulado llego a contabilizar 27,860 millones de dólares este superávit reflejaba el déficit en la cuenta homologa europea que era de 22,000 millones de dólares, frente a este escenario la cuenta de mercancías cubría ampliamente los gastos gubernamentales y otras transferencias de capital norteamericanas, en el cuadro VI se puede notar una relación directa entre el superávit de la balanza de mercancías y los aumentos en los activos de reserva oficiales y las reservas de oro siendo representativo para tal efecto el año de 1947, lo anterior nos hace suponer que la balanza de liquides bruta presentaba un amplio superávit, sin embargo la recesión de la economía americana de 1948-49 y la devaluación generalizada -

AÑOS	BAL. DE MERC.	T.C.	BAL. TRANS MILIT. (a)	TRANS UNILAT. DEL. GOB. (b)	BAL. CTA. CORR.	T.C.	ACTIV. RES. OFIC. (c)	T.C.	RESER. OFIC. DE ORO	T.C.	VARIAC. DE RESER.
1946	6697		-493	-2922	4885		20706		20706		-623
1947	<u>10124</u>	51.1	-455	-2625	8992	840	24021	16	<u>22868</u>	10.4	-3315
1948	5708	-43	-799	-4525	1993	-77	25758	7.2	24699	8	-1736
1949	5339	-6.4	-621	-5638	580	-70	26024	1.03	24563	- .55	-266
1950	1122	-78	-576	-4017	-2125	-466	24265	-6.7	22820	-7	1752

a) Incluye los gastos mas ventas de bienes militares  
b) Excluye concesiones militares  
c) En cuanto al incremento de los activos de reserva oficial estos se obtienen al sumar la variación de reservas (en cuanto al signo - este indica un ingreso) a la cantidad de activos de reserva oficial del año inmediato anterior, obteniendo los activos de reserva oficial de 1947 (-3315+20706=24021)

FUENTE: ECONOMIC REPORT OF THE PRESIDENT 1972

de las monedas europeas este ultimo año también se pueden apreciar en el cuadro anterior, mostrándose principalmente el impacto negativo en la balanza de cuenta corriente y la desaseleración en el ritmo de crecimiento de otros indicadores en 1949, tornándose ampliamente negativos para el año siguiente por lo que es necesario analizar la década de los cincuenta de forma mas detallada.

Los inicios de la década de los cincuenta se caracteriza primeramente por el comienzo de la guerra de Corea (junio de 1950 - julio de 1953), la transformación del Plan Marshall en Administración de Seguridad Mutua con ello el incremento en los gastos militares y la entrada en vigor de la UEP que instauro compensaciones multilaterales, acontecimientos que permitieron el surgimiento del déficit norteamericano en la balanza de liquidez bruta y que posteriormente se fue alimentando por otras razones.

Para analizar el déficit en el saldo de la balanza de liquidez bruta<sup>65</sup> se tiene que relacionar con los gastos militares, las transferencias gubernamentales, la composición de la balanza de mercancías, la inversión extranjera y la inversión a largo plazo. Primeramente los gastos militares y

---

<sup>65</sup> Al final del capitulo se presenta un esquema de la balanza de pagos de los EUA mencionandose algunos de los problemas metodológicos para llevar a cabo la contabilidad. Es importante entender que el saldo de liquidez bruta es la medida que engloba a todas las subcuentas que componen a la balanza de pagos. Para tener una idea más precisa de relación entre el déficit de liquidez global y los gastos del gobierno estos se pueden relacionar con las Cuentas Nacionales, también se debe tener en cuenta la diferencia entre la balanza de liquidez bruta y la variación de reservas oficiales, la primera registra todos los pasivos líquidos sean con otras autoridades monetarias o con particulares y la segunda solo registra pasivos con autoridades monetarias no habiendo distinción entre pasivos líquidos y no líquidos, de esta forma cualquier salida de dólares del territorio norteamericano se registra en la cuenta de liquidez indicando la cuantiosa salida de dólares y la acumulación de deuda a corto plazo de los EUA, pro la cuenta de reservas independientemente de la cantidad de circulante fuera de los EUA solo registra la deuda a corto plazo que esta

las transferencias gubernamentales: en los cálculos del cuadro VII se puede ver las transacciones gubernamentales, deteniéndose en el saldo de la cuenta del gobierno que excluye las exportaciones financiadas por este se puede observar que el déficit es considerable, al agregar dichas exportaciones al saldo de la cuenta del gobierno este se reduce significativamente pero aun mantiene un saldo negativo de consideración.

CUADRO VII								
TRANSACCIONES GUBERNAMENTALES (1950-1958) MILLONES DE DÓLARES								
AÑOS	GASTOS MILIT. DIRECTOS	VENTA DE BIENES MILITARES	PRESTAMOS Y DONATIVOS	PAGO DE PRESTAMOS	OTRAS TRAN. GUB.	SALDO DE CTA. DEL GOB. (EXCLUYE EXP. FINAN. POR ESTE)	EXP. FINAN. POR EL GOB.	SALDO DE CTA. DEL GOB. INCLUYENDO EXP. FINAN. POR ESTE (NETO)
1950	-576	nms	-4285	295	-119	<u>-4686</u>	2571	<u>-2114</u>
1951	<u>-1270</u>	nms	-3496	305	278	<u>-4178</u>	2098	<u>-2080</u>
1952	<u>-2054</u>	nms	-2809	429	-217	<u>-4651</u>	1685	<u>2966</u>
1953	<u>-2615</u>	192	-2542	487	-110	<u>-4588</u>	1525	<u>-3063</u>
1954	-2642	192	-2061	507	12	<u>-4002</u>	1237	<u>-2765</u>
1955	-2901	200	-2627	416	-69	<u>-4981</u>	1576	<u>-3405</u>
1956	-2941	161	-2841	479	-198	<u>-5348</u>	1705	<u>-3643</u>
1957	-3216	375	-3233	659	-204	<u>-5619</u>	1940	<u>-3679</u>
1958	-3435	300	-3131	544	-131	<u>-5853</u>	1879	<u>-3974</u>

FUENTE: Survey of current Business, oct-1972, jun-1975.  
 Las cifras son estimaciones bajo el supuesto de que más del 60% de los préstamos y donaciones se gastaron en bienes americanos.  
 Las exportaciones agrícolas del gobierno no se contabilizaron en las exportaciones financiadas por este. Otras transacciones incluyen pagos a pasivos y activos gubernamentales en el exterior, ventas y compras de servicios del gobierno

Aun más al relacionar el déficit de la cuenta del gobierno con el saldo de la liquidez bruta en el cuadro siguiente (VIII) se puede encontrar un nivel de correspondencia alto, siendo este uno de los factores que

en manos de otras autoridades monetarias, es importante tener en cuenta esto cuando se trate el tema del mercado de eurodólares.

confluyeron para ocasionar el primer déficit importante en la balanza de liquidez en 1958<sup>66</sup>.

CUADRO VIII		
BALANZA DE LIQUIDEZ BRUTA DE EUA-BALANZA GUBERNAMENTAL DE EUA (MILLONES DE DÓLARES)		
AÑOS	SALDO DE LA CUENTA DEL GOBIERNO NETO	BALANZA DE LIQUIDEZ BRUTA
1950	-2114	-3489
1951	-2085	-8
1952	-2966	-1206
1953	-3063	-2184
1954	-2765	-1541
1955	-3405	-1244
1956	-3643	-923
1957	-3679	621
1958	-3974	-3348

SALDO DE LA BALANZA DE MERCANCIAS GLOBAL DE LOS EUA DESAGREGANDO LA PARTICIPACIÓN DEL SECTOR PUBLICO Y DEL PRIVADO (MILLONES DE DÓLARES) Cuadro IX.			
AÑOS	BALANZA DE MERCANCIAS (SECTOR PRIVADO)	BALANZA DE MERCANCIAS (SECTOR PUBLICO) *	SALDO DE LA BALANZA DE MERCANCIAS GLOBAL
1950	-1449	2571	1122
1951	969	2098	3067
1952	926	1685	26611
1953	-88	1525	1437
1954	1339	1237	2576
1955	1321	1576	2897
1956	3048	1705	4752
1957	4331	1940	6271
1958	1583	1879	3462
1959	-676	1824	1148

\*EXCLUYE LA VENTA DE BIENES MILITARES Fuente:

Por el lado de la composición del saldo de la balanza de mercancías, en la década de los cincuenta esta dejó de cubrir

<sup>66</sup>El nivel de correspondencia es alto pero no exacto por encontrarse excluidos los otros rubros de la balanza de pagos y que se presentaran mas adelante para tener una visión más integral. Seria poco serio ver a los gastos militares y a las transferencias gubernamentales como la única causa. LO CIERTO ES QUE LA APARICIÓN DE ESTE DÉFICIT COMENZÓ A DESPERTAR DUDAS CONTRA EL DÓLAR AUNQUE DE MANERA MUY TENUE y que se trataran en la sección correspondiente que se refiere a la fortaleza del dólar.



ampliamente los gastos gubernamentales al perder dinamismo el sector exportador privado, pudiéndose visualizarse en el cuadro IX, que al sumar el saldo de la balanza de mercancías del sector público (que presenta un dinamismo mayor) al saldo de la balanza de mercancías del sector privado (que tiene un comportamiento modesto) se obtiene un saldo en la balanza de mercancías global notoriamente mejor, cabe notar el comportamiento de cada uno de los saldos indica que estos tuvieron una dinámica propia; viéndolos mas de cerca, el saldo privado presenta un déficit en 1950 resultado de la devaluación generalizada en Europa un año antes<sup>67</sup> mientras que el reducido déficit de 1953 obedeció a los problemas por los que atravesó Europa, englobando al periodo de 1949-1955 el sector exportador privado norteamericano enfrente también otros problemas que le determinaron un dinamismo relativamente bajo, 1) la escasez de dólares en Europa, 2) el aumento del comercio intraeuropeo a razón de los resultados de la UEP<sup>68</sup> y 3) la recuperación de la planta industrial europea. Para 1956 estalla la crisis del canal de Suez provocando escasez de materias primas y petróleo a Europa lo que evidentemente incremento la demanda las de exportaciones

---

<sup>67</sup> El 18 de septiembre la libra se devaluó 30%, el objetivo: 1) acabar con la especulación ante los rumores que desde 1947 se venían dando y que tan costosos habían sido para GB, 2) ganar competitividad con el área del dólar para incrementar sus ingresos en dólares.

El impacto: los demás países siguieron a la libra por que los bienes Ingleses se hacían más competitivos tanto con la zona del dólar como en los mercados europeos, por tanto los otros países devalúan para no incurrir en déficit con GB, así mismo si todos devalúan los gastos en oro-dólares se reducen bajando el flujo de oro-dólares de Europa a EUA.

<sup>68</sup> ¿En que afecta a los EUA el incremento del comercio intraeuropeo con proteccionismo? Los europeos comenzaron a eliminar barreras arancelarias entre ellos y a mantener un arancel común frente al resto del mundo en lo que aumentaban su competitividad, así mismo con el fin de aumentar sus reservas, pero esto produjo un efecto desviación del comercio al incrementar las importaciones-exportaciones entre ellos (léase UEP) y reducir lentamente sus importaciones provenientes de los EUA aunque no

provenientes de los EUA tanto del sector privado como del sector publico, sin embargo una vez resuelto el conflicto del canal en 1958 el saldo de mercancías del sector privado volvió al nivel de dos años antes tornándose negativo para 1959. El saldo publico; la notoria disminución de 1951 a 1952 se debió a que el Plan Marshall había llegado a su fin sin embargo en 1952-53 la balanza de mercancías de este se mantuvo gracias al esfuerzo bélico de Corea, terminado el conflicto esta balanza respondió al rearme en Europa con la notoria influencia en 1956-1957 de la crisis del canal de Suez.

En resumen mientras que la balanza de mercancías del sector privado reaccionó ante las condiciones del mercado la balanza del sector publico correspondió a situaciones políticas específicas.

En cuanto al saldo de la balanza de capital a largo plazo este rubro siempre presento un signo negativo contribuyendo con ello al deterioro del saldo de la balanza de liquidez bruta aunque en menor proporción, cabe aclarar que el comportamiento de este rubro no podía ser de otra forma, los EUA al haberse erigido como los acreedores mundiales y centro financiero internacional tenían la obligación de mantener abiertos sus mercados de capital a los prestatarios extranjeros fueran empresas o gobiernos, de esta forma ayudaban a transferir los recursos que obtenían (por concepto de superávit en la balanza de mercancías global) al resto del mundo en forma de prestamos, es decir expandir la liquidez internacional de forma ordenada, obligación que solo

---

del todo, queriendo incrementar sus exportaciones a los EUA, vese mas adelante segunda fase del déficit.

quedo plasmada en la teoría, la reglamentación Q lo vino a confirmarlo (véase mas adelante).

Con relación a la inversión extranjera directa norteamericana en el exterior esta siempre fue positiva para la economía de los EUA permitiéndole dos beneficios directos. 1)Aminoró el déficit de la balanza de liquidez bruta como se puede apreciar en la tabla X, las ganancias de la inversión directa compensaron con creces las salidas de capital por dicho concepto, dando como resultado un superávit constante en el saldo de la balanza de inversión directa y

PRINCIPALES SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS DE LOS EUA.				
MILLONES DE DÓLARES. CUADRO X.				
AÑOS	SALDO DEL GOBIERNO	SALDO COMERCIAL	SALDO DE INVERSIÓN EXTRANJERA	LIQUIDEZ BRUTA
1950	-2114	1122	817	-3489
1951	-2080	3067	1138	-8
1952	-2966	2611	784	-1206
1953	-3063	1437	952	-2184
1954	-2765	2576	1310	-1541
1955	-3405	2897	1449	-1242
1956	-3643	4752	674	-923
1957	-3679	6271	184	621
1958	-3979	3462	1235	-3348
1959	-3030	1148	1387	-3648

FUENTE: Survey of Current Business 1972, 1975

2)Permitió la expansión económica de las empresas americanas en Europa y el mundo, este ultimo punto aunque ya estaba presente desde antes de 1945 fue impulsado aun más por tres razones a saber: a)La fortaleza del dólar, un dólar con un fuerte poder de compra frente a otras monedas relativamente más débiles permitió impulsar a la inversión directa. b)El marco legal, con un dólar fuerte el gobierno americano empujó a los empresarios a invertir en el extranjero vía incentivos fiscales. c)Las condiciones del mercado, el relativo proteccionismo mundial que deriva en restricciones arancelarias, el costo salarial más bajo en otros países, la

perspectiva de nuevos y amplios mercados y la negativa a gastar en costos de transporte por parte de los empresarios se conjugaron con la necesidad de ampliar las empresas americanas y conquistar mercados<sup>69</sup> a la vez que se buscaba amortizar el capital ya invertido en los EUA. La suma de estos factores hicieron que el esfuerzo empresarial norteamericano se dirigiera al exterior con mayor fuerza.

El balance de este periodo fue positivo en general para el mundo, los EUA expandieron la liquidez mundial por medio de un desequilibrio en su balanza de pagos que en un primer momento no represento ningún problema por la escasez de medios de pago y la debilidad Europea y Japonesa, pero a medida que transcurrió el tiempo el desequilibrio que inicio en 1958-60 mostró una serie de acontecimientos:

1) El regreso a la convertibilidad indicaba que las economías europeas ya se encontraban en franca recuperación, los bienes que importaban de los EUA (productos intermedios bienes de equipo corrientes y bienes de consumo duradero) eran progresivamente producidos en Europa y Japón a precios más bajos debido a la diferencia de costos de mano de obra, por otra parte sus medios de pago comenzaban a ser suficientes, así mismo se reflejaba la creciente competitividad de los europeos y japoneses en bienes que requerían relativamente poco tiempo de maduración y poca tecnología o tecnología

---

<sup>69</sup> La inversión extranjera directa norteamericana ha sido una forma de compensar -y con exceso- la reducción de las exportaciones estadounidenses de 1947 a 1949, los países de la OCEE incrementaron la producción de bienes y servicios en 25% y aunque siguieron obteniendo productos norteamericanos dependían ya menos de esas importaciones. Los controles impuestos a las compras de los EUA - por la UEP - contribuyeron a esta situación y este país tenía que buscar la manera de saltar las barreras arancelarias para seguir aumentando su actividad económica, fue entonces cuando se intensificó la expansión de las grandes empresas. OP. CIT. p.37.

nueva dada las nuevas inversiones, lo anterior ayudado en mucho por las inversiones extranjeras norteamericanas.

2) Las tendencias a largo plazo, el aumento de los gastos gubernamentales aun cuando ya había desaparecido en mucho la amenaza del comunismo, la fortaleza de las economías europeas y la restauración económica del Japón.

PARTICIPACIÓN DE LOS PAÍSES EN EL COMERCIO MUNDIAL											
(EXPORTACIONES "X" IMPORTACIONES "M") PORCENTAJES (%) CUADRO XI A											
AÑOS	1936-38	1946-48	1950	1960	1964	1970 *	1973	1980	1987	1990	1993
PAÍSES REGIONES.											
EUA % X	14.1	28.6	26.6	16.9	16.3	13.3	13.3	11.8	10.7	11.7	12.6
EUA % M	8.2	12.7	12	11.6	11.9	14	12.6	13	16.8	15	15.6
COM. EUROPEA % X	49.3	34	--	24.8	--	--	39.4	--	40.3	--	--
COM. EUROPEA % M	59.2	49.7	--	23	--	--	39.8	--	39.5	--	--
% EN X INTRA COM EUROPEA	---	--	--	8.5	--	--	21.1	--	23.2	--	--
% EN M INTRA COM EUROPEA	---	--	--	8	--	--	20.7	--	22.8	--	--
Alemania % X	---	1	3.9	10	10.3	11.7	12.5	10.2	12.5	12.2	9.8
Alemania % M	---	--	4.25	8.3	8.6	9.7	9.8	9.5	9.4	10.1	8.4
Japón % X	---	.05	1.7	3.4	4.2	6.6	6.9	6.8	9.8	8.6	9.8
Japón % M	---	--	2.41	3.5	4.6	6.2	7	7.1	6.3	6.8	6.2
*SOLO PARA EL CASO DE EUA LA CIFRA SE REPIERE AL AÑO DE 1971											
CUADRO XI B COMO PORCENTAJE DEL PIB Y DEL COMERCIO MUNDIAL TOTAL											
DEPENDENCIA COMERCIAL				PARTICIPACIÓN EN LA PRODUCCIÓN MUNDIAL							
AÑOS	1960	1973	1987	AÑOS	1950	1970	1978	1987			
PAÍS REGIÓN				PAÍS							
EUA X/PIB	4	5.3	5.7	EUA	54.6	42.3	42.1	42.9			
EUA M/PIB	2.9	5.1	9.1	JAPÓN	3.8	14.2	15.5	17.6			
CEE X/PIB	10	17.7	22.2	ALEMANIA	--	13.2	12.4	11.6			
CEE M/PIB	10	18.2	22.2								
Japón X/PIB	9.1	8.9	9.7								
Japón M/PIB	10.1	9.3	6.4								
FUENTES OCDE, MONTHLY STATISTICS OF FOREIGN TRADE, PARIS, VARIOS AÑOS. OCDE, NATIONAL ACCOUNTS MAIN AGGREGATES, VOLUMEN 1 PARIS 1980-1986 EPI, YEARBOOK, WASHINGTON, D.C. 1988.											

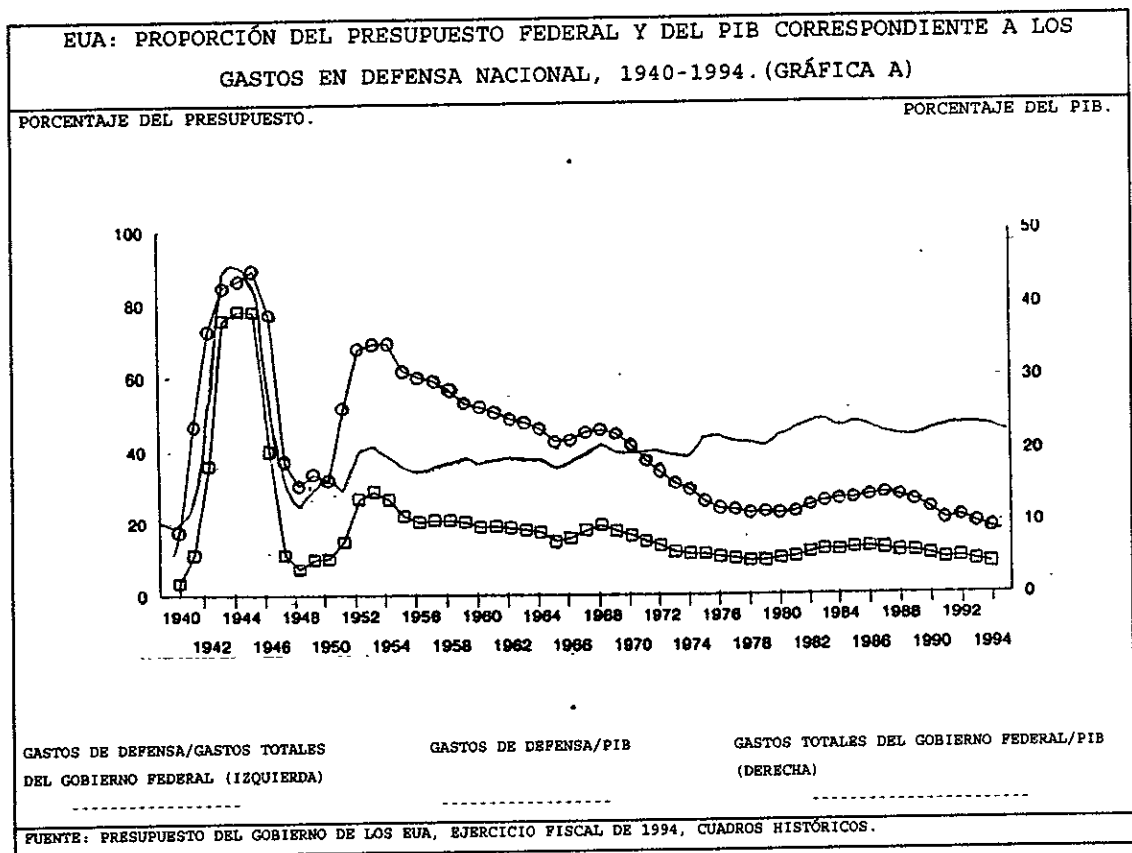
3) Lo problemático que podría ser un desequilibrio persistente y la amenaza que representaba a las reservas áureas de los EUA (problema que será tratado en su momento).

En resumen, estos tres puntos se pueden englobar en, el cambio de la economía mundial, la participación de los EUA en las exportaciones mundiales pasó de 28.6% a fines de los cuarenta a 16.9% a principios de los sesenta, mientras que se cerró la brecha entre la participación de las exportaciones mundiales de la Comunidad Económica Europea (24.8%) y su participación en las importaciones mundiales (23%) con una diferencia porcentual de 1.8% ya que en 1948-49 la diferencia porcentual era de 15.7% lo que indicaba un déficit del área, así mismo Alemania incrementa su participación en la economía mundial (véase tabla XI A B en la página anterior).

#### EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA AMERICANA EN EL SEGUNDO PERIODO.

A partir de aquí se puede ver con mayor fluidez la evolución del déficit de la balanza de liquidez bruta con relación a los principales rubros, en este periodo el déficit está marcado por los intentos del gobierno para abatir el desequilibrio, la guerra de Vietnam y el cambio en el carácter del superávit de la balanza de mercancías global que resultó al final de cuentas más preocupante. Como consecuencia de los déficits en la balanza de liquidez bruta de 1958-60 el gobierno intentó por diversos medios reducir los gastos en el exterior, compartiendo el mantenimiento de las fuerzas convencionales de ocupación con otros gobiernos de la OTAN e implementando la regulación Q en 1963 que abriría una tendencia al desarrollo del mercado de eurodólares (ver más adelante), pero la guerra de Vietnam tornó aun más negativo el saldo de la balanza del gobierno a

partir de 1965 y en especial cuando se intensifico del conflicto en 1967-68, comenzando a decrecer desde ese entonces los gastos militares (y su influencia en el saldo de la balanza del gobierno con ligeros repuntes durante la década de los setenta-ochenta y una baja tendencial a raíz del fin de la guerra fría a fines de esta ultima década continuando en los noventa) a la vez que se incrementaron las transferencias gubernamentales en forma de prestamos y donativos al tercer mundo, lo que ha mantenido de una u otra forma negativo el saldo en la balanza del gobierno desde 1970, el que aun no ha podido ser compensado por las exportaciones financiadas por el gobierno véase cuadro XI y gráfica A.



El comportamiento del saldo de la balanza de mercancías global fue parecido al periodo anterior en cuanto a la dinámica, mientras que el saldo de la balanza de mercancías privado siguió a las condiciones del mercado, la balanza de mercancías publica obedeció a distintas consideraciones, la espectacular recuperación del sector privado (1960-65) obedeció al clima propicio de la economía americana, baja inflación, el regreso a la convertibilidad de Europa con su impacto en la reducción de las restricciones contra la zona del dólar y las presiones inflacionarias en Europa y Japón. Sin embargo la creciente competencia en bienes de consumo y automóviles (el saldo de la balanza de vehículos se torno negativa para 1968 y se hace aun más negativo el saldo de la balanza de bienes de consumo) sometieron a presión al saldo de la balanza de mercancías privado desde 1966-67 para tornarse negativo en 1968, tendencia esta que no pudo ser contrarrestada<sup>70</sup> aun cuando se incluya al saldo de la balanza de mercancías privado las exportaciones financiadas por el gobierno, finalmente el saldo global de mercancías fue negativo dos años después en 1971 (véase cuadro XII) situación que se ha perpetuado hasta la actualidad (ver serie histórica al final)

La IED continuo siendo un medio de expansión excelente y la entrada de recursos por concepto ganancias mantuvo el saldo de la balanza de inversión extranjera favorable, esta situación permitió a los empresarios norteamericanos gozar

---

<sup>70</sup> Para tener una idea precisa es necesario observar los saldos de las distintas balanzas que se resumen en el saldo de la balanza de mercancías global, por ejemplo el saldo de la balanza de bienes de capital es positivo y muy dinámico, así mismo el saldo de la balanza de alimentos y forraje mientras que otros tradicionalmente han sido negativos por lo tanto la perdida de competitividad americana es un problema mas complicado que llevaría a estudiar las ramas que comprenden la balanza de pagos americana y la productividad sectorial de esta economía.



de un doble beneficio, por un lado conquistar un mercado específico obtienen ganancias sin necesidad de competir desde fuera (dicho de otra manera al crecer las empresas norteamericanas en otras economías pueden expandir sus productos sin tener que exportar desde los EUA) evitando los riesgos que ello conlleva (posible proteccionismo, aranceles etc.) y aprovechando los costos comparativos, principalmente los bajos salarios europeos en las primeras épocas de la posguerra, por otro lado la repatriación de ganancias a los EUA les permite expandirse como corporaciones, ya a mediados de los sesenta el doble beneficio era más que evidente "las empresas americanas -controlaban- en 1965 casi la totalidad de la industria electrónica, el 90% de la producción de caucho sintético, el 65 de la distribución de petróleo, el 65% de la producción de maquinaria agrícola -en la Francia de De Gaulle- en otros países europeos la situación fue similar, al grado de que un prominente banquero alemán opinó "el ritmo al cuál los americanos se apoderan de las pequeñas compañías europeas es indecente."<sup>71</sup> Cerca de 20 años después los EUA han comenzado a ser receptores de IED por la caída de los costos relativos de producción en los EUA<sup>72</sup> y la amenaza proteccionista norteamericana, habiendo dos períodos de auge en este proceso de 1978-1981 y de 1986 hasta la fecha, las entradas de inversión directa han beneficiado a los EUA tanto en su balanza de pagos global como en el nivel de actividad

---

<sup>71</sup> OP. CIT. Chapoy

<sup>72</sup> Los salarios en Norteamérica "solían ser los más elevados del mundo- pero la caída del dólar y aún más desde - 1985 hasta 1987 llevó a los salarios de los EUA a un nivel inferior que los salarios alemanes y no mucho más alto que los japoneses -otra explicación es el temor al proteccionismo: las empresas extranjeras, especialmente las empresas japonesas, fueron estableciendo su producción en los EUA anticipándose a las cuotas de importación ó para aminorar el sentido proteccionista- tendencia esta que se ha venido reforzando en la década de los noventa" Paul Krugnan, *Economía Internacional* pp. 188-195

CUADRO XII									
BALANZA DE PAGOS DE LOS EUA (MILLONES DE DÓLARES)									
AÑOS	GOBIERNO			BALANZA DE MERCANCIAS		SALDOS TOTALES DE LA BALANZA DE PAGOS			
	SALDO DE LA CTA. GOB. EXCLUYE EXP. FINAN. POR ESTE*	EXPOR. FINAN. POR EL GOB.	SALDO CTA. GOB. NETO	BAL. DE MERC. TOTAL PRIVADO	SAL. MERC. TOTAL GOB.	SALDO DE LA BAL. MERC. GLOBAL	BAL. DE INV. DIRECTA	BALANZA DE CAPIATL A LARGO PLAZO	BALANZA DE LIQUIDEZ BRUTA
1958	-5853	1879	-3974	1583	1879	3462	1235	-1461	-3348
1959	-4860	1824	-3036	-676	1824	1148	1387	-454	-3648
1960	-5666	2046	-3620	2846	2046	4892	1157	-567	-3711
1961	-5708	2396	-3312	3174	2396	5571	1668	-656	-2432
1962	-5561	2503	-3058	2018	2503	4521	2080	-1085	-2865
1963	-5747	2882	-2865	2342	2882	5224	1754	-1396	-2554
1964	-2914	3032	-2882	3769	3032	6801	2085	-2177	-3088
1965	-6083	2952	-3125	1999	2952	4951	1384	-1166	-1421
1966	-6954	3152	-3802	655	3152	3817	654	762	-2165
1967	-8124	3523	-4601	277	3523	3800	1944	-95	-489
1968	-7766	3346	-4420	-2711	3346	655	2552	3750	-2169
1969	-7550	3094	-4456	-2487	3094	607	3476	2315	-5919
1970	-8102	3110	-4992	-507	3110	2603	2947	1816	-4466
1971	-9209	3322	-5887	-5590	3322	-2268	2258	530	-23779
1972	-10022	2972	-7050	-9381	2972	-6409	4539	3082	-15786
1973	-9909	371	-6538	-2416	3371	995	7878	2489	9602-

\*ESTA COLUMNA SE TORNA MAS NEGATIVA SI SE LE QUITAN LAS VENTAS DE BIENES MILITARES Y LOS PAGOS DE PRESTAMOS  
FUENTE: SURVEY OF CURREN BUSINESS 1972 Y 1975, EPI, FMI, VARIOS AÑOS.

económica interna al no representar una salida de recursos importante por concepto de repatriación de ganancias de los japoneses y europeos, esto ha determinado que el saldo de la balanza de IED norteamericana haya permanecido positivo reflejando las ganancias obtenidas por los empresarios norteamericanos, y a dando paso a dos tendencias<sup>73</sup> :

<sup>73</sup> "Aproximadamente la mitad de las importaciones de EUA son transacciones entre partes relacionadas, mediante esto queremos decir que el comprador y el vendedor son en una medida significativa propiedad y están supuestamente controlados por la misma empresa. Así la mitad de las importaciones de los EUA pueden ser estudiadas como transacciones entre ramas de empresas multinacionales. Al mismo tiempo, el 24% de los activos de EUA en el extranjero esta constituido por el valor de las filiales extranjeras de las empresas de los EUA por lo tanto el comercio y la inversión aunque no están dominados por las empresas multinacionales están en gran medida dirigidos por dichas empresas...En

1) Mayor interdependencia de las economías y 2) un intenso aumento del comercio intrafirma, sin embargo el tamaño y fortaleza de la economía norteamericana le ha permitido ser más prudente en su política de IED como país receptor, en tal dirección la Ómnibus Trade and Competitiveness Act de 1988 refleja disposiciones que permiten al presidente bloquear adquisiciones por extranjeros de empresas que se consideren estratégicas para los EUA y por motivos de seguridad nacional.

El Saldo de la balanza de capital a largo plazo continuo siendo negativo,<sup>74</sup> pero hacia 1965 se fue reduciendo la salida de capital dando un vuelco un año después, a causa de las medidas gubernamentales (el origen de esto aunque no único pero si más importante la regulación Q véase sección correspondiente al mercado de eurodólares), el saldo de la balanza de capital presentó un saldo positivo hasta 1979 cuando la problemática petrolera y la incertidumbre reaparecieron (ver cuadro XII), hacia fines de los setenta este saldo comenzó nuevamente a ser positivo, deliberadamente este saldo fue tomando importancia la entrada de capital a

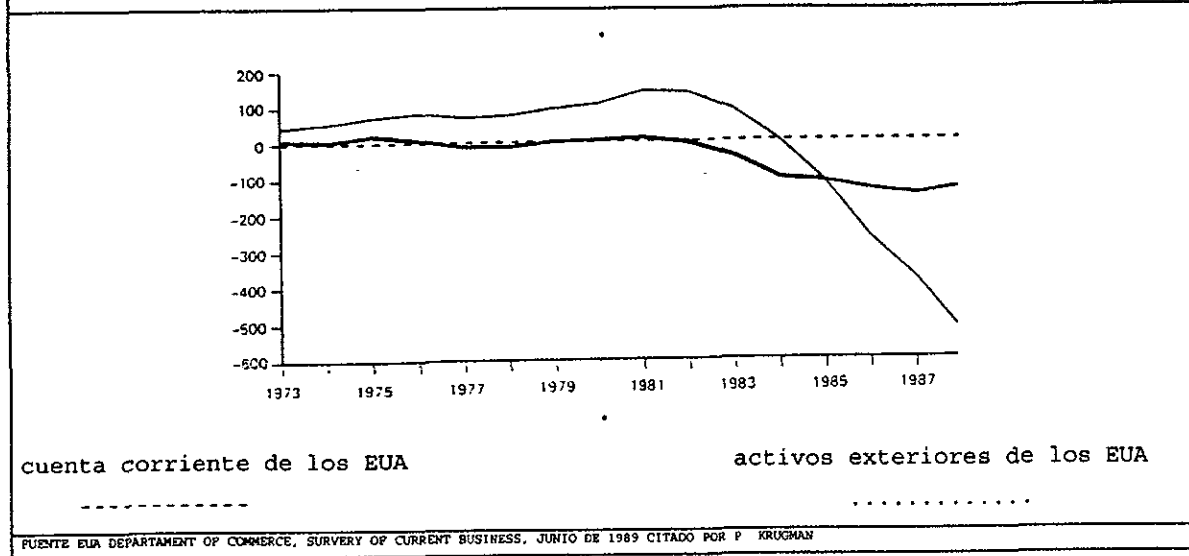
---

1989, aproximadamente el 4% de los trabajadores estadounidenses estaban empleados por empresas de propiedad extranjera. La propiedad extranjera estaba concentrada en las finanzas y las manufacturas; en 1989 más del 12% de los activos estadounidenses en las manufacturas, y más del 20% de los activos bancarios eran de propiedad extranjera...cinco empresas de automóviles japoneses construyeron en 1988 plantas de montaje en América, plantas que esperaban producir el 20% de los coches de los EUA en los primeros años noventa. OP. CIT. Paul Krugnan pp. 183-195.

<sup>74</sup>.La cuenta de capital expresa la diferencia entre las ventas de activos al exterior y las compras de activos ubicadas en el extranjero-. Cuando los EUA toman prestado un dólar de ciudadanos no residentes les está vendiendo un activo, una promesa de pago que será amortizada en el futuro por un valor de un dólar más los intereses correspondientes. Este tipo de transacción se registra en la balanza de capital, con un signo positivo, porque el crédito constituye en sí mismo una forma de transferirle dinero a los EUA, ó una entrada de capital sin embargo cuando los EUA prestan dinero al exterior, se efectúa un pago a ciudadanos no residentes y la balanza de capital es debilitada. Este tipo de transacción significa

Cuenta corriente y activos exteriores netos EUA 1973-1990

(millones de dólares, gráfica B)



los EUA comenzó a funcionar como un medio para financiar los crecientes déficit en el saldo de la balanza de mercancías resultando favorablemente pero poco sano.<sup>75</sup> Reafirmando lo dicho por P. Krugman se puede observar como una serie de déficit por cuenta corriente puede incrementar la deuda exterior,<sup>76</sup> la figura B que a continuación se presenta refleja

la compra de un activo a los no residentes y se denomina salidas de capital.

<sup>75</sup> ¿Por que es poco sano? Para cubrir los déficit de la balanza en cuenta corriente los EUA necesitan entradas metas de Capital ó en otras palabras su deuda exterior neta ó venta de activos a los no residentes a ascendido a las entradas de capital.

<sup>76</sup> Se debe observar la diferencia entre déficit en cuenta corriente y saldo de la balanza de mercancías el primero presento sus primeros déficit en 1968 recuperándose para 1973 con algunos altibajos, volviendo a caer en déficit permanente desde 1982 en cambio el segundo saldo presenta su primer déficit en 1971 el cual ha venido siendo constante y creciente (véase la serie histórica al final del capítulo).

La importante de observar estos indicadores es que los EUA solamente endeudándose con el exterior pueden mantener un déficit en cuenta corriente a fines de los ochenta y mitad de los noventa o sea adquirir una mayor cantidad de bienes y servicios de los que esta produciendo, el problema podría ser observado de otra forma, desde el punto de vista de las cuentas nacionales

Sí	Ingreso = Producto	y
	Producto=Consumo+Inversión+Exportaciones-Importaciones	y sí
	Ingreso - Consumo = Inversión + Exportaciones	Por tanto
	Ahorro interno=Inversión+Exportaciones-Importaciones	Pero sí

la evolución de la balanza corriente de los EUA desde principios de los años setenta y la evolución del volumen neto de riqueza exterior.

Se puede apreciar como los EUA habían acumulado una importante cifra de riqueza externa a principios de los ochenta momento en el cual empezaron a registrarse de forma sostenida unos déficit por cuenta corriente sin precedentes. En 1985 la economía estadounidense se convirtió por primera vez desde la primera guerra mundial en deudor neto respecto al exterior. En 1988 la deuda exterior había alcanzado los 500 mil millones de dólares (más del 10% del PNB) <sup>77</sup> Haciendo dos observaciones, la cifra anterior a la que se refiere P. Krugman es acumulada, siendo igual a los flujos de capital que entran a los EUA provenientes del extranjero, segunda aún con estos flujos el saldo de la balanza de liquidez bruta presenta signos negativos (véase serie histórica al final). Como ultima anotación, el déficit de la balanza de mercancías incluido en el déficit de cuenta corriente con su impacto en la balanza de liquidez bruta solo tendrá su fin cuando los norteamericanos ya no estén dispuestos a pedir tantos préstamos ó cuando los acreedores extranjeros ya no quieran prestar lo suficiente para financiarlos, los prestatarios y los prestamistas tienen mucho dinero en juego y cuando menos están bien informados y tan motivados como el propio gobierno de EUA como para determinar cuando es excesivo el déficit, de aquí se pueden desprender dos preguntas, como afectaría una caída del dólar para solucionar el déficit a los países que

---

Consumo+Inversión > Producto ¿de donde sale el exceso de la cantidad de producto que se ha gastado en consumo + inversión? El faltante se cubre mediante importaciones netas. Si esto es así quiere decir que el ahorro interno no es suficiente para cubrir el gasto total entonces esta diferencia se cubre con entradas de capital.

<sup>77</sup> OP CIT P Krugman pp. 340--341

envían sus recursos a los EUA? y como afectaría esta al comercio internacional haciendo más competitivos los productos norteamericanos? en un mundo más regionalizado ya vislumbrando la década de los noventa siendo tratado más adelante pero más enfocado al punto monetario.

Para enfocar correctamente la segunda fase del déficit norteamericano se pueden realizar cuatro precisiones.

1) Explicar el desequilibrio en la balanza de pagos norteamericanos es más complicado de lo expuesto y es muy probable que sea incompleto, Martín Feldstein y otros en *Foreign Affairs* han argumentado que la principal causa del creciente déficit es la demanda de dólares, y la sobrevaluación del dólar, al encarecer los precios de los productos norteamericanos con relación a los extranjeros, sin embargo no se puede profundizar en las causas de tal proceso dado que el objetivo es observar la importancia del desequilibrio y su relación con el SMI, primero como factor que confluyó en 1971 y segundo como elemento notable en las épocas posteriores hasta la actualidad, es importante anotar que las devoluciones del dólar ha tenido un impacto en las economías japonesa y alemana en los ochenta dejando de lado al resto del mundo por el momento.

2) La importancia del déficit norteamericano es distinta bajo un tipo de cambio fijo ó de un tipo de cambio flexible, nota que se desarrolla más adelante al relacionar el desequilibrio con el oro.

3) Para el punto que se trata desequilibrio y su relación con el SMI es fundamental apreciar el cambio en la naturaleza del déficit de la liquidez bruta, se puede afirmar que este fue empujado por los gastos gubernamentales desde inicios de la posguerra y hasta mediados de los setenta, pero en un primer

momento la fortaleza en el saldo de la balanza de mercancías lo cubrió ampliamente hasta antes de 1958, posteriormente el balance de mercancías positivo pudo sostener el desequilibrio durante la primera mitad de los sesenta, pero ese saldo positivo comenzó a angostarse cayendo primero en déficit el saldo de la balanza de mercancías del sector privado (1968 véase cuadro XII) hecho que continuo y se volvió crítico, transformándose el superávit de la balanza de mercancías global en déficit tres años después, desequilibrio este que vino para ser progresivo y permanente desde 1971 hasta bien entrada la década de los noventa cuando se ha llegado a un acuerdo en el congreso americano para su reducción.

4) Al igual que en el balance general del primer período aquí se puede observar una profundización de las tendencias económicas mundiales, la participación de la economía estadounidense en las exportaciones mundiales sigue cayendo de 16.4% en 1960 a 13.3% en 1971, en cambio su participación en las importaciones mundiales aumenta de 11.6% en 1960 a 14.0% en 1971, la brecha que aparece en 1971 (13.3% exportaciones y 14% importaciones) indica la presencia del déficit en el saldo de la balanza de mercancías global, brecha que se cierra a mediados de los setenta y que nuevamente vuelve a presentarse desde inicios de los ochenta, mientras tanto que se cierra la brecha entre la participación de la CEE en las exportaciones mundiales (24.8%-1960; 39.4%-1973) y su participación en las importaciones mundiales (23.0%-1960; 39.8%-1973) (véase cuadro XI), observándose también el creciente ascenso de los competidores, Alemania y Japón comienzan a tener un mayor peso en las exportaciones mundiales, por otro lado las importaciones como proporción del PIB se han incrementado en los EUA de 1960 a 1973,

incremento superior al japonés pero mucho menos reducido que el aumento europeo, la importancia de observar estos indicadores es el grado de dependencia que tiene las economías con respecto al exterior (véase cuadro XI).

Por ultimo en cuanto a la participación en la producción mundial los EUA han caído de 54.6% en 1950 a 42.3% en 1970 (manteniendo esta ultima cifra en la década de los ochenta) en contrapartida sus competidores han incrementado su participación en la producción mundial, lo que de una u otra forma se corresponde con la participación de los países en las exportaciones-importaciones mundiales (véase cuadro XI).<sup>78</sup>

### 2.1.2 EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA Y SU RELACIÓN CON EL ORO.

Conviene recordar un par de cosas antes de realizar un seguimiento histórico de la relación déficit de la balanza de pagos y oro lo que permitirá entender mejor la caída de las paridades fijas.

1) En un tipo de cambio fijo las reservas deben ser consideradas como creadoras y destructoras de dinero interior sea un país con moneda clave o no. Así cuando exista un drenaje de dinero interior por pago de importaciones de un país de moneda clave las autoridades monetarias deberán estar obligadas a reducir la cantidad de dinero en circulación, es

---

<sup>78</sup> Es importante tener en cuenta las cifras ya que más adelante se abundan en ellas y solo se tomaran como un dato ya dado, por ejemplo el dólar continuo manteniendo su valor después de la ruptura de las paridades fijas ya no por su relación con el oro si no por el respaldo que representa la producción de los EUA, por otro lado la resolución del déficit es una medida que podría afectar a otros espacios económicos al ver perdido su mercado ¿de ahí los esfuerzos por acelerar el proceso de regionalización?.

Como nota adicional y anticipándose la fortaleza de los EUA continua por el peso de esta economía en el mundo y las escuelas que hacen constante referencia a las teorías de la desindustrialización no toman muy en cuenta lo anterior.



decir cuando los extranjeros estén dispuestos a recibir dinero interior como cobro (pago), en caso contrario de un regreso de oro o de la misma moneda clave la autoridad monetaria debe de estar obligada a incrementar la cantidad de dinero en circulación, en los dos casos tal proceso tendrá su impacto en la actividad económica, en el primer caso solo si el gobierno incrementa la oferta monetaria o la mantiene habrá un déficit en la balanza de pagos.

En caso de no ser una moneda clave los extranjeros no estarán dispuestos a recibir dinero interior como cobro (pago) por tanto este tipo de dinero se convertirá a moneda extranjera por dos medios: a) el desatesoramiento, los particulares que tengan saldos en divisas u oro pueden estar dispuestos a desprenderse de estos a cambio de dinero interior. b) La autoridad monetaria recibe dinero interior y da a cambio divisas u oro lo que reduce las reservas. En el caso "a" los saldos particulares o bancarios complementan por lo general el efectivo nacional, al existir una salida constante de divisas llega el momento en que los saldos en efectivo remanentes apenas satisfacen la preferencia de los particulares por la liquidez, de forma que ya no podrán desprenderse de saldos para el pago de compras en el extranjero lo que detendrá el déficit, es decir se agotan los saldos por lo tanto se detiene el déficit, en el caso de "b" si el dinero interior que recibe la autoridad monetaria lo devuelve inmediatamente a la circulación entonces perpetua un déficit, los particulares regresaran con dinero interior con el fin de cambiarlo por moneda clave u oro para financiar sus compras en el exterior. En los casos de déficit, tanto de moneda clave como en el caso de moneda no clave el aumentar o mantener la oferta monetaria interna cuando hubo un drenaje

de recursos<sup>79</sup> produce un aislamiento de la economía e imposibilita el funcionamiento del mecanismo de ajuste, es decir no cae el nivel de actividad económica para restaurar los equilibrios.

2) Bajo un tipo de cambio fijo la presión del ajuste se realiza sobre la actividad económica interna (véase pág. 55-57), así la necesidad de llevar a cabo el ajuste produce ciertas restricciones a las metas que se proponen los gobiernos, estos han de aceptar al menos cierto grado de transmisión de inflación (cuando hay superávit) o deflación y paro (cuando hay déficit), lo anterior solo cuando el modus vivendi es la disciplina monetaria mundial.

3) Como se recordara los estatutos del FMI tomaron en cuenta los cambios en la economía mundial (ver pág. 57) por tanto no pretenden que la variación de las reservas influya de forma automática en la oferta monetaria interna, a cambio de esto el FMI esta dispuesto a financiar cualquier desequilibrio, (aunque de forma condicional para mantener la disciplina

---

<sup>79</sup> Cualquiera que sea el origen del déficit este esta relacionado con una salida de poder adquisitivo, aun cuando la adquisición de una mercancía extranjera sea hecha a crédito. La obligación de pagar Johnson la expresa como sigue :

si saldo de la Balanza de Pagos=(Ingresos provenientes del exterior)-(pagos al exterior)  
y si por definición (Ingresos Interiores)=(pagos interiores)  
entonces Saldo de la Balanza de Pagos=(ingresos Interiores)-(Pagos interiores)

Siempre y cuando a los ingresos y pagos de las autoridades monetarias que se dan a cambio de oro o divisas no se les considere ingresos por pagos interiores sino como creadores y destructores de dinero interior. De acuerdo con lo anterior aun hay mas, el déficit es un fenómeno monetario ya que solo puede producirse si 1) se incrementa la velocidad del dinero (desatesoramiento), 2) si la autoridad monetaria mantiene la oferta monetaria con independencia de la salida de recursos del exterior (incremento del crédito interno).

Por lo tanto si la velocidad del dinero tiene un limite y el desequilibrio solo puede seguir siendo alimentado por un incremento del crédito interno (cambiar dinero interior por divisas para financiar importaciones, aumentar el crédito interno de moneda clave en el respectivo país, mantener un tipo de cambio artificial) entonces decimos que el desequilibrio solo puede continuar con la complicidad del gobierno.

monetaria mundial) es decir para susvisar un ciclo o cuando los objetivos internos y externos no coinciden, además de esto existía la cláusula de la moneda escasa para repartir el peso del ajuste (ver pág. 27 n. 31)<sup>80</sup>

4) Si partimos del hecho de que el dólar era el único convertible en oro según consta en los estatutos del FMI, entonces los dólares emitidos por EUA son deuda de corto plazo, es decir tanto residentes como resto del mundo podrán exigir que los dólares sean cambiados por oro, si EUA promovió una salida de saldos de dólares entonces el resto del mundo adquirió derechos a corto plazo sobre los EUA, pero estos derechos no representaron ningún problema al principio porque estaban respaldados en más del 100% en oro, por lo que el dólar goza de una infinita confianza convirtiéndose en una divisa clave.

5) Teóricamente un país de moneda clave para sostener su posición debe de ofrecer bienes en términos competitivos para experimentar un superávit en su balanza de pagos, en caso de que este no pueda ofrecer bienes y servicios en términos competitivos y que promueva una salida de saldos de su moneda tendrá un déficit, en este caso si su moneda no vuelve a su

---

<sup>80</sup> Cláusula de la moneda escasa, esta estuvo instituida para presionar a los países superavitarios para que ayudasen a llevar a cabo el ajuste, dichos países se definen como aquellos que alcanzan una posición acreedora por medio de restricciones al comercio o por medio de un valor de paridad bajo lo que dará lugar a superávit. En la polémica Keynes-White, el primero alego que no solo los países deficitarios debían de pagar un interés cuando estuviesen al descubierto sino también los superavitarios en aquel tiempo se referían a los EUA, en su lugar se logro instituir la cláusula de la moneda escasa -en los sesenta los EUA dejaron de disfrutar de su sólida posición, pasando a ocuparla Alemania y Japón, Alemania cuando obtuvo superávit argumentaba que la posición en que incurrió no fueron producto de las oscilaciones de sus precios internos sino de la inflación de los países deficitarios, entonces declaran en los sesenta que no tenían intención de importar inflación, sin embargo Alemania revaluo su moneda en 1961, 1969, 1971 y 1973 a pesar de esto nunca se invoco la cláusula de la moneda escasa para ningún país

país se incrementaran las obligaciones a corto plazo o el resto del mundo obtendrá derechos a corto plazo sobre ese país, si tal país permite que continúe el déficit y que crezca su deuda a corto plazo entonces la confianza en su moneda se vera mermada por tres hechos:

a) Porque el volumen de la moneda clave en circulación comenzara a superar a las tenencias de oro.

b) Porque para saldar su balanza habrá de echar mano de sus reservas áureas.

c) Porque habrá la posibilidad real de una devaluación.

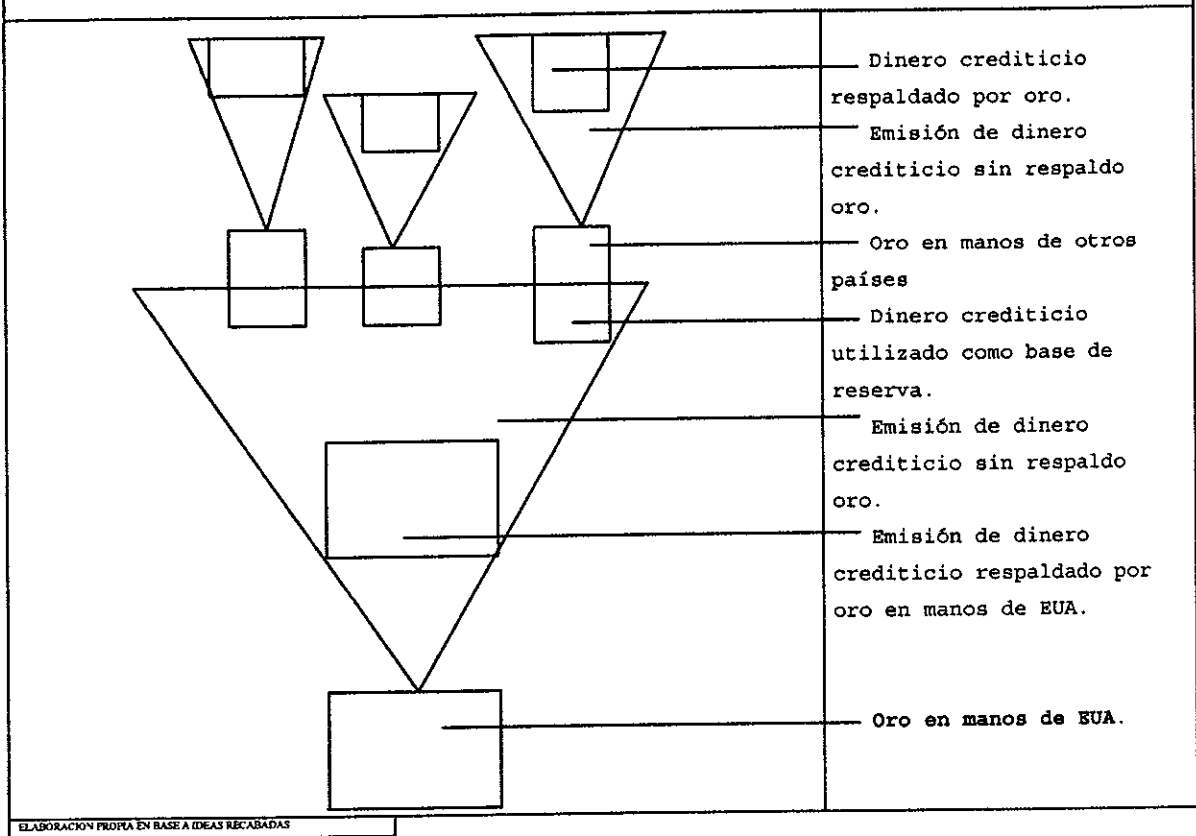
Ante este escenario el resto del mundo tratara de huir de la moneda clave, exigiendo su convertibilidad en oro o cambiándola por otra divisa, situación que puede generar pánico financiero.

Con relación a los EUA el problema se complica al conjuntarse una serie de factores, primero la desigual captación (distribución) de oro por los países, la concentración de este en los EUA, la obligación de convertibilidad solo para los norteamericanos, y la necesidad europea de reconstruir sus reservas, lo anterior propicio la adquisición de dólares y al mismo tiempo la fragilidad del patrón monetario en cuanto se viera mermada la confianza en el dólar, Rueff en 1966 sugirió el problema perspicamente, pudiéndose representarse gráficamente (véase pagina siguiente).

A pesar de los déficit en el saldo de la balanza de liquidez bruta (en el primer periodo del déficit) el dólar gozo de una posición sólida por dos hechos:

La fortaleza de la balanza de mercancías global y porque los saldos en dólares estaban ampliamente respaldados

GRÁFICA C EL DÉFICIT DE LA ECONOMÍA AMERICANA Y SU RELACIÓN CON EL ORO.



en oro (los saldos de dólares circulantes en el exterior estaban respaldados por oro casi en un 300% en 1949, véase cuadro XIII) pero a través del tiempo se aceleró la salida de saldos en dólares y se comenzó a drenar oro de los EUA, el primero era demandado por los europeos para ensanchar sus reservas y no para adquirir mercancías norteamericanas, el segundo por medio de la exigencia de la convertibilidad del dólar, pasando las reservas áureas de los europeos de 2,800 millones de dólares en 1949 a 18 mil millones en 1961, al mismo tiempo que se venían incrementando los saldos en dólares que circulaban en el extranjero pasando de 8,226 millones de dólares en 1949 a 17,637 millones de dólares en 1958, junto con el deterioro de las reservas áureas de los

EUA que pasan de 24,563 millones de dólares en 1949 a 20,582 millones en 1958 (véase cuadro XIII).

ORO EN PODER DE LOS EUA, SALDOS EN DÓLARES CIRCULANTES FUERA DE EUA Y RESERVAS MUNDIALES.						
(ORO VALUADO EN 35 DÓLARES LA ONZA) CUADRO XIII						
AÑOS	RESERVAS DE ORO EN PODER DE EUA	SALDOS DE DÓLARES EN EL EXTRANJERO	ORO COMO RESPALDO DE SALDOS DE DÓLARES EN EL EXTERIOR EN PORCENTAJES	RESERVAS DE ORO MUNDIALES	RESERVAS DE ORO EN MANOS DE OTROS PAÍSES	PARTICIPACIÓN DE LOS EUA EN LAS RESERVAS MUNDIALES
1949	24563	8226	298.601	32955	8392	74.534
1950	22820	10197	223.791	33494	1064	68.131
1951	22873	10173	224.840	33582	11065	68.110
1952	23252	11719	198.412	33619	10367	69.163
1953	22091	12739	173.412	34085	11944	64.811
1954	21793	14019	155.453	34722	12924	62.764
1955	21753	15230	142.829	35156	13403	61.875
1956	22058	16433	134.229	35854	13796	61.521
1957	22857	16600	137.692	37078	14221	61.645
1958	20582	17637	116.697	37817	17235	54.425
1959	19746	20055	98.459	37762	18016	52.290
1960	<u>17804</u>	<u>18700</u>	<u>95.200</u>	37916	20112	46.956
1961	16947	200230	83.771	38752	21805	43.731
1962	16057	21100	76.099	39158	23101	41.005
1963	15596	23600	66.084	40216	24620	38.780
1964	15471	26500	58.381	40716	25245	37.997
1965	14065	26900	52.286	41775	27710	33.668
1966	13235	27900	47.471	30800	27565	32.438
1967	12065	31400	38.423	39424	27359	30.603
1968	10892	31900	34.144	38757	27865	28.103
1969	11859	40200	29.500	38951	27092	30.445
1970	11072	41900	26.424	37090	26018	29.851
1971	10206	62100	16.434	36059	25853	28.303

A partir del subrayado en columna dos son datos estimados tomados de Ramón Tamames y Los datos son tomados de EPI del FMI.

En este contexto la presencia del primer gran déficit en el saldo de la balanza de liquidez bruta indica que los saldos en dólares iban a sobrepasar a las tenencias de oro en manos de los EUA, lo que naturalmente desato la primera especulación un año después en 1959, es decir en 1959 los saldos de dólares ya no estaban respaldados en 100% por oro

de acuerdo con la tabla XIII las reservas áureas solo representaban un 98% de los saldos circulantes, los gobiernos europeos para detener la especulación contra el dólar compraron esta última divisa, (obsérvese el renglón en cursivas de la tabla mencionada).

Para 1960 se precipitó el nerviosismo por dos causas: 1) las elecciones que se llevarían a cabo en los EUA inyectando una dosis de incertidumbre ante la nueva política económica y el futuro del dólar, 2) Alemania y Suiza experimentaron un aumento en el superávit de sus balanzas de mercancías globales lo que presiono para una revaluación. Para evitar entradas de capital Alemania se negó a pagar una tasa de interés sobre los depósitos y Suiza implemento una tasa de interés negativa del 1% sobre los depósitos extranjeros, frente a este contexto los especuladores desconfiaron de las monedas y se volcaron al oro, los bancos centrales europeos evitaron exigir a los EUA la convertibilidad de los saldos en dólares, pero contribuyeron a la especulación al comprar metal amarillo en el mercado de Londres alcanzando el precio del oro los 35.25 dólares la onza, el 18 de octubre dos días después los 40 dólares la onza, en diciembre del mismo año los EUA suministraron oro al mercado de Londres por medio del Banco de Inglaterra logrando hundir el precio por debajo de los 36 dólares. Para hacer frente a esta problemática los EUA implementaron dos estrategias, una con el fin de abatir el déficit comercial y otra con el objetivo de reducir al mínimo las posibles especulaciones contra el dólar y en favor del oro, la primera ha persistido hasta nuestros días y es importante tenerla presente porque servirá de base para desarrollos posteriores, la segunda fue fundamental durante las tasas de cambio fijas

después se fue modificando aun antes del desplome de las paridades para posteriormente quedar sin sentido.

### 2.1.3 LINEAS ESTRATEGICAS PARA ABATIR LA INESTABILIDAD ECONOMICA MUNDIAL.

LA PRIMERA ESTRATEGIA. La primera estrategia incluye una rápida mirada histórica de la política comercial mundial matizando la norteamericana llegando hasta la década de los noventa. En 1958 cuando aparece el primer déficit de liquidez Douglas Dillon Secretario de Estado de los EUA propone realizar la primera ronda de negociaciones en el GATT que reduciría los aranceles del resto del mundo, lo que permitiría a los norteamericanos incrementar sus exportaciones y equilibrar su balanza de pagos, la propuesta se cristalizó en 1961-62 cuando se lleva a cabo la llamada Ronda Dillon, esta ronda de negociaciones no logro mucho ya que se desarrollo bajo la legislación americana de comercio y esta señalaba como tope máximo una reducción arancelaria de 20%, en 1962 Kenedy propone al Congreso Norteamericano reformar la ley de Comercio, el resultado fue la ley de expansión que permite una reducción arancelaria de 50% como máximo, ante el creciente proteccionismo europeo el gobierno americano propone llevar a cabo otra ronda de negociaciones en el marco del GATT que incluya reducciones arancelarias no solo en productos industriales sino también agrícolas, a lo que Francia se opuso y busco el consenso con los miembros de la CEE para que solo se aceptara llevar a cabo otra ronda del GATT hasta que Europa se pusiera de acuerdo en una política agrícola común, esto retraso las negociaciones e iniciaron hasta 1967 bajo la llamada Ronda Kenedy donde la política



agrícola europea solo permitió incluir algunos productos, determinado pocos avances en la liberación comercial.

Afines de los sesenta y principios de la siguiente década los países europeos multiplican su número de acuerdos bilaterales de comercio con los países en desarrollo, estos arreglos tenían como objetivo discriminar las exportaciones provenientes de EUA, en respuesta los norteamericanos discutieron un SGP<sup>81</sup> en 1974 y lo implementaron dos años después, en este Norteamérica eligió a 48 países y 38 territorios con los que se comprometió a conceder preferencias arancelarias en 2800 fracciones a cambio de que aceptaran cooperar con las políticas norteamericanas de comercio e inversión.

Cuatro años después en 1979 se llevo a cabo la ronda Tokio donde se aprueban los códigos de conducta para los miembros en licencias de importación, valoración aduanera, medidas antidumping, subsidios, derechos compensatorios y obstáculos al comercio internacional, sin embargo cada uno de los acuerdos de conducta pueden ser suscritos o no por los signatarios, para poner en práctica estos acuerdos los norteamericanos reforman su ley de comercio exterior (ley 96-39) y derogan la ley de 1974, en la 96-39 se fortalece la facultad para imponer derechos compensatorios por parte de

---

<sup>81</sup> ¿Que son los SGP? Son acuerdos bilaterales de comercio entre países, de 1971-75 los países industriales los impulsan en un inicio y después los abanderan los países subdesarrollados, al contradecirse estos acuerdos con los principios del GATT los países miembros del acuerdo solicitan Díaz años para que no se les aplique el artículo primero del GATT, el que contiene los principios bajo los que se rige el acuerdo, a saber la no discriminación, reciprocidad y cláusula de la nación más favorecida.

En la cámara de representantes de EUA "Uno de los propósitos del SGP es proporcionar una alternativa a la multiplicación de arreglos preferentes entre la CEE y los Países subdesarrollados, los que con frecuencia entrañan preferencias invertidas discriminatorias de las exportaciones de EUA" Citado este último párrafo por Moctezuma Barragan J. "Aspectos Jurídicos del SGP de EUA y sus efectos para México" en *Comercio Exterior* Vol. 31 NUM. 10 1981 p. 1121

los Norteamericanos (contra subsidios)<sup>82</sup> y medidas antidumping, ampliándose también la facultad discrecional del presidente para suspender las importaciones de productos o países, en resumen se fortalecen los mecanismos contra prácticas desleales.

A principios de los ochenta los EUA siguieron insistiendo en una mayor liberalización comercial y la ratificación de los códigos de conducta, esto último implicaba reconocer la existencia de distorsiones comerciales, EUA propone inicialmente una rebaja lineal arancelaria de un tercio, los norteamericanos insistieron aún más en la apertura del mercado agrícola europeo junto con una reducción de las subvenciones a las exportaciones, ingresos y precios, nuevamente Francia y la CEE se opusieron categóricamente a la exigencia inicial americana de cortar subvenciones agrarias en 75%-10% en un lapso de 10 años, en los trabajos preparatorios de 1982-1986 de lo que sería la ronda de Uruguay se propuso incluir dentro de la liberalización a los servicios financieros y la protección a la propiedad intelectual junto con otros temas.<sup>83</sup>

---

<sup>82</sup> Para suspender las importaciones de productos los países tenían que demostrar el daño que provocaban las importaciones a sus productos (prueba del daño) pero los EUA solo concedían la prueba del daño en los juicios que levantaban productores norteamericanos, en caso de que un país solicitara la prueba del daño a EUA, esta se concedía solo si este país había firmado un código de subsidios con norteamericana donde se comprometiera en un plazo penitorio a reducir sus sistemas de subsidios. Cabe agregar que en la legislatura norteamericana tiene lugar la cláusula del abuelo en la que se estipula: "Todos los compromisos internacionales asumidos por el gobierno de EUA quedan condicionados en cuanto a su cumplimiento a su legislación nacional" por tanto los países que negocian con EUA deben aceptar de antemano su legislación.

<sup>83</sup> El tema de la liberalización del comercio, el GATT y la legislación de comercio americana es mucho más complicado, pudiendo salir un trabajo de tesis de cada uno de ellos, aquí solo sirve para contextualizar las grandes tendencias y de apoyo para el posterior desarrollo del trabajo. Cabe agregar que los EUA desde la década de los 60 percibieron su ventaja en la producción de bienes agrícolas y no solo allí sino en las industrias de bienes de capital (véase sección correspondiente al déficit

Ante el lento avance de los trabajos preparatorios para la ronda de Uruguay el congreso americano vuelve a reformar su ley de comercio exterior (ley de aranceles y comercio 1984) con el fin de aumentar los poderes discrecionales de la presidencia en dos puntos 1) se autoriza al presidente a firmar acuerdos comerciales por la vía fast track y 2) se autoriza al presidente para que reduzca aumente o anule el SGP a los países que no cooperen con los EUA, a la vez que este sistema se amplía hasta 1993. Cuatro años después nuevamente se reforma la ley de 1984, incrementando las facultades discrecionales del presidente en este caso se amplía la definición de prácticas comerciales injustas y se autoriza para que el presidente sancione a otros países por abusos comerciales, en resumen Norteamérica con prácticas proteccionistas busca abatir el proteccionismo europeo y japonés.

Finalmente el 15 de abril de 1994 en Marrakesh Marruecos se firma el resultado de la ronda de Uruguay de donde sale la Organización Mundial del Comercio la cuál tiene una base legal adecuada<sup>84</sup> ya que su jurisdicción se extiende hasta la

---

de la balanza de pagos de los EUA), siendo EUA uno de los principales países exportadores de estos productos, en la ronda de Uruguay, a cambio de mayor liberalización Europa pedía a su vez la liberalización de los mercados de servicios financieros y de seguros norteamericanos. Adicionalmente se deja de lado la influencia que tuvieron los Países subdesarrollados en la política comercial internacional, no porque no se quiera tocar sino por que no es objeto de estudio.

<sup>84</sup> Véase n. 82 referente a la cláusula del abuelo. Para ver más consúltese Yolanda Trapaga Delfin "El GATT y los desafíos de la reordenación agrícola internacional en *Comercio Exterior* Octubre de 1990 pp.976-986 CEPAL "Ronda de Uruguay" hacia una posición latinoamericana sobre los productos agrícolas" en *Comercio Exterior* Junio de 1989 p. 459-183

De Matco Venturi, Fernando Contribución a la polémica sobre el GATT en *El Comercio Exterior de México* T11 De S XXI Méx. 1982. Del Castillo Gustavo "El proteccionismo estadounidense en la era de Regan" en *Comercio Exterior* Vol. 37 NUM. 11 Bancomext México Nov. 1987. Moctezuma Barragan OP CIT. Baró Herrera Silvio *El nuevo orden económico internacional de la Economía*, México 1980. Banco de México "Un programa de acción sobre política comercial internacional, propuesta de un grupo independiente" en

política económica interna y comercial de todos los países signatarios, en este acuerdo se aprobaron textos para liberalizar los servicios y las inversiones internacionales así como los derechos de propiedad intelectual junto con productos industriales y agrícolas en este último los EUA y la UE se comprometen a reducir las subvenciones a sus exportaciones.

La lección, desde que aparece el primer déficit en la balanza de liquidez bruta en 1958 los EUA y el mundo no ajustaron su balanza de pagos ya que esto significaba un impacto en su nivel de actividad económica interna y el abandono de sus objetivos internacionales, en su lugar EUA presionó a los demás países para que liberalizaran su comercio, de no aceptar estos últimos Norteamérica se negaría a convertir los saldos de dólares en oro y comenzaría una contienda comercial, del otro lado de la moneda el proteccionismo europeo significaba una competencia desleal con Norteamérica. Cuando se hizo evidente la caída de las paridades fijas y la aparición de un déficit en el saldo de la balanza de mercancías global EUA uso el poder que le daba su gran participación en el mercado mundial y el tamaño de su economía (véase cuadro XI) para seguir impulsando la liberalización<sup>85</sup> sin embargo lo anterior trajo un beneficio la

---

Boletín de Economía Internacional de Banco de México Julio Sep. 1985 p. 35 (donde se resume la posición de los Países subdesarrollados con los informes Perason, de 1961 y 1971, el informe Brandt 1980 y Leutwiler 1985.

<sup>85</sup> Aceptar lo anterior nos lleva a plantear una pregunta hasta donde son competitivos los productos americanos? Lo que nos lleva otra vez a preguntar de forma más precisa, ¿Hasta donde la responsabilidad de parte del déficit en el saldo de la balanza de mercancías global es el proteccionismo europeo y la sobrevaluación del dólar principalmente a partir de 1977? (Véase serie histórica) ya que se han reducido en términos reales los gastos militares véase (cuadro XII y gráfico A) lo que evidentemente lleva a plantear la misma pregunta de la nota 78 y dejar aún abierta la pregunta la moneda aún esta en el aire.

reducción del proteccionismo no solo europeo sino mundial y con ello un ambiente más propicio para el desarrollo del comercio internacional punto que se vera con relación a los tipos de cambio flexibles más adelante.

#### LA SEGUNDA ESTRATEGIA.

La segunda estrategia se compuso de algunos acuerdos monetarios para evitar posibles especulaciones, la pérdida de oro en 1959-1960 de los EUA dio por sentado la factibilidad de que el oro incrementara su precio y se superara la paridad con el dólar (véase cuadro XIII).

Al aparecer el fantasma de la especulación se comienza a discutir un mecanismo tendiente a evitar los movimientos de dinero caliente (es decir la posibilidad de que especuladores cambien masivamente dólares por oro) y la perdida de reservas áureas americanas, tendencia esta que no pudo evitarse, dicho de otra forma, se buscaba un mecanismo que nivelara y estabilizara el precio del oro, para tal efecto se reunieron en Basilea los directivos de los Bancos Centrales de los principales países industrializados<sup>86</sup> en 1960, acordando cooperar por medio de un consorcio, el fin: intervenir en el mercado de oro de Londres comprando y vendiendo el metal para que su precio no fluctuará, en caso de que la demanda del metal se incrementara el consorcio estaría dispuesto a suministrar el oro necesario para hundir el precio y mantenerlo a 35 dólares la onza, si la demanda del metal caía el consorcio compraría oro en el mercado de Londres para elevar el precio a los 35 dólares la onza. Para integrar los fondos del consorcio los EUA que aún poseía las mayores

---

<sup>86</sup> Se refiere a EUA, Alemania, Bélgica, Francia, Inglaterra, Holanda y Suiza

tendencias de oro aportaron un 50% seguido de Francia con un 9% y Alemania, entrando en funcionamiento a mediados de 1961.

En la misma línea de acontecimientos se crearon otros dos instrumentos para evitar las posibles especulaciones contra el dólar, concretamente con el fin de apoyar a este último y a la libra se crean los Bonos Roosa y los acuerdos generales de préstamo (AGP), en 1961 Robert Roosa subsecretario del tesoro norteamericano presento al congreso la propuesta para emitir títulos respaldados por el tesoro americano, al ser aprobados por el congreso se denominaron bonos Roosa, ese mismo año el gobierno americano emitió en otros países estos títulos del tesoro a un tipo de cambio garantizado, con esto se esperaba disuadir a los bancos centrales para que evitaran convertir sus tenencias de dólares en oro (es decir transformar pasivos de corto plazo en pasivos de largo plazo), al mismo tiempo comienzan las conversaciones para crear los AGP, a diferencia de los anteriores instrumentos en estos hubo una cooperación divergente entre los países industrializados, para evitar ataques especulativos en gran escala EUA y GB incitaron a incrementar los recursos del fondo vía líneas de crédito (AGP) provenientes del grupo de los diez, mientras que Alemania y Francia se opusieron<sup>87</sup> argumentando que una mayor liquidez induciría a un desorden monetario, finalmente en 1962 se concertaron los AGP en virtud de los cuales el G-5 se compromete a conceder préstamos contingentes al FMI por seis

---

<sup>87</sup> La posición de los países se encuentra determinada por su situación económica mientras que GB mucho más que EUA presentaban un déficit, pérdida de reservas áureas y aumento de pasivos a corto plazo en el exterior Alemania y Francia se encontraban en el punto opuesto, sin embargo aunque su posición era positiva (económicamente) no era comparable con la situación americana. Alemania y Francia no podían dejar de lado la importancia de EUA primero y G.B. en cuanto a su economía, su

mil millones de dólares, los que podrían ser utilizados por los países de moneda clave cuando surgiera un ataque especulativo, la oposición de Alemania y Francia significo algo más, EUA había cedido por primera vez desde el termino de la segunda guerra mundial en el campo institucional al conseguir los AGP, ahora para utilizar las líneas de crédito se debía obtener el consentimiento por consenso del grupo de los cinco<sup>88</sup>, es decir cualquiera de los miembros tiene un poder de veto real sobre el uso de los recursos, aunque esto todavía no significaba nada.

Las anteriores medidas contribuyeron en mucho para la estabilidad monetaria mundial, con algunos sobresaltos en 1962 el mercado del oro regreso a la calma total y el recién creado consorcio volvió a comprar el oro vendido durante la especulación lo que disminuyo el drenaje del metal de los EUA hasta 1965, del otro lado del Atlántico los AGP ayudaron a evitar especulación masiva contra la libra (1964-65) en 1965 año confluyen una serie de factores para desatar una nueva ola especulativa en el mundo.

- 1) La URSS deja de vender oro en el mercado del mundo libre
- 2) Los EUA imponen controles voluntarios a las salidas de capital, englobándose en la llamada regulación Q (ver sección correspondiente al mercado de eurodólares) <sup>89</sup>.

---

participación en el comercio sus aún grandes tenencias de oro y su poder de voto dentro del FMI.

<sup>88</sup> El G-5 esta integrado por Alemania, EUA, Canadá, Francia, Inglaterra  
El G-10 estuvo integrado por: el G-15, Bélgica, Holanda, Italia, Suecia, Japón.

<sup>89</sup> Como se recordara cuando los EUA presentaron problemas en su balanza de pagos establecieron restricciones para expandir el crédito en el exterior implementando: -Impuestos de igualación de intereses que consiste en gravar los créditos que los bancos de EUA otorgaban a los extranjeros. - El programa voluntario de restricción al crédito externo el que posteriormente se volvió obligatorio. -El programa de limitación a la IED de los EUA. -Los estímulos fiscales para repatriar capital, que le fueron concedidos a las empresas. -Y restricción del crédito interno por medio de un incremento de la tasa de interés. -Lo que fue complementado con las

3) Como resultado de la guerra de Vietnam comienzan las presiones inflacionarias en América.

4) Aumenta la demanda de metal áurea por parte del sector privado tanto para usos industriales como por ahorradores y especuladores (ver el problema potencial que se señala al final del capítulo 1)

RESERVAS DE ORO DE FRANCIA Y EUA (MILLONES DE ONZAS)				
CUADRO XIV				
AÑOS	RESERVAS DE ORO AMERICANAS	RESERVAS DE ORO FRANCESAS	RESERVAS DE ORO FRANCESAS COMO PROPORCIÓN EN LAS RESERVAS AMERICANAS (PORCENTAJE)	TASA DE CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS FRANCESAS
1958	588060000	21430000	3.64	
1959	557340000	36860000	6.61	72.00
1960	508690000	46890000	9.22	27.21
1961	484200000	60600000	12.52	29.24
1962	458770000	73910000	16.11	21.96
1963	445600000	97710000	21.93	32.20
1964	442030000	106540000	24.10	9.04
1965	401860000	134460000	33.46	26.21
1966	378140000	149660000	39.58	11.30
1967	344710000	149540000	43.38	-0.08
1968	311200000	110770000	35.59	-25.93
1969	338830000	101340000	29.91	-8.51
1970	316340000	100910000	31.90	-0.42
1971	291600000	100660000	34.52	-0.25
1972	275970000	100690000	36.49	0.03
1973	275970000	100910000	36.57	0.22
1974	275970000	100933980	36.57	0.02

FUENTE: ESTADÍSTICAS FINANCIERAS INTERNACIONALES CD ROOM 1994

5) Francia bajo la tesis de Rueff y el extremismo de De Galle continuaron cambiando sus dólares por oro, el primero preverá una futura elevación del precio del oro y el segundo exigía el regreso al patrón oro puro (véase las tasas de crecimiento que mantienen las reservas de oro francés en el cuadro XIV)

reducciones de gastos en el exterior en defensa y ayudas, así como el programa para reducir los gastos de residentes en el extranjero es decir



actitud que era adversa al consorcio del oro y a la estabilidad monetaria.

Así en 1966 nuevamente entra en crisis la libra, los EUA continúan perdiendo metal amarillo a un ritmo de 7% anual aproximadamente y se comienza a estrechar el superávit en el saldo de la balanza de mercancías privadas norteamericanas (véase cuadros XII y XIII), haciendo más difícil la consecución del objetivo del consorcio, en 1967 la especulación aumento al volverse a cerrar el canal de Suez como consecuencia de la guerra árabe-israeli lo que aumento aún más el déficit de la balanza comercial inglesa (véase serie histórica al final tabla G) los ingleses hicieron uso nuevamente de los AGP para tratar de evitar el ataque especulativo, en ultima instancia terminaron devaluando el 18 de noviembre de 1967, a mediados de ese año Francia abandono el consorcio del oro entrando los EUA a cubrir el vacío dejado con sus propios recursos, los acontecimientos ayudaron en mucho a sospechar del dólar, la sospecha de una devaluación de la moneda más importante se hizo evidente, en los últimos meses de 1967 el gobierno americano sabía que los instrumentos de principios de la década ya no eran muy adecuados y anuncia una política distinta para contener el déficit de su balanza de pagos en enero de 1968, que consistió en un estímulo unilateral al sector exportador americano, los aranceles a las importaciones se incrementaron de 5 a 10% y por medio del fisco se devolvían los impuestos a los exportadores.

Con ello se trajeron unos cuantos días de calma que volvieron a romperse cuando la demanda de oro se incremento,

---

gastos de turismo. En suma significo estrechar el mercado de capitales de los EUA ayudando a desarrollar al mercado de eurodólares.

la especulación persistió a pesar de las declaraciones conjuntas del G-10, aumentaron los drenajes al exterior de las reservas áureas americanas de fines de 1967 y principios de 1968 (véase cuadro XIII), se cerraron los mercados de Londres y Zurich desde mediados de Marzo hasta abril del mismo año (1968) cuando el precio del oro hubo alcanzado los 44 dólares por onza (cuadro XV), unos días después el consorcio del oro acuerda en Washington un doble mercado para el oro, el que regiría a las transacciones oficiales donde el precio sería 35 dólares la onza y otro donde el precio del metal sería determinado por las libres fuerzas del mercado, aumentando el precio en Londres.

PRECIO DEL ORO EN EL MERCADO DE LONDRES (DÓLARES POR ONZA)		
(CUADRO XV)		
AÑOS	PRECIO	TASA DE CRECIMIENTO
1949-1959	35	
1960	36	2.85
1961-1967	35	-2.77
1968	42	20.00
1969	35	-16.66
1970	37	5.71
1971	44	18.91
1972	65	47.72
1973	112	72.30
1974	187	66.69
1975	140	-25.13
1976	135	-3.57
1977	165	22.22
1978	226	36.96
1979	512	126.54
1980	590	15.23
1981	398	-32.54

FUENTE EPI CD ROOM 1994

De 1969 a 1970 el gobierno de Nixon busca frenar el déficit en el saldo de la balanza de pagos global y los primeros déficit del saldo de la balanza de mercancías

privadas así como sus efectos en el precio del oro e instrumenta una política monetaria y fiscal restrictiva que redujo el nivel de actividad interna, al mismo tiempo que Sudáfrica se compromete en 1969 a vender oro al FMI a 34 dólares la onza y el G-10 acuerda poner en funcionamiento los DEG (que se verán adelante) haciendo su primera asignación en 1970, lo que abrió una nueva perspectiva, el regreso a la calma en los mercados de Londres y Zurich, escenario que duro muy poco tiempo a mediados de 1970 Nixon se resiste a cargar con el peso político que significaría un proceso de ajuste, escuchando las voces de los teóricos y economistas que desde 1960 señalaban,<sup>90</sup> "el resto del mundo es quien tiene que preocuparse por la especulación y no los EUA" entonces el

---

<sup>90</sup> La posición aun persiste en la década de los ochenta y noventa. Véase a Herbert Stein en *Leave The Trade Deficit Alone, Dejen en Paz al Déficit Comercial*, *The Wall Street Journal* 11-3-1987. Donde se afirma contundentemente "nadie esta obligado a tener dólares. El deseo que tienen los extranjeros para hacerlo es un síntoma de fortaleza de la economía estadounidense y no de su debilidad"

Hudson, *Superimperialism* pp. 245-251 citado por Block OP. CIT. "la acción unilateral de los EUA para desmonetarizar el oro restablecería la posición negociadora de los EUA en el SMI. Los EUA podrían obligar a los europeos a aceptar el déficit norteamericano destruyendo en forma unilateral la conexión entre el dólar y el oro -se olvida que el aceptar el déficit americano no es porque EUA los obligue completamente sino porque les afectaría que América terminara con su déficit- Cuando se planteo la posición de Hudson en 1965 se considero extremosa y peligrosa para la alianza Atlántico.

Eugene Birnbaum 1967 economista principal de la Standard Oil de New Jersey en *Changing The United States Commitment to Gold*, aconsejaba a los EUA que renunciara a proveer oro por dólares, otros países solo podrían exigir a los EUA que rescataran sus dólares pagándoles con su propia moneda.

Krause 1970 en *A Passive Balance of Payments Strategy for the United States* "EUA podrá seguir sus metas adoptando una estrategia pasiva de Balanza de Pagos esto es mantener su economía en un nivel optimo y realizar pocos esfuerzos por controlar el monto del déficit los demás países serán los que tendrán que ajustar sus tasas de cambio.

Kindleberger, *Salant y Despres* "es erróneo ver la posición de pagos de los EUA como deficitaria "la posición en los pagos americanos es resultado de la demanda mundial de dólares "había una importante preferencia hacia valores líquidos y su deseo de tener dólares...el déficit es una consecuencia normal de flujos de capital entre centros financieros con diferentes preferencias de liquidez"

gobierno de América decide practicar una política económica expansiva empeorando con ello el déficit norteamericano en la balanza de pagos global y aún más en los primeros meses de 1971 cuando aparece el primer déficit en el saldo de la balanza de mercancías global (véase cuadro XII) efectivamente la especulación se intensificó comenzando la huida del dólar, grandes cantidades de dólares comienzan a cambiarse por marcos y yenes los especuladores apostaban a la devaluación del primero y a la revaluación de los dos segundos, en un contexto de tipos de cambio fijos Alemania y Japón junto con otros tenían la obligación de convertir marcos y yenes por dólares y no solo por eso, la posibilidad de una devaluación del dólar haría más competitivos los productos americanos en los mercados mundiales afectado los superávits de Alemania y Japón así mismo gran cantidad de sus reservas internacionales eran en dólares por tanto temían una devaluación del dólar ya que bajaría el valor de sus reservas, por un lado la posibilidad de una devaluación del dólar les afectaba y por otro lado la deseaban para reducir la incertidumbre, en este juego Francia fue la excepción porque siempre apostó a una devaluación del dólar o que sería lo mismo un incremento del precio del oro, simplemente la mayoría de sus reservas eran en onzas oro y no en dólares (ver cuadro XIV).

Resultado perfectamente explicable la posición oficial de América, cuando declaró, la intensificación de la especulación (la presión para que Alemania, Japón y sus socios revaluarán y aceptaran la avalancha de dólares) era un problema de ellos y que no intentarían por el momento una disciplina monetaria, es decir frenar el déficit en la balanza de pagos americana, explícitamente EUA esperaba conseguir con esto que Japón, Alemania y sus socios en su

conjunto revaluaran lo que mejoraría la competitividad de las mercancías de EUA mientras que su paridad se mantenía con el oro (35 dólares la onza). Alemania, Japón y sus socios decidieron no seguir con esta política "...era inútil frente a la avalancha de dólares que las empresas multinacionales y los países Arabes presentaban para su cambio en marcos o yenes...el Deutssche Bundesbank y el Banco de Japón se cargaban de dólares, la presión del dólar no cesaba, por la persistencia de rumores sobre una inevitable devaluación del mismo y las revaluaciones del marco y del yen.."91 "...Europa y Japón afrontaban una situación clara o avanzaban hacia un conflicto económico a gran escala con los EUA, principiando con una guerra arancelaria o trataban de negociar el mejor arreglo posible dentro de una situación mala"92 del otro lado del Atlántico América percibió que sus indicadores empeoraban aun más en los primeros meses de 1971, el saldo de la balanza de mercancías global fue negativo por primera vez a la vez que aumentaba rápidamente la deuda a corto plazo y la inflación, (véanse cuadros XII y XIII y series históricas) siendo la situación verdaderamente insostenible, el marco, el yen y la libra comenzaron a flotar, para evitar la especulación el gobierno de EUA toma medidas el 15 de agosto de 1971, el entonces presidente Nixon anuncio su nueva política económica:

- 1) Suspensión temporal del vinculo entre el dólar y el oro.
- 2) Suspensión temporal del vinculo entre el oro y el DEG.
- 3) Sobre tasa del 10% a las importaciones.
- 4) Control de precios y salarios para atacar las presiones inflacionarias por tres meses.

---

<sup>91</sup> Ramón Tamames *Economía Internacional*. p.44.

<sup>92</sup> OP. CIT. Fred Block.

## 5) Reducción de la ayuda económica al extranjero.

En su discurso Nixon argumento "las economías de las principales naciones industrializadas de Europa y Asia fueron destruidas, para ayudarlas y proteger su libertad los EUA les proporcionaron 143 mil millones de dólares...gracias a esa ayuda, tales naciones recuperaron su dinamismo y se convirtieron en fuertes competidoras, al presente, cuando son económicamente más poderosas, llegó el momento de carguen con su parte....llego el momento de rectificar las tasas de cambio y de que las principales naciones compitan en condiciones de igualdad (vea la primera estrategia), ya no hay razón para que los EUA luchen con una mano atada a la espalda," (véase en el anexo la declaración de Nixon donde enuncia el programa económico) cinco días después los ministros de la CEE se reunieron para examinar la política americana declarando que tal medida era en contra del orden monetario y exigiendo la reforma del SMI, (Sic!) ocho días después el Director Gerente Pierre-Paul Schweitzer manifestó la postura del FMI ante los acontecimientos y recomendó la elevación del precio del oro, recomendación que inmediatamente fue rechazada por la delegación americana<sup>93</sup>.

---

<sup>93</sup> Como se ha visto un incremento del precio del oro significaba una devaluación del dólar, lo que beneficiaba a Francia, Sudáfrica y la URSS, al primero porque la mayor parte de sus reservas eran en oro y a los dos siguientes por ser los mayores productores del metal áureo, a la vez que le quitaría preponderancia al dólar, por tanto estratégicamente la medida no sería muy adecuada, aunque después tuvo que aceptarse no sin antes conseguir la revaluación de otras monedas lo que proporciono un amplio colchón hasta 1973 (véanse estadísticas)

El que el FMI se manifestara tardíamente resultado insólito ya que este era el que tenía la obligación de mantener el Orden Monetario Internacional y no solo eso, dado que las paridades se habían fijado en términos de dólares oro la suspensión de la convertibilidad significaba tocar la piedra angular del acuerdo, el resto del mundo se preguntaba si podían abandonar también las paridades fijas como lo hizo EUA; El silencio del FMI se interpreto como la presión de los americanos en el FMI..

Para diciembre de 1971 el G-10 y Suiza se reunieron en el Institut Smithsonian (Washington) para acordar:

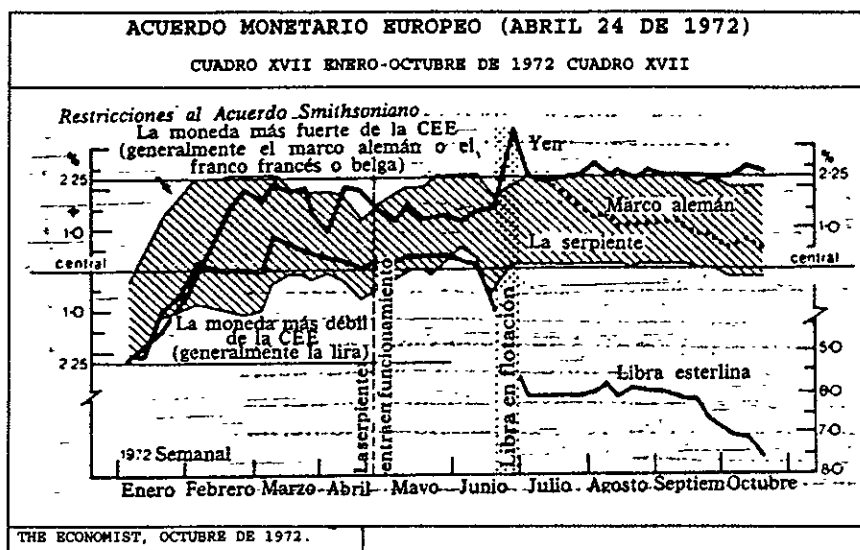
- 1) La realineación de las tasas de cambio a la alza con respecto al dólar (véase cuadro XVI).
- 2) La modificación de la paridad del dólar (devaluación) con respecto al oro de 35 a 38 dólares la onza.
- 3) La derogación de la sobretasa de 10% a las importaciones que fluyan a los EUA.
- 4) Proponer al FMI que los países miembros puedan temporalmente aumentar el margen de flotación, autorizando el FMI un día después la ampliación del margen que paso de 1% por ambos lados a 2.25% por ambos lados.
- 5) Que EUA seguiría manteniendo la suspensión de la convertibilidad.

REALINEACION DE LAS TASAS DE CAMBIO DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE DICIEMBRE DE 1971 (ACUERDO SMITSONIAN) A JUNIO 1973 (CUADRO XVI)						
PAÍS/MONEDA	MONEDAS/ORO		VARIACIÓN			
	(1971)	VARIACIÓN	MAYO 1972	NOV. 1972	MARZO 1973	JUNIO 1973
ESTADOS UNIDOS /DÓLAR	1.000	-7.89	-9.6	-8.7	-15.6	-19.0
ALEMANIA/MARCO	3.660	+4.61	+6.0	+6.4	+12.2	+17.8
FRANCIA/FRANCO	5.550	0.00	+0.4	+1.0	+3.6	+6.3
INGLATERRA/LIBRA	0.417	0.00	+0.6	-9.7	-11.7	-11.5
JAPÓN/YEN	360.0	+7.66	+13.5	+16.5	+27.8	+14.5

FUENTE: THE ECONOMIST JUNIO DE 1973.

Para 1972 la especulación continúa los miembros de la CEE discutieron la posibilidad de llevar a cabo una unión monetaria, se propone crear un fondo común con las reservas de los países miembros y eliminar los márgenes de fluctuación entre sus monedas, decidiendo finalmente el 24 de abril que las bandas de flotación entre sus monedas se reducirían (del 2.25% propuesto por el FMI a 1.125%) a la vez que utilizaban como referencia la banda propuesta por el Fondo (2.25), es

decir construyeron una banda de fluctuación entre ellas (que en conjunto podía moverse "la serpiente") dentro de la banda propuesta por el Fondo ("el túnel"). (véase el cuadro XVII).

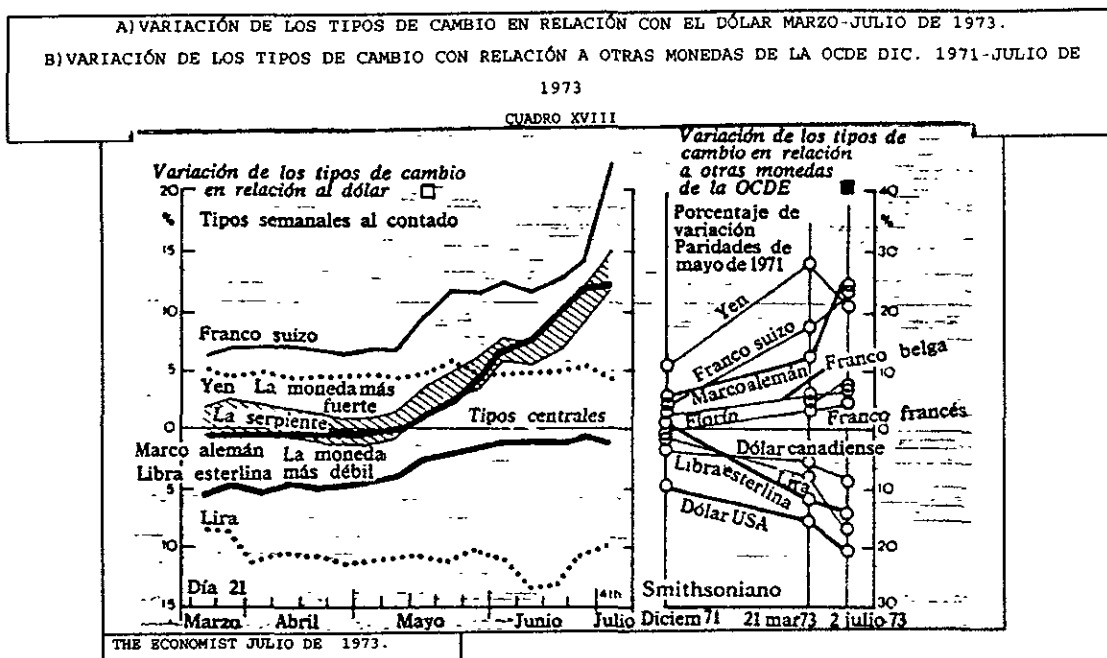


Para mantener la estrechas entre sus monedas los europeos acuerdan permitir que las autoridades monetarias de los países integrantes intervengan comprando vendiendo la moneda que se aleje de la banda acordada, en caso de una presión devaluatoria los demás la apoyaran comprándola para que no rompa la banda aprobada, posteriormente este miembro deberá de recomprar su moneda cuando la situación mejore solo a cambio de oro-DEG, en caso contrario de una presión revaluatoria los demás deberán de apoyarla vendiéndola a cambio de oro-DEG u otras divisas en los dos casos nunca a cambio de dólares para evitar su posible avalancha.

A pesar de los intentos la especulación no cedía la devaluación del dólar tuvo un comportamiento Jota, durante los primeros trimestres de 1972 el saldo de la balanza de mercancías global se deterioro mucho mas, al mismo tiempo que las balanzas de mercancías de Alemania y Japón a pesar de la



revaluación no tenían un impacto importante (véanse las series históricas de estos países al final en esos años), es



decir la realineación Smithsonian no estaba dando resultado, en 1973 se conocen los pésimos resultados de los saldos de la balanza de pagos americana, Nixon elimina los controles de precios y salarios como resultado una avalancha de dólares se precipita a Japón y Alemania, principalmente a este último "el Bundesbank debió absorber 6 mil millones de dólares entre el 6 y el 9 de febrero! del mismo año, tres días después el G-10 acuerda otra realineación de las principales monedas (véase cuadro XVIII) y la nueva paridad dólar-oro (42 dólares por onza).

El éxodo del dólar continuo, en marzo la CEE decide que debería de flotar conjuntamente de manera libre y hacer caso omiso de la banda de flotación permitida por el Fondo (2.25+/-) es decir rompen el tipo de cambio que mantenían con el dólar (la serpiente rompió con el túnel) literalmente comenzó una verdadera danza de las monedas las presiones

devaluatorias del dólar con relación a las monedas europeas se intensificó (ver cuadro XVI y XVIII), en opinión de los bancos centrales europeos esto perjudicaba demasiado a la estabilidad monetaria mundial y a los negocios, así que decidieron reunirse en Basilea a principios de julio para apoyar al dólar, extendiendo una línea de crédito a Norteamérica que cubría un monto que iba desde los 6 mil millones de dólares y se extendía hasta los 18 mil millones de dólares, como resultado el dólar reaccionó favorablemente, en estas condiciones mantener el doble mercado del oro ya era ilógico suprimiéndose entonces la paridad oficial de 42 dólares la onza en noviembre, con esto el desplome de las paridades fijas era un hecho consumado a la vez que el oro perdía su función y comenzaba a desmonetarizarse, los bancos centrales podían liquidar sin ninguna restricción (aunque no formalmente) sus reservas metálicas o mantenerlas.

## 2.2 LA REFORMA MONETARIA INTERNACIONAL.

El imperativo de la reforma monetaria internacional (RMI) nació con el desarrollo de las condiciones y problemas que se presentaron durante el periodo de las paridades fijas, estas reformas por lo regular estuvieron encaminadas a incrementar la liquidez en vez de buscar una solución a los problemas de ajuste (déficit-superavit ver pág. 57, 85 y 96) que derivan en problemas de confianza, porque el primero requiere solo de un poco de cooperación mientras que el segundo entraña más dificultades al involucrar los objetivos de política económica que tienen los gobiernos al interior y al exterior de sus naciones (incorporando así los elementos de competencia) la década de los sesenta estuvo caracterizada por sendos planes y recontraplanes para la RMI los que con

frecuencia planteaban solo buenas intenciones, no por ello dejando de ser importantes.

Para enmarcar la RMI se puede partir de una pregunta básica hubo o había escasez de liquidez o se trataba de un problema de ajuste. Como se ha visto las reservas internacionales deben de considerarse creadoras destructoras de dinero interior en caso de que se les considere como ingresos y pagos interiores habrá problemas en el primer caso habrá superávit y en el segundo déficit.

Refiriéndose al déficit este puede encontrar respuesta por dos vías: 1) La reducción de la actividad económica, la autoridad monetaria siguiendo a las reservas internacionales tendría que reducir la oferta monetaria y trasladar el peso del ajuste a la actividad económica interna, pero esto anularía los objetivos del gobierno en empleo, producción y objetivos externos, a causa del receso el país dejaría de importar y aumentaría la participación de las exportaciones en la economía. 2) Por medio de una devaluación, la que aumentaría la competitividad vía reducción del precio de las exportaciones.

En el mundo real estas soluciones presentan obstáculos, se ha observado él porque los EUA promovieron una salida de saldos en dólares a lo largo de la década de los cincuenta, solo un saldo positivo muy grande en la balanza de mercancías habría podido compensar los números rojos del saldo de la balanza de liquidez bruta, en esta etapa el haber implementado medidas deflacionistas en la economía americana hubiera:

1) Anulado los objetivos del gobierno en empleo, producción y expansión en el exterior.

2) Un receso en América habría hecho caer las exportaciones tanto japonesas como europeas.

3) Lo anterior hubiera representado un obstáculo para la reconstrucción de las reservas europeas y la posterior convertibilidad.

La medida devaluatoria hubiera provocado:

1) Algo parecido a una serie de devaluaciones competitivas, si EUA competía vía reducción de precios de las exportaciones los otros países le hubieran seguido por el mismo camino para evitar daño en la pérdida de mercados.

2) Sería aplicar la cláusula de la variación del precio del oro estipulada en los estatutos del FMI, pero esto era inaceptable para Europa por haber reconstruido sus reservas en dólares y para los EUA.

De tal forma que las soluciones clásicas no encontraban una aceptación en el mundo en su lugar los EUA utilizaron el derecho de señorío<sup>94</sup> para financiarse durante la década de los cincuenta y las posteriores décadas, es decir imprimir dólares para prestar sin pedir prestado, obtener mercancías sin pagar y dar dólares sin recibir mercancías, a esto Rueff señaló "los déficit de la balanza de pagos de los EUA han sido mas que compensados, las donaciones y prestamos

---

<sup>94</sup> La emisión de nueva moneda es un tipo de impuesto sobre los poseedores de moneda ya que la moneda adicional reduce el poder de compra de la moneda existente ¿cómo es el beneficio para el emisor? Resulta de la diferencia entre el dinero mercancía (oro) y el dinero sin escriturar (papel moneda) esto es porque el dinero sin escriturar no cuesta nada producirlo en términos relativos y solo tiene valor porque así lo deciden las autoridades monetarias siendo con el tiempo comúnmente aceptado, entonces a la diferencia entre el valor nominal del dinero sin escriturar y su costo de producción es el beneficio teóricamente denominado señorío, en el ámbito nacional si el dinero sin escriturar substituye al dinero mercancía se habla pues de un derecho de señorío de la autoridad monetaria y un beneficio al tesoro de la nación ya que aumentan los ingresos generales del sector público. En el ámbito internacional si el dinero sin escriturar substituye al dinero mercancía hablamos de un señorío social ¿a quien va a parar este beneficio?

otorgados con gran generosidad sin precedente en la historia a quienes después de la guerra estaban sin divisas...pero el método a través del cual se da no es menos importante que el objetivo de la donación especialmente cuando es de tal naturaleza que afecta profundamente la estabilidad y aun la existencia del donante y el receptor. Además de lo anterior esta el hecho de que la situación que voy a analizar no fue establecida ni deseada por los EUA es producto de un prodigioso error colectivo que permanecerá en la historia y eventualmente será considerado con objeto de asombro y escándalo..."<sup>95</sup>

Así cuando las dudas y la especulación sobre el dólar se hicieron presentes la reacción de los EUA fue tratar de reducir su déficit, lo que no pudo llevar a cabo por las razones tratadas (ver pág. 75-6 y 108) en su lugar Norteamérica siguió aumentando su deuda a corto plazo acentuando con ello la desconfianza hacia el dólar, mientras que Europa y Japón se niegan y negaron a reducir su proteccionismo (ver pág. 91-94) y los EUA retrasan aun más sus medidas de ajuste, al mismo tiempo que la cláusula de la moneda escasa se convirtió en letra muerta (ver n.80) primero para EUA y después para Europa y Japón.

Las autoridades monetarias de los distintos países industriales no aceptaron que el movimiento de las reservas influyera semiautomáticamente en su oferta monetaria interna, porque esto interferiría con el logro de sus objetivos económicos, dicho de otro modo los elementos de competencias individual los llevaron a aplicar una política monetaria

---

<sup>95</sup> The Economist London August 1965. De allí el título que Robert Triffin dió al texto presentado en la Reunión Cumbre del Congreso de EUA sobre tipos de cambio y el dólar en Washington del 11 al 13 de noviembre de 1985 "Para rectificar el escándalo monetario mundial"

desacoplada del equilibrio externo y de los estatutos del FMI, en resumen evitado que los mecanismos de ajuste automáticos entraran en funcionamiento (ver pág. 86) en su lugar se crearon mecanismos de cooperación para reducir la especulación (véase pág. 96-97) y aumentar la liquidez. Ante la primera crisis de confianza (1958-59) el General De Gaulle y su Secretario de Asuntos Económicos Rueff exigen el regreso al patrón oro puro a los EUA, a principios de los sesenta sigue prevaleciendo el desorden económico por lo que se abre en el mundo el debate en torno a la RMI enfocándose como insuficiencia de liquidez, para Francia (de De Gaulle) y Alemania la situación era clara si se permitía un aumento de la liquidez esto redundaría en un desorden monetario, en cambio para los EUA esto era necesario, el aumento<sup>96</sup> de liquidez permitiría reducir la especulación sobre sus reservas áureas por esto en 1961 Kenedy propone "un incremento de la liquidez a través de algún mecanismo nuevo, distinto de la producción de oro y de las monedas de reserva" un año después el Secretario General del FMI Per Jacobsen hace oficial la discusión en torno a la RMI declarando que la liquidez internacional comienza ha ser insuficiente, es decir la cantidad de dólares comprendido en las reservas de otros países han alcanzado su nivel máximo de aceptabilidad (conforme se siguen promoviendo salidas de saldos en dólares

---

<sup>96</sup> Durante la polémica Wite-Keynes y hasta 1956 aproximadamente los EUA argumentaron en todo momento que un incremento de la liquides seria invitar a los participantes del SMI a incurrir en la indisciplina monetaria, en todo este periodo la negativa norteamericana iba encaminada a lograr la disciplina en Francia Alemania y GB, irónicamente después de oponerse a los aumentos de la liquidez los EUA buscaron junto con GB un - incrementó de la liquidez para reducir los posibles ataques-especulativos, es decir crear un nuevo activo de reserva para quitar la presión que ejercía sobre sus reservas áureas, Ahora Francia y Alemania eran las que argumentaban a en favor de una restricción de la liquidez para mantener la disciplina monetaria sin embargo después se dejaron llevar por el juego por las condiciones imperantes.

se acrecienta la desconfianza en el dólar y la especulación en favor del oro) por lo tanto debe de buscarse algún otro activo de reserva so pena de estrangular el comercio internacional, se afirmaba "mientras más pronto los EUA controlen su déficit más liquidez se necesitara" para llevar a cabo las crecientes transacciones comerciales, lo anterior significo que se abrió un debate falso en torno a la liquidez o mas bien un debate donde se trataba de justificar los incrementos de la liquidez por las siguientes razones: 1)El déficit y el superávit son caras opuestas de un mismo proceso, si el comercio estuviese equilibrado no habría ninguna necesidad de liquidez internacional, bastaría con que las distintas monedas nacionales fueran convertibles entre sí. 2)En las tasas de cambio fijo efectivamente la liquidez es necesaria cuando existe un desajuste en la balanza de pagos y sirve para diferir en el tiempo o reducir el impacto del ajuste y para tal efecto estaba planteado el FMI. 3)Enfáticamente si un déficit es producto de un desequilibrio fundamental ningún volumen de liquidez podría producir una solución, porque cualquier cantidad de liquidez que se le proporcione al país deficitario ira a parar a final de cuentas a manos de los países superavitarios, por lo tanto los argumentos de una mala distribución de la liquidez son falsos, mas bien los distintos países no han realizado el ajuste adecuado. 4)De lo anterior se desprende lo siguiente, los argumentos que defienden los aumentos de la liquidez son los mismos que buscan posponer el ajuste (con la creación del FMI no se pretendió que los ajustes fueran automáticos vese pág. 26-7 y56) visto desde otro ángulo la argumentación en favor de la liquidez es la razón que pretende desacoplar a la actividad económica interna de la actividad mundial,

abundando que los gobiernos persigan las metas de producción, empleo y precios con independencia del equilibrio en la balanza de pagos, razón que es justificable (ver pág. 55-6) pero no por ello correcta, de lo contrario la autoridad monetaria hará vivir en un paraíso artificial a su población para despertarla con un brusco y repentino ajuste. 5) El argumento mas utilizado para aumentar la liquidez fue el relacionar la oferta de oro con el volumen de comercio empero cabe anotar dos cosas antes a) Las cuotas del fondo no se revisaron como estaba estipulado cada cinco años (ver pág. 27) b) El precio del oro jamas se reviso como estaba enunciado en el convenio constitutivo del fondo, realizándose la revisión de este hasta el fin del consorcio del oro (ver pág 26 y 106). Las razones económicas (véase nota 61) influyeron en el lento crecimiento del stock de oro, las razones políticas no permitieron el aumento del precio del oro porque: a) Ello forzaría a los países a la disciplina monetaria y b) Esta decisión hubiera favorecido a los países productores, estos al exportar metal obtendrían divisa y superávit en liquidez en tanto que los importadores añadirían oro a sus reservas al mismo tiempo que podrían experimentar un déficit en liquidez, dado cuenta de esto los productores en ves de allegarse divisas añadirían su propio oro a sus reservas rechazando las divisas o en lugar de aceptar las divisas podrían exigir su convertibilidad, estas operaciones tenían el efecto de beneficiar a la URSS y a Sudáfrica.

De tal forma que la relación reservas áureas comercio no es lineal, tanto por los mecanismos institucionales como por la practica real, institucionalmente el aumento de las cuotas



hubiera ayudado en mucho a aliviar la necesidad de liquidez<sup>97</sup> (vense las bajas tasas de crecimiento de las cuotas en el cuadro "D") así como la estricta aplicación de los estatutos del FMI, abundando en realidad la merma de los stocks de oro para usos monetarios como proporción del comercio se comienza a dar a partir de 1968 con la ruptura del consorcio del oro (vea tabla D), la ruptura significó una mayor demanda del metal para usos especulativos y de atesoramiento los que se sumaron con la demanda industrial y artesanal, cronológicamente el mayor deterioro de los stocks de oro para usos monetarios no coincide con la intensificación del debate<sup>98</sup> (Véase cuadro "D").

---

<sup>97</sup> Los franceses y los alemanes se opusieron al aumento de las cuotas propuesto por los norteamericanos y si bien se llevo a cabo dicho aumento ...para aumentar la presión en septiembre de 1964 anunciaron los franceses su apoyo a la Unidad de Reserva Compuesta (URC)...integrada por las monedas principales y seria emitida por el FMI. Los países podrían mantener entonces sus reservas monetarias en alguna combinación de oro y URC...la URC substituiría por completo las tenencias de dólares y libras de modo que el dólar ya no desempeñaría ningún papel...OP. CIT. Cohen p.281 (citado por Cohen) es importante ver la n. 53. p.281. donde en un principio los que se oponían a los aumentos de cuotas eran los EUA y GB.

<sup>98</sup> Los EUA resistieron la presión de una reforma monetaria "oponiéndose a la acción multilateral, Dillon y Rossa siguieron propugnando...por la cooperación bilateral...a medida que aumentaba la presión en favor de la reforma Dillon y Rossa salieron del gobierno, Fowler, el nuevo secretario del tesoro sugirió en junio de 1965...la reunión de una conferencia monetaria mundial para discutir la reforma del SMI: Una nueva conferencia de Bretton Woods, no se reunió tal conferencia pero hubo un cambio claro de la política norteamericana. Por primera vez los EUA empezaron a buscar activamente las negociaciones tendientes a la creación de un nuevo activo de reserva, estas negociaciones se iniciaron a fines de 1965...Fowler y otros funcionarios advirtieron que la creación de un nuevo activo internacional podría desempeñar la misma función que la expansión del FMI: Proveería a los EUA una protección adicional contra el embate del dólar...daría un mayor margen de maniobra para búsqueda de la expansión económica interna....en un periodo en que los arreglos monetarios y el déficit eran objeto de creciente critica internacional los EUA podrían defenderse mejor si aparentaban tomar la iniciativa ...el cambio en la política norteamericana se produjo en el momento de la crisis más intensa del Mercado Común Europeo. Es probable que los gobiernos norteamericanos hayan decidido tomar la iniciativa cuando su principal opositor -Francia aparecía mas aislado...la campaña de De Gaulle...cuando anuncio retornar

Por el lado practico sin que se reste importancia al SMI como lubricante de las transacciones, en 1958 el FMI realizo un informe de la liquidez y las reservas internacionales concluyendo en su estudio que "con anterioridad a la primera guerra mundial el comercio mundial pudo prosperar basándose en una cantidad de reservas relativamente reducidas, mientras que en el periodo de entreguerras un elevadisimo volumen de las mismas no impidió que el comercio internacional experimentara serias dificultades (vese cuadro XIX y compárese con la tabla E de la serie histórica que se presenta al final), en resumen el medio en el que se desarrollaba el "comercio internacional era un factor mas importante para la dimensión de las reservas requeridas que su volumen o valor...Si en 1913 las necesidades de reservas eran pocas ello se debía a que había un mayor equilibrio en las relaciones económicas internacionales, se practicaban importantes medidas de ajuste, existía mayor confianza entre países y disposición a conceder prestamos."<sup>99</sup>

RESERVAS DE ORO Y DIVISAS, COMO PORCENTAJE DEL VALOR DE LAS IMPORTACIONES MUNDIALES (CUADRO XIX)				
AÑOS	TODO EL MUNDO.		TODO EL MUNDO MENOS EUA	
	TOTAL	ORO	TOTAL	EUA
1913	21	19	17	14
1928	42	32	35	23
1937	101	93	63	53
1951	60	--	39	--

FMI SIRCX L. p.190.

Por ultimo una efectiva y bien organizada red de créditos privados basada en Londres...cuanto mejores sean los

---

a un patrón oro...la crisis del Mercado Común hizo imposible que De Gaulle obtuviera el apoyo de la CEE. IBID. p. 282.

<sup>99</sup> Se refiere a la confianza internacional o intergubernamental donde cada autoridad monetaria se compromete a realizar los ajustes y su disposición a cubrir los prestamos temporales así como a la confianza que se le puede depositar a una autoridad monetaria para que no abuse del derecho de señorío.

medios y las facilidades crediticias privadas internacionales menor será la necesidad de que las autoridades intervengan aumentando sus acuerdos crediticios, de lo anterior se deduce que cuanto más rápido sea el ajuste mas limitado será el déficit y también habrá menos necesidad de reservas, de aquí se desprenden nuevamente dos puntos el empleo (ver pág. 55) y el proteccionismo de la posguerra (ver pág. 31,40,Y 93) como limites del ajuste

Lo anterior no significa que no pueda haber en lo sucesivo escasez de liquidez pero esta es una discusión más ardua y complicada<sup>100</sup> moviéndose en el plano de lo que fue y no de lo que pudo o podría ser. Regresando a la narrativa de la reforma, a principios de 1965 Francia volvió a la carga exigiendo el regreso al patrón oro y buscando el respaldo de los países superavitarios, mientras tanto al interior del FMI los EUA buscaron y encontraron el apoyo de los países deficitarios para incrementar la liquidez al proponer que el

---

<sup>100</sup> La liquidez internacional es la sumatoria de los recursos de que disponen las autoridades monetarias de los distintos países para enfrentar los desequilibrios en la balanza de pagos o sea sus reservas y por analogía las reservas son parecidas a la liquidez, estas reservas no son homogéneas pueden estar constituidas por oro, saldos en divisas, DEG, Derecho a Girar contra el Fondo (prestamos de reservas, créditos condicionados, de todo tipo) prestamos entre bancos centrales, de bancos comerciales a bancos centrales, de instituciones y particulares a bancos centrales (de aquí la posible inadecuación metodológica de utilizar a los activos externos bancarios utilizados por Mantey como indicador de liquidez en el mercado de eurodólares que se observa mas adelante y no se utiliza), títulos a corto plazo en los mercados internacionales de capital emitidos por las autoridades monetarias, etc. De aquí ¿cuales fondos a corto plazo son liquidez internacional y cuales no? ¿Los prestamos intergubernamentales son liquidez? De allí que Machlup hable del obscuro concepto de la liquidez y una respuesta no muy clara. Evidentemente también si aumentan los niveles de precios y rentas mundiales ellos determinaran el volumen y valor del comercio mundial al mismo tiempo que las necesidades de reservas, de la misma forma que si las monedas se devalúan con respecto al oro se necesitaran mayores reservas para hacer la misma transacción, por ultimo la liquidez en un país esta en función de 1) sus desequilibrios interiores 2) la velocidad en que se apliquen los ajustes por el gobierno o la autoridad monetaria y 3) que tan deseable sea para el gobierno la estabilidad de precios interna.

reparto de la nueva unidad de cuenta sería generalizado, iniciándose de esta forma las negociaciones formales en el seno del FMI para crear un nuevo activo de reserva, en respuesta Alemania y Francia proponen que para tomar una decisión al interior del Fondo fuera necesario contar con un 85% de los votos, conseguido este requerimiento se logro nivelar el poder de veto de los EUA, de aquí en adelante las decisiones en general así como el carácter y la cuantía de la nueva unidad de cuenta tendría que contar con un respaldo de un 85% de los votos,<sup>101</sup> habiéndose aprobado esto el carácter de la negociación paso a otro terreno, por un lado EUA y GB pretendían que el DEG fuera un activo asignado y poseído es decir con la posibilidad de gastarlo, lo que evidentemente transfería el derecho de señorío al país deficitario, por su lado Alemania y Francia pretendían que el DEG fuera un instrumento crediticio es decir un préstamo por el que se pagaría una tasa de interés. La discusión no fue nada sencilla para llegar a ser una partida contable, en el centro del debate surgían las interrogantes ¿quien gozaría del derecho de señorío?, ¿sería dinero escriturado o sin escriturar?, ¿sería un crédito o no?. Para entenderlo de una mejor forma se observan estas interrogantes en el ámbito nacional y después a nivel internacional, primero el derecho de señorío en el ámbito nacional es cuando el dinero sin escriturar substituye al dinero mercancía, el beneficio que se obtiene por emitir papel dinero (señorío) va a parar al tesoro de la nación, es decir la emisión de nueva moneda es

---

<sup>101</sup> Esto significaba un poder de veto real sobre las resoluciones del Fondo por parte de la CEE (si es que actuaban en conjunto) ya que esta contaba con un 16.5% de los votos, así mismo los EUA tampoco perdían su poder de veto al interior ya que contaban con un 25% de los votos, pero esto significaba que tenían que llegar a un acuerdo para reunir el 85% requerido.

como un impuesto sobre los poseedores de la moneda ya que la moneda adicional reduce el poder de compra de la moneda existente, así la emisión de nueva moneda se contabiliza junto con los ingresos del sector público y este último puede darle usos de redistribución o destinarlo para la compra de bienes públicos. A nivel internacional el derecho de señorío a donde iría a parar ¿?. Fue ideal proponer que fuera a parar al FMI pero esto no pudo ser por dos causas: 1) El FMI no tiene una influencia real (no es un banco central mundial) sobre las autoridades monetarias nacionales para obligarlas a que utilicen los DEG al igual que el oro como activo creador-destructor de oferta monetaria nacional, es decir no puede hacer la función de redistribución de recursos a nivel mundial. 2) Si el FMI no tiene una función de banco central la emisión de DEG lleva a que las asignaciones determinen el derecho de señorío en favor de los países deficitarios, en detalle si se permitiera su asignación libre los países deficitarios por un lado relajarían sus políticas monetarias y por otro cobrarían un impuesto al mundo, al igual que un gobierno nacional podrían obtener bienes y servicios del mundo sin dar nada a cambio, dicho de otra forma los países deficitarios gastarían la liquidez en recursos mundiales reales (ver n.95) así cualquier cantidad de recursos iría a parar a los países superavitarios si no se da el ajuste real) Lo anterior determinó tres cosas:

1) Que el DEG se ligara a las cuotas como criterio, para que se delimite la cantidad de la emisión y que no se transfiera el derecho de señorío a los países deficitarios, lo anterior implicaba impedir una demanda de recursos reales, para reforzar esto se evitaría que el DEG fuera utilizado en

transacciones con particulares en este sentido no tendría una tasa de cambio.

2) Si el DEG no puede utilizarse en transacciones corrientes no puede ligarse a la ayuda internacional que se considera liquidez de gasto, la anterior imposibilidad permitió a los países industriales mantener por medio de acuerdos bilaterales la ayuda condicional.

3) Aunque su emisión sea limitada aun hay un derecho de señorío a quien va a parar ¿?.

Segundo el carácter del FMI determina si el dinero que emitirá es escriturado o sin escriturar, nuevamente se plantea la cuestión en el ámbito nacional, cuando el dinero es emitido por una autoridad monetaria el derecho de señorío lo obtiene el gobierno y lo emite sin escriturar (es decir es de curso forzoso y legal), cuando no es emitido por una autoridad monetaria hay que canalizar el derecho de señorío por medio de una resolución comercial y escriturar el derecho que se posee sobre el uso de los recursos, el cual recaerá sobre una institución financiera o persona, utilizando el ejemplo de un banco comercial: este emite liquidez o mejor dicho crédito cobrando una tasa de interés al demandante de crédito (tasa de interés activa) y pagando una tasa de interés al depositante (tasa de interés pasiva) gráficamente sí:

Tasa de interés activa.	>	tasa de interés pasiva.	=	Diferencia utilizada para cubrir costos de operación de la institución más ganancias.
-------------------------	---	-------------------------	---	---

Se tiene que los pagos por tasa de interés activa transfieren el señorío a los ahorradores (tasa de interés pasiva mas ganancias bancarias mas costos de operación) a la vez que crea un derecho cargo sobre la institución de aquí se

desprende que el FMI va a emitir dinero, pero como no es un banco central mundial no puede emitir dinero sin escriturar como en el caso de un gobierno nacional, al igual que una institución bancaria comercial tendría que escriturarlo y buscar una resolución comercial para distribuir el derecho de señorío pero el FMI no es una institución comercial por tanto no puede emitir dinero escriturado (porque significaría un derecho-cargo de los países sobre el FMI) ni recibir parte del derecho de señorío, la solución adoptada fue otorgar a cada país una asignación de DEG que rindan una tasa de interés (pasiva (-)) asignación que al momento de su emisión será igual a los saldos reales de que puede disponer (de DEG) que rinden una tasa de interés (activa(+)).

Teniendo que:

CANTIDAD ASIGNADA. PAGA UNA TASA DE INTERÉS (-)	=	SALDO REAL DE QUE PUEDE DISPONER. COBRA UNA TASA DE INTERÉS (+)
---	---	---

de tal forma que la tasa de interés (-) se compensa con la tasa de interés (+) si el país mantiene su cuenta en equilibrio y mientras no use los recursos queda anulado el derecho de señorío, pero podrá disponer en cualquier momento de estos. En caso de que:

CANTIDAD ASIGNADA. PAGA UNA TASA DE INTERÉS (-)	<	SALDO REAL DE QUE PUEDE DISPONER. COBRA UNA TASA DE INTERÉS (+)	PAÍS A
---	---	---	--------

esto significara que el país habrá echado mano de sus DEG poseyendo menos asignaciones y que los saldos reales darán una tasa de interés (+) mayor, a la vez que otro país recibirá las asignaciones y tendrá:

CANTIDAD ASIGNADA. PAGA UNA TASA DE INTERÉS (-)	>	SALDO REAL DE QUE PUEDE DISPONER. COBRA UNA TASA DE INTERÉS (+)	PAÍS B
---	---	---	--------

por lo tanto el exceso de ti (+) que tendrá el país "A" se trasladara al país "B" para que iguale el exceso de tasa de interés (-).

Así que el señorío no se traslada al que proporciona los recursos reales (país B) como en el caso de los ahorradores del ejemplo de la banca comercial. Habiéndose resuelto el problema del derecho de señorío el DEG no es un cargo-derecho sobre el FMI aunque este emitirá el dinero sin escriturar, lo cual a quedado resuelto por medio de una convención.

Tercero, como se convierte el DEG en dinero de curso legal, en el ámbito nacional el dinero es de curso legal porque así lo decidió la autoridad monetaria, declarando que ha de ser aceptado como medio de pago final de una deuda por cualquier acreedor dentro de su territorio, en caso de que algún particular no lo acepte podrá ser impuesto por medio de los tribunales de la nación de que se trate, en el plano internacional el FMI no puede obligar a ningún gobierno a que acepte al DEG como medio de pago de una deuda final, el FMI no tiene un carácter supranacional y los gobiernos son soberanos, al no ser supranacional no puede imponer el uso del DEG por medio de tribunales a su vez estos no existen y los gobiernos son soberanos, el problema se resuelve por medio de una convención donde los gobiernos declaran que lo aceptan como medio de pago final, de aquí que el DEG tenga que ser emitido en cantidad limitada de lo contrario un exceso de emisión puede crear desconfianza haciendo dudar a los gobiernos soberanos sobre la valides y la conveniencia de mantener DEG, en caso de considerar que no es equivalente como se acordó en términos de oro-dólar y por ende de otras monedas los gobiernos se negaran a aceptarlo y no habrá tribunal alguno que los haga cambiar de opinión.



De aquí que el DEG tenga características del dinero crediticio y del dinero.

1) Es dinero porque no está escriturado pero es aceptado y no es dinero crediticio porque no representa una deuda sobre institución alguna.

2) El dinero es la deuda de alguna institución y el DEG es dinero por una convención es decir no es deuda de nadie en este sentido es como el oro que no es deuda de nadie, la diferencia que tiene con el oro es que mientras que este cuesta producirlo el DEG no cuesta por ser un asiento contable.

3) Si el DEG es aceptado por una convención, el FMI no tiene que crear un respaldo a este, por lo tanto no es convertible en oro-dólares y representa un derecho sobre los recursos mundiales sea esta una característica crediticia, en detalle el DEG permite obtener recursos reales a préstamo pero no es un crédito porque: 1) El prestatario no paga una tasa de interés por el uso de los recursos reales. 2) El préstamo-devolución del DEG no es tangible. 3) Si el país prestatario obtiene recursos reales no pierde su asignación lo que tendrá que hacer más adelante será restituirla.

Para completar, los EUA-GB y Alemania-Francia no pudieron impregnar fuertemente al nuevo activo de reserva, esto fue así porque el poder de votación al interior del FMI se había nivelado, para reunir los elementos mencionados y otros el G-10 designó al Gobernador del Banco de Italia, Ossola quien fue el encargado de preparar el informe para terminar con la creación del DEG junto con un grupo de expertos del cual fungió como presidente, el informe del proyecto fue presentado a la Asamblea Anual del FMI en 1967 (Río de Janeiro) el proyecto fue aprobado y se mandó a

revisión, unos meses después se aprueba por la Junta de Gobernadores del FMI (mayo de 1968) entrando en vigor la enmienda un año después.

La enmienda al Convenio Constitutivo del FMI se puede resumir en los siguientes puntos:

- 1) Las operaciones del FMI se dividirán en dos clases:
  - a) De cuenta general (derecho a girar de acuerdo con la cuota).
  - b) De cuenta por Derecho Especial de Giro (DEG).
- 2) El DEG se asignara en proporción a las cuotas como limite.
- 3) El Director General con la aprobación de los Directores Ejecutivos harán la propuesta a la Junta de Gobernadores para la emisión de nueva liquidez.
- 4) La decisión de emitir un volumen de DEG se tomara en un periodo para hacerse efectivo en otro periodo, con el fin de evitar que acontecimientos de corto plazo influyan en el volumen de la emisión.
- 5) Para aprobar el aumento de las asignaciones se requiera como mínimo de un 85% de los votos.
- 6) El DEG es una partida contable de la que pueden disponer los miembros por voluntad propia.
- 7) El DEG no es una moneda.<sup>102</sup>
- 8) El DEG esta denominado en unidades especificadas en oro, pero no es convertible en oro.

---

<sup>102</sup> La practica del DEG: Un país con déficit pide por medio del FMI que otro gobierno le cambie sus DEG asignados por monedas convertibles, la moneda obtenida se utiliza para intervenir en el mercado de divisas a fin de impedir que el tipo de cambio se deslice, posteriormente el gobierno tendrá que regresar esos recursos reales para restituir sus DEG asignados, esta operación triangular fue necesaria porque el DEG no es dinero de curso legal forzoso sino dinero intergubernamental y como tal no puede usarse para intervenir directamente en el mercado de cambios.

- 9) Su uso es solo intragubernamental y nunca para pagos entre particulares.
- 10) El FMI puede anular la cuenta de DEG totalmente con la aprobación del 85% de los votos.
- 11) El DEG esta sujeto a devaluaciones-revaluaciones previa aprobación del 85% de los votos.
- 12) El DEG no puede utilizarse para cambiar la composición de las reservas.
- 13) Los miembros del FMI no están obligados a participar en las asignaciones de DEG.
- 14) Los miembros pueden poner fin a su participación a condición de que liquiden sus saldos reales de DEG en oro o moneda convertible.
- 15) Los países deficitarios que obtengan recursos reales a cambio de DEG no han de rebasar el 70% de su asignación.
- 16) Para que en el futuro puedan hacer uso nuevamente de los DEG los países deficitarios tienen la obligación de restituir el 70% de su asignación, devolviendo los recursos reales.
- 17) El plan de restitución, cada país al final de los primeros cinco años siguientes a la asignación y al final de cada trimestre no deben tener en promedio de sus saldos reales de DEG menos del 30% de los asignados.
- 18) La obligación de restitución mueve a los participantes a adoptar mejores políticas de ajuste.
- 19) La obligación de restitución protege a los prestamistas de recursos reales.
- 20) Los países superavitarios no pueden tener un exceso de saldos de DEG, es decir superior al doble

de su asignación que como máximo es 300% (desglosado, su asignación es 100% mas el doble de su asignación 200%).

21) Los países superavitarios habrán de contribuir al equilibrio otorgando prestamos (créditos de recursos reales) a los países deficitarios, para ello el país deficitario no puede escoger al país superavitario al que le pedirá los recursos reales a cambio de DEG. Previa solicitud del país deficitario que ara uso de los DEG el FMI designara al país superavitario que prestara los recursos.

22) Los recursos reales pueden provenir de:

a) Los países que necesitan restituir sus DEG asignados.

b) Los que posean importantes superávit.

c) Los países que tengan apreciables reservas pero no por ello superávit.

d) Los países que el FMI decida sancionar, porque halla utilizado al DEG para cambiar la composición de sus reservas y no para financiar un déficit.

23) Si un país superavitario no desea acumular DEG por arriba de su asignación pero desea seguir participando puede corregir su desequilibrio superavitario.

24) El FMI puede suspender a cualquier miembro que no cumpla con las obligaciones del uso de los DEG.

25) El FMI puede decidir asignaciones y anular asignaciones ya hechas.

Entrada en vigor la enmienda se hizo la primera asignación en 1969 para hacerse efectiva un año después, siendo de 3 mil millones de dólares, realizándose otras

emisiones en lo que lleva de vida el DEG (véase cuadro "D" al final del capítulo cifras y años marcados con cursivas), resulto un sarcasmo que cuando en el seno del FMI se decidió la emisión de DEG comenzaran a tomar fuerza las divisas como porcentaje de las reservas mundiales (véase cuadro "D").

Se ha argumentado que el DEG "no tomo fuerza porque no se aceptaba ¿Porque no? Fundamentalmente porque no tenía ningún valor intrínseco (como el del oro) ni estaba respaldado por un gobierno poderoso (como el dólar) sin valor como dinero mercancía o sin respaldo como dinero fiduciario, los DEG nunca se han convertido en moneda común"<sup>103</sup> en realidad la explicación no puede ser tan simple, esta se encuentra mas que nada en la naturaleza del DEG plasmada en el Convenio Constitutivo, el que no se haya convertido en una moneda común es explicable porque no tiene ese fin ya que es dinero intragubernamental así mismo, el valor del DEG radica en una convención y no es necesario su respaldo, de aquí dos matices: 1) A fin de cuentas su respaldo podría ser el derecho sobre el uso de los recursos mundiales que se lo da la convención y 2) la imposibilidad real que limita su emisión. Más importante aun la substitución de las divisas por DEG depende de una decisión política y no económica, como el que se llegue a un acuerdo al interior del FMI por parte de los principales países industrializados para reunir el 85% de la votación requerida que convierta a los deficit-superavit en DEG. o en su lugar que se acepte como una moneda mundial de curso legal y forzoso lo que implicaría cambiar el carácter de la institución que la emite a un banco central, otra precisión si se incrementa la emisión de DEG desligándola del numero de votos los distintos países deficitarios al hacer

---

<sup>103</sup> P. Samuelson, N. Dornbush, *Economía*. p.1101.

uso de los recursos de una u de otra manera obligarían a los países superavitarios a reducir su superávit con el fin de evitar otorgar mas del 200% como saldo acreedor (véase pagina 122) por otra parte si se emiten demasiados DEG en favor de los países deficitarios este perdería su función y su valoración, negándose los gobiernos a aceptarlo como pago final a las transacciones (ver pag.119).

Con el desplome de las paridades fijas en agosto de 1971 el DEG perdió la brújula para su valuación, pero hasta noviembre del mismo año se valoro en términos de 1 dólar = 1 DEG, con la devaluación formal del dólar en el Smithsonian el DEG se valoro 1 DEG=1.08571 dólares,<sup>104</sup> de cara a la inestabilidad los EUA proponen al FMI una RMI formal, ese mismo año la Junta de Gobernadores del Fondo encarga a sus Directores Ejecutivos el estudio de una propuesta para mejorar el SMI, seis meses después los Directores presentan a la Junta de Gobernadores un plan de trabajo para llevar a cabo la RMI, esta señala que es necesario aprobar una agenda y crear un órgano encargado de discutirla, los temas propuestos a evaluar serian:

- La necesidad, objetivo y características de una RMI.
- Los problemas que presenta en su funcionamiento los tipos de cambio y sus mecanismos de ajuste.
- Los problemas que presenta la convertibilidad, la liquidación oficial de saldos y la intervención en los mercados cambiarios.
- Las funciones que tendrían los principales activos de reserva en un SMI reformado.

---

<sup>104</sup> La paridad permaneció desde diciembre de 1971 hasta enero de 1973, la segunda devaluación del dólar a mediados de febrero de 1973 tuvo su impacto al quedar 1 DEG=1.20635 dólares permaneciendo esta valoración hasta junio de 1974.

-Los problemas que ocasionan los flujos de capital desestabilizadores.

-El papel de los países subdesarrollados dentro del SMI y el posible incremento neto de flujos de recursos para su desarrollo.

-La creación de un comité encargado del estudio de la RMI, comité que tomaría como base los anteriores puntos, el comité sería supervisado por los Directores Ejecutivos, el que estaría integrado como el directorio del FMI: en este cada país o grupo de países que nombra a un Director Ejecutivo dentro del FMI designaría a un miembro del Comité, el que más adelante se conocería como Comité de la Junta de Gobernadores para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y Cuestiones Afines, resumido Comité de los veinte (C-20).

Para 1972 se aprueban los puntos anteriores por la Junta de Gobernadores y el C-20 delimita sus funciones:

a) Cada miembro del C-20<sup>105</sup> nombrara a dos asociados y dos suplentes.

b) Sobre la base de lo anterior se crea un Comité Asociado con 40 miembros, que tendría asistencia al C-20 y se crea el Comité Suplente (C-S) con 40 miembros, que serían los encargados finales de elaborar las propuestas para la RMI.

c) El informe de los Directores Ejecutivos sería la base de la que partirían los trabajos del C-20 y del C-S.

---

<sup>105</sup> Integrantes del C-20. GB, Suecia, Francia. EUA, Canadá, Japón, Bélgica, indonesia, Irak, Alemania, Zaire, Holanda, México, Italia, Argentina, Etiopía, India, Brasil, Marruecos, Australia.

d) Las propuestas elaboradas por el C-S serian aprobadas posteriormente por el C-20.

e) El C-20 recomendaría e informaría a la Junta de Gobernadores sobre la RMI.

En septiembre de 1972 se reúnen por primera vez el C-20 y el C-S nombrando como presidente del primero al Ministro de Hacienda de Indonesia (Ali Wardhana) y del segundo al Director Ejecutivo del Banco de Inglaterra (Jeremy Morse). Un año después, septiembre de 1973, el presidente del C-20 presento ante la Junta de Gobernadores su informe, el que contenía:

1) Las bases para el primer bosquejo de la RMI preparado por el C-S, en este constaban los puntos de acuerdo.

- Necesidad de un Orden Monetario Mundial basado en la cooperación y la consulta dentro del marco del FMI, que estimule el crecimiento del comercio mundial y el empleo, fomentando el desarrollo económico, un SMI basado en tasas de cambio fijas pero ajustables, evitando paridades excesivamente rígidas que llevan a perder los activos de reserva como consecuencia de su defensa, ampliación de la banda de fluctuación, uso de la devaluación y revaluación como mecanismo corrector de los déficit-superavit, convertir al DEG en la base del SMI disminuyendo las funciones del oro y las divisas como activos de reserva, atribuir al FMI mayores facultades para que mantenga la disciplina monetaria.

2) La fecha límite propuesta para resolver la RMI seria el 31 de julio de 1974.



3) Ante las discrepancias establecer cuatro grupos técnicos que ayuden al C-S para aclarar los siguientes puntos:

-Ajuste, durante las negociaciones los miembros estuvieron de acuerdo en llevar a cabo el ajuste pero en cuanto a los criterios no, mientras que EUA proponía un ajuste automático a la pérdida-ganancia de reservas, Francia y sus socios rechazaban el automatismo y estimaban que debía de considerarse la situación general del país en el marco de las consultas con el FMI.

-Intervención y liquidación (convertibilidad). Los franceses, Alemanes y sus socios pedían que EUA convirtiera los stocks de dólares en un activo de reserva distinto del oro, en este caso en DEG, mientras que los EUA se negaban a regresar a la convertibilidad e impedían que se realizara tal cambio de activos de reserva (recuérdese que con la primera enmienda al convenio constitutivo del FMI se había aumentado el requerimiento de votos para la aprobación de una decisión).

-Liquidez global, los participantes estaban de acuerdo en suprimir al dólar como activo de reserva, la pregunta era y sigue siendo ¿cómo?, también se propuso desmonetarizar al oro Francia y Sudáfrica se opusieron, dentro de esta discusión se tenía que aclarar el futuro del DEG si sería unidad de cuenta, medio de pago y los límites que tendría.

-Transferencia de recursos reales, los países subdesarrollados proponían un aumento en la ayuda en

forma de DEG a lo que los países industrializados se opusieron por las razones ya expuestas.

Para octubre del mismo año estalla la crisis petrolera afectando las expectativas mundiales y dentro de esta los trabajos del C-20 quienes deciden en junio de 1974 tomar las siguientes medidas de emergencia.

1) Mantener estable la valoración del DEG desligándolo del oro-dólar, los funcionarios buscaron la forma de mantener la valoración del DEG estable, siendo para ello escuchadas las ideas de varios teóricos<sup>106</sup>, implementando finalmente la propuesta mas acabada y ya puesta en practica, la de la corporación británica Rothschild and Son, esta empresa había inventado una unidad de cuenta que fuera estable en el tiempo para llevar a cabo sus operaciones internacionales de empréstitos y emisión dentro de la CEE, la unidad de cuenta evidentemente no fue el oro u otra divisa sino lo que llamo "European Composite Unit" (EUROCO), esta funciono sobre la base de una cesta de nueve monedas de la CEE, siendo la unidad de cuenta menos vulnerable a las oscilaciones, así el valor final de la European estaba sometido a la variación conjunta de las fluctuaciones a la alza y a la baja de las distintas monedas integrantes de la cesta. Al igual que el anterior mecanismo el FMI valoro el DEG a partir de entonces sobre la base de una cesta de 16

---

<sup>106</sup> Entre ellos Bernstein con su Unidad de Reserva Compuesta, la URC estaría apoyada por las tenencias de oro de los países industriales y progresivamente iría substituyendo a las tradicionales monedas de reserva. Zolotas con su propuesta de multiplicidad de monedas de reserva al igual que Roosa ex-subsecretario del tesoro de los EUA sobre la existencia de una multiplicidad de monedas de reserva que tuvieran supergarantía de valor constante en términos de oro.

monedas desligándolo del oro (ver cuadro XX) y del dólar.

2) Ante la problemática energética crear un fondo petrolífero con aportaciones por un valor de 3 mil millones de dólares que serían aportados por las ocho principales economías productoras de petróleo (Irán, Kuwait, Libia, Omán, Arabia Saudita, Venezuela, Canadá y Abu Dhabi) el objetivo otorgar préstamos a los países que enfrentaran problemas en su balanza de pagos por el incremento del precio de los hidrocarburos siendo el periodo de desembolso de siete años a una tasa de interés de 6.25%, al mismo tiempo la creación de un fondo o servicio ampliado de financiamiento al interior del FMI para los países pobres con el objetivo de apoyarlos para que financien los desequilibrios de la balanza de pagos.

VALORACIÓN DEL DEG. (CUADRO XX)		
1969 - NOVIEMBRE DE 1971.	1 DÓLAR = 1 DEG	PRIMERA ENMIENDA
DICIEMBRE DE 1971 - ENERO DE 1973.	1.08571 DÓLARES = 1 DEG	PRIMERA DEVALUACIÓN DEL DÓLAR
FEBRERO DE 1973 - JUNIO DE 1974.	1.20635 DÓLARES = 1 DEG	SEGUNDA DEVALUACIÓN DEL DÓLAR
JUNIO DE 1974 - DICIEMBRE DE 1980.	PONDERACIÓN DIARIA DE 16 MONEDAS CON RESPECTO AL DÓLAR = 1 DEG	BÚSQUEDA DE LA ESTABILIDAD
ENERO DE 1981 -----	PONDERACIÓN DIARIA DE 5 MONEDAS CON RESPECTO AL DÓLAR = 1 DEG	ERA DE LA COOPERACIÓN
PONDERACIÓN DE DIECISÉIS MONEDAS 1974-1980		
EN PORCENTAJE.		
33% DÓLARES, 12.5% MARCOS 9% LIBRA ESTERLINA, 6% LIRA ITALIANA 7.5% FRANCO FRANCÉS, 3.5% FRANCO BELGA 7.5% YEN JAPONÉS, 4.5 FLORIN HOLANÉS 6% DÓLAR CANADIENSE, 2.5% CORONA SUECA 1.5% DÓLAR AUSTRALIANO, 1.5% CORONA DANESA, 1.5% CORONA NORUEGA 1.5% PESETA ESPAÑOLA, 1% CHELIN AUSTRIACO, 1% RAND SUDAFRICANO		
100% = DEG 100% = 1 DEG		
PONDERACIÓN DE CINCO MONEDAS 1981 --		
EN PORCENTAJE.		
42% DÓLAR AMERICANO, 19% MARCO ALEMÁN 13% YEN JAPONÉS, 13% FRANCO FRANCÉS 13% LIBRA ESTERLINA		
100% = DEG 100% = 1 DEG		
FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS RECADADOS A LO LARGO DEL TRABAJO		

3) Recomendaciones en cuanto a reglas de conducta para llevar a cabo la flotación.

-Estrecha consulta y supervisión internacional de los procesos de ajuste con el fin de evitar la discriminación comercial y el proteccionismo provocado por el incremento del precio de los hidrocarburos.

-Establecer directrices para la flotación con el fin de evitar depreciaciones competitivas de las tasas de cambio.

-Limitar los flujos de capital desestabilizadores.

-Buscar mecanismos para aumentar la liquidez global.

4) Dos propuestas mas, una, crear un comité que substituya al C-20 hasta que se establezca un consejo permanente para tratar la RMI y otra la creación de un servicio de financiamiento conjunto entre el FMI y el Banco Mundial para transferir recursos reales a los países en desarrollo no productores de petróleo que hubieran incurrido en desequilibrios importantes por el alza de los hidrocarburos.

Para septiembre de 1974 la Asamblea Anual del FMI reconoce que el incremento de los precios del petróleo y las materias primas profundizan los desequilibrios internacionales por lo que se ratifican los anteriores cuatro puntos como el proyecto de enmienda, declarando que:

-La reforma demorara dos años mas ya que no había concluido como se tenia previsto el 31 de julio de 1974.

-El establecimiento un Comité Provisional (C-P) con el objeto de asesorar e informar a la Junta de

Gobernadores en cuanto a los avances de la enmienda para la RMI, el que substituiría al C-20 y al C-S.

-Reconocimiento y legalización de las tasas de cambio flotantes durante un periodo transitorio y como técnica útil en determinadas circunstancias.

En octubre del mismo año se nombra al Ministro de Hacienda de Canadá John Turner como presidente del C-P haciendo énfasis en acelerar el reciclaje de los fondos petroleros, incitándose a los Directores Ejecutivos del FMI para que adecuen los acuerdos oficiales y privados en cuanto a financiamiento para resolver los problemas creados por el aumento de los hidrocarburos, en 1975 el C-P, reafirma dos ideas centrales, desmonetarizar el oro y fortalecer al DEG por medio de un acuerdo que incluía tres medidas.

-Incremento de las cuotas a los miembros y reorganización de las asignaciones, con esto ultimo se reconocía la importancia de los países productores de petróleo de la OPEP, el aumentar las cuotas y el numero de votos hizo caso a los aumentos en las reservas monetarias al mismo tiempo el poder de voto de los EUA se reduce a 20% del total (sin embargo este aun mantenía un poder de veto real recuérdese el requerimiento de votación).

-Comenzar la desmonetarización del oro evitando cualquier intervención al mercado del metal.

-Devolución de un sexto de las reservas de oro que estaba en poder del FMI a los países miembros, venta de otro sexto al mercado libre y la conservación de dos terceras partes como garantía de las operaciones del FMI.

En enero de 1976 se somete a discusión el bosquejo de la RMI entregado por el C-20 en Kingston Jamaica, adicionando las resoluciones del C-P y entregándose a los Directores Ejecutivos del FMI, los que en marzo lo presentan a la Junta de Gobernadores, en abril la Junta de Gobernadores da su aprobación a los anteriores puntos reafirmando la desmonetarización del oro, la flotación de las monedas y permitiendo libertad en cuanto a la elección del régimen cambiario adicionando cuatro puntos mas:

-El FMI podrá cambiar con un 85% de votos el régimen cambiario general, es decir derogar los tipos de cambio flotantes.

-Si anteriormente la cuota aportada era del 25% en oro y 75% en moneda nacional ahora será 25% en divisas duras y 75% en moneda nacional propia.

-Al aprobarse el aumento general de las cuotas el 25% se otorgara como DEG y el resto en moneda propia.

-A partir de aquí los créditos que otorgue el FMI se concederán en DEG o en divisas y el miembro deberá depositar el 100% en moneda nacional para luego recomprarla.

De septiembre de 1976 cuando se lleva a cabo la Junta Anual del FMI a julio de 1977 se deja pendiente la segunda enmienda al convenio hasta que la hayan aprobado tres quintas partes de los miembros y cuando sumen el 85% de los votos, entrando en vigor finalmente en 1978.

Resumiéndose las principales disposiciones:

**\*Regimen cambiario.**

-Los regímenes de cambio serán elegidos por el país miembro según sea su conveniencia, pudiendo fijar su moneda a los DEG u alguna divisa a excepción del oro.

-Los regímenes deben de ser cooperativos y los países mantendrán el valor de sus monedas con relación a los otros miembros.

-Los miembros tienen la obligación de colaborar con el FMI para asegurar regímenes cambiarios ordenados promoviendo un sistema de tasas de cambio estables.

-En la adopción de cualquier régimen cambiario los miembros tienen la opción de participar de los derechos del FMI siempre y cuando estén sujetos en todo momento a las obligaciones generales y vigilancia estricta del FMI.

**\*El oro.**

-El FMI ya no usara el metal áureo en sus transacciones, reduciéndose gradualmente su función dentro del SMI.

-El oro deja de ser la unidad de valor del DEG pasando a ser el denominador una cesta de monedas.

-Se deroga el pago obligatorio en oro al FMI.

-El FMI se compromete a no intervenir en el mercado del oro, se decreta abolir el precio oficial (lo que ya era un hecho desde hace tiempo).

-Se autoriza para que el Fondo se desprenda de las tenencias de oro.

-Se prohíbe que el FMI aumente sus tenencias de oro, prohibiéndosele también al Grupo de los Diez.

**\*El DEG.**

-El FMI deberá contribuir para que el DEG se convierta en el principal activo de reserva.

-Los países tendrán la plena libertad para realizar transacciones en DEG sin sujetarse a los requisitos del Convenio Constitutivo anterior.

-Permitir el uso y tenencia de DEG a mas entidades oficiales prohibiéndose su uso a los particulares.

-Se faculta al FMI para revisar, derogar o suprimir en cualquier momento las reglas de restitución de las tenencias de DEG de los participantes.

\*Las divisas.

Se permite el mayor uso de monedas nacionales como activo de reserva.

-Los miembros tienen la obligación de permitir que sus monedas sean utilizadas por el FMI en sus operaciones y transacciones según la política que decida este.

-Se introduce el concepto de moneda de uso generalizado, definiéndola como divisa que se emplea ampliamente en las transacciones internacionales y en la especulación.

\*Votación.

-Las decisiones operativas del FMI requerirán solo del 70% de la votación.

-Las decisiones de política económica internacional requerirán de un 85% de la votación.



### 2.2.1 EVALUACIÓN DE LA REFORMA.

El desorden monetario de los países industriales es producto de los elementos de competencia y la consecución de los objetivos de política económica individuales por parte de los distintos gobiernos, lo que aseguro una larga onda expansiva en la producción y el empleo y no solo eso sino que también manifestó: La rigidez de precios, las diferencias en las tasas de crecimiento de los países, los distintos grados de monopolio, las distintas fuerzas sindicales al inferior de las naciones, elementos que en su conjunto provocan desequilibrios que vienen a ser mas o menos permanentes, dificultando los ajustes y retrasándolos en el tiempo, factores que son ayudados por los elementos de competencia impidiendo hasta cierto punto que los países acreedores generen de forma inmediata y automática ajustes así como los países deudores.

Como todo, el desorden y la búsqueda de su resolución trajo un beneficio, un avance real en el plano institucional, Europa en su conjunto consiguió un poder de veto sobre las decisiones del FMI, el avance logro equilibrar el poder de votación al interior de este, ahora las directrices de política monetaria mundial tendrían que tener tanto la anuencia de los EUA como de Europa en su conjunto, es decir sobre una base más amplia y multilateral. La discusión en torno a la suficiencia e insuficiencia de la liquidez ha cambiado pasando al terreno más cooperativo, el discutir como se determinara la liquidez y que mecanismos son adecuados para su expansión, su oportunidad y su equidad (este ultimo en función del volumen y la importancia que tiene cada economía en el plano internacional o que valla adquiriendo) de manera que la expansion-reducción de liquidez comience a

depender menos de decisiones totalmente unilaterales como el déficit norteamericano, la producción de oro de la URSS y Sudáfrica, el cambio en el tono de la discusión y los avances en el plano institucional permitieron desmistificar al oro, su producción y distribución unilateral que lo impregnaban de inestabilidad, también con la reforma se ha substituido el oro por recursos sobre los cuales se puede tener un control multilateral: los DEG (aunque su uso no sea todavía generalizado), las cuotas y las distribuciones de las ayudas, pareciera ser que las divisas han escapado de este control pero esto no es del todo cierto, con el tiempo el comercio internacional poco a poco y lentamente se ha ido convirtiendo en un mecanismo regulador de control, anteriormente el oro influía en las ofertas monetarias internas, ahora la competencia internacional y el comercio internacional obligan a mantener bajos niveles de inflación y regulan de cierta forma a la actividad económica interna esto lleva a controlar de alguna forma a la cuantía de la liquidez internacional (por la aceptabilidad de una moneda), pasando a un nuevo tipo de Orden Monetario lo que contribuye aun mas a la desmonetarización del oro a pesar de que aun en la década de los ochenta se escuchan voces que añoran el papel del oro lo que podría hacerse realidad únicamente si cambia de forma radical la geoconomía mundial lo cual sería en el largo plazo.

### 2.3 LA FORTALEZA DEL DÓLAR EN EL CIRCUITO INTERNACIONAL DEL DINERO.

Teóricamente el patrón cambio-oro permite diferenciar en un SMI las funciones del dinero, como medio de cambio, almacén de valor y unidad de cuenta, de tal manera que el oro

funciona como almacén de valor y unidad de cuenta pero no como medio de cambio por la dificultad que entraña su transportación, en cambio la divisa tiene el uso de medio de cambio-unidad de cuenta dada la facilidad en su transporte que lubrica en mucho las transacciones comerciales, de esto ultimo la divisa adquirirá la función de almacén de valor cuando el resto del mundo valore la conveniencia de mantenerla como activo de reserva, el que tomara en cuenta la importancia del país que la emite en el ámbito internacional en el comercio y las finanzas, poco a poco la divisa adquirirá confianza reforzándose por su libre convertibilidad y la estabilidad cambiaría que tenga. No obstante el patrón monetario instaurado en la conferencia de Bretton Woods indistintamente otorgo al dólar las tres funciones, en los estatutos del FMI se determino que el dólar era tan bueno como el oro, al ser el único convertible en oro y la moneda - junto con el oro- de referencia para valorar las tasas de cambio de los países (ver pagina 26), el hecho no pudo ser de otra forma porque los EUA concentraron las mayores reservas de metal amarillo (ver pág. 15 y n.60) en el ámbito mundial reforzándose en la practica porque las distintas autoridades monetarias utilizaron al dólar con el fin de reconstruir sus reservas (ver pág. 40). A resumidas cuentas esto permitió delegar de facto infinita confianza en el dólar y la confianza que le fue depositada permitió que fuera la moneda por y de excelencia, utilizada por el resto del mundo en las transacciones de corto y largo plazo, cuando los EUA comenzaron a incurrir en déficit de liquidez bruta y a tener perdida de reservas áureas se dice que comenzó la relativa perdida de confianza en la divisa y con ello la función de valor que se le confirió. Detallando, con el déficit y la

perdida de reservas, se abrió el llamado periodo de exceso de dólares en el resto del mundo, el aumento de circulante (dólares) en el exterior significó un incremento de la deuda a corto plazo a cargo de los EUA (exigibilidad de convertibilidad) gráficamente se tiene

PASIVOS A CORTO PLAZO (BILLETES, TÍTULOS A C.P.)	>	CANTIDAD DE ACTIVOS A CORTO PLAZO
--	---	-----------------------------------

Pero durante la década de los sesenta y principios de la siguiente la situación si bien fue alarmante no fue del todo grave para el dólar, cuando los pasivos a corto plazo comenzaron a crecer la situación no se torno catastrófica, se implementaron controles (ver pág. 92) que permitieron literalmente "enfriar" la situación, más importantes aun las condiciones en las que se encontraba la economía en general fueron favorables gráficamente.

PASIVOS TOTALES A CORTO Y LARGO PLAZO	<	ACTIVOS TOTALES A CORTO Y LARGO PLAZO
---------------------------------------	---	---------------------------------------

Esto ultimo permitió mantener la confianza mas de lo que se cree, la esperanza de que los EUA equilibraran su posición a corto plazo persistía, por otra parte cuando se le confirió la función de valor (al dólar) se permitió que se derramara en el resto del mundo, en este sentido la limitación en su circulación hubiera sido casi imposible, idealmente los EUA habrían podido restaurar su posición a corto plazo recogiendo los dólares circulantes en el resto del mundo, cosa que enfrentaba diversos obstáculos, los EUA podrían haber impulsado fuertemente sus exportaciones para resolver, pero el limite era el deterioro real en la competitividad norteamericana en las exportaciones de bienes de consumo y no

solo eso, el proteccionismo europeo (ver sección correspondiente a la primera estrategia) que impedía restaurar la balanza de mercancías Norteamericana, un superávit mas alto en esta ultima habría afectado los mercados de exportación europeos situación inaceptable para estos últimos. De otro lado la limitación<sup>107</sup> de las transferencias gubernamentales o una política monetaria más estricta significaba el abandono de los objetivos de política económica del gobierno americano tanto en lo interno como en lo externo, aun más una política monetaria más estricta o una devaluación no era aceptada por el resto del mundo (ver pág. 111) en este orden de ideas cabria otra posibilidad la venta de activos a largo plazo de los residentes en el exterior, posibilidad inaceptable de entrada porque atenta contra la propiedad privada, además los particulares no podrían estar dispuestos a poner a disposición de las autoridades monetarias los dólares obtenidos por la venta de activos a largo plazo.

Con el desplome de las paridades fijas, resulta anacrónico alegar que los saldos circulantes de dólares en el mundo son un pasivo a corto plazo de los EUA, mas precisamente de la Reserva Federal (obligación generalizada de convertir dólares en oro) no obstante se puede aseverar que los dólares circulantes en el mundo son un derecho sobre el conjunto de la economía de los EUA, si el dólar es dinero de curso legal

---

<sup>107</sup> En 1964 Grubel calculo que los beneficios financieros (Al igual que GB ver sección una nota obligada)- directos por el desempeño de la función de moneda de reserva eran de 3300 millones de dólares anuales para el dólar, mientras que el GAP de producción resultante del desempeño de tal función ha sido estimado oficialmente en 40.000 mil millones de dólares. Los 3300 son de prestación de servicios bancarios y de otro tipo, en relación con el desempeño del papel de moneda clave del dólar los 40.000 millones son el resultado de un ahorro bajando la actividad económica, en aquel entonces se creía que un país de moneda clave no podía poner en primer plano sus asuntos internos, PERO LA REALIDAD VINO A DESMENTIR

dentro del territorio norteamericano los tenedores nacionales y extranjeros podrán adquirir los recursos que existen y se producen dentro de Norteamérica, los extranjeros hacen efectivo ese derecho al trasladarse a territorio americano, proporcionándoles un poder de compra sobre las mercancías y servicios, significa también una convertibilidad condicional, condicionada a las mercancías y recursos de Norteamérica, de aquí se puede inferir que la fuerza del dólar después del desplome de las paridades fijas radica en que proporciona un derecho sobre los recursos reales americanos (por una parte la otra viene con la consolidación del mercado de eurodólares mas adelante), siendo muy difícil que la autoridad monetaria de Norteamérica suspenda este, la suspensión solo podría ser a razón de una reforma monetaria o una perdida del régimen de libre empresa situaciones que no se avisaron, en consecuencia los particulares y los gobiernos extranjeros siguen aceptando los dólares como dinero, acción que es sustentada por esta y otras razones que se desarrollan puntualmente.

-El inminente desplome de las paridades fijas enfrente a Norteamérica a una vieja interrogante, mantener la hegemonía de su moneda a toda costa con importantes impactos en la producción y el empleo como GB o permitir la caída de su moneda, dicho de otra forma restablecer las condiciones o capitular, pero la historia no se repite solo suele ser parecida, las condiciones en las que se desarrolló la economía tanto de GB como de EUA, la estructura las dimensiones de estas economías y los contextos fueron y son diferentes. Hace muchos años los gobernantes de la tierra de Keynes se encontraron frente a al dilema, trataron de resolverlo por medio del patrón cambio oro y una zona relativamente cerrada de comercio (ver pág. 7-8) pero en

aquel entonces el obstáculo que enfrentó GB fue la estructura de su economía "la producción británica dependía en gran medida de las importaciones de materias primas - (todavía hasta bien entrada la década de los sesenta los bienes manufacturados necesitaban en promedio de un 20% de importaciones para su producción) de manera que una revaluación afectaba a sus exportaciones encareciéndolas y

PARTICIPACIÓN DE LOS PAÍSES EN EL COMERCIO MUNDIAL (EXPORTACIONES "X" IMPORTACIONES "M") PORCENTAJES (%) CUADRO XII A											
AÑOS	1936-38	1946-48	1950	1960	1964	1970 *	1973	1980	1987	1990	1993
PAÍSES REGIONES.											
EUA % X	14.1	28.6	26.6	16.9	16.3	13.3	13.3	11.8	10.7	11.7	12.6
EUA % M	8.2	12.7	12	11.6	11.9	14	12.6	13	16.8	15	15.6
COM. EUROPEA % X	49.3	34	--	24.8	--	--	39.4	--	40.3	--	--
COM. EUROPEA % M	59.2	49.7	--	23	--	--	39.8	--	39.5	--	--
% EN X INTRA COM EUROPEA	---	--	--	8.5	--	--	21.1	--	23.2	--	--
% EN M INTRA COM EUROPEA	---	--	--	8	--	--	20.7	--	22.8	--	--
Alemania % X	---	1	3.9	10	10.3	11.7	12.5	10.2	12.5	12.2	9.8
Alemania % M	---	--	4.25	8.3	8.6	9.7	9.8	9.5	9.4	10.1	8.4
Japón % X	---	.05	1.7	3.4	4.2	6.6	6.9	6.8	9.8	8.6	9.8
Japón % M	---	--	2.41	3.5	4.6	6.2	7	7.1	6.3	6.8	6.2
CUADRO XII B COMO PORCENTAJE DEL PIB Y DEL COMERCIO MUNDIAL TOTAL											
DEPENDENCIA COMERCIAL				PARTICIPACIÓN EN LA PRODUCCIÓN MUNDIAL							
AÑOS	1960	1973	1987	AÑOS	1950	1970	1978	1987			
PAÍS REGIÓN				PAÍS							
EUA X/PIB	4	5.3	5.7	EUA	54.6	42.3	42.1	42.9			
EUA M/PIB	2.9	5.1	9.1	JAPÓN	3.8	14.2	15.5	17.6			
CEE X/PIB	10	17.7	22.2	ALEMANIA	--	13.2	12.4	11.6			
CEE M/PIB	10	18.2	22.2								
Japón X/PIB	9.1	8.9	9.7								
Japón M/PIB	10.1	9.3	6.4								
*SOLO PARA EL CASO DE EUA LA CIFRA SE REFIERE AL AÑO DE 1971											

una devaluación impactaba fuertemente a los precios internos-convirtiéndose la dependencia comercial en un elemento estrangulador para cualquier intento de crecimiento, el caso

norteamericano es totalmente distinto, en base a las observaciones del cuadro XII A/B que nuevamente se presenta y a los gráficos que a continuación se presentan se puede inferir lo siguiente:

Primero. La participación de los EUA en la producción mundial ha caído de 1950 a 1970 pero se ha venido a estabilizar desde entonces, siendo todavía la economía más grande del planeta aun para fines de la década de los ochenta, de modo que si el dólar ya no es respaldado por tenencias de metal amarillo si esta respaldado por la cuantía de su producción (ver cuadro XII B).

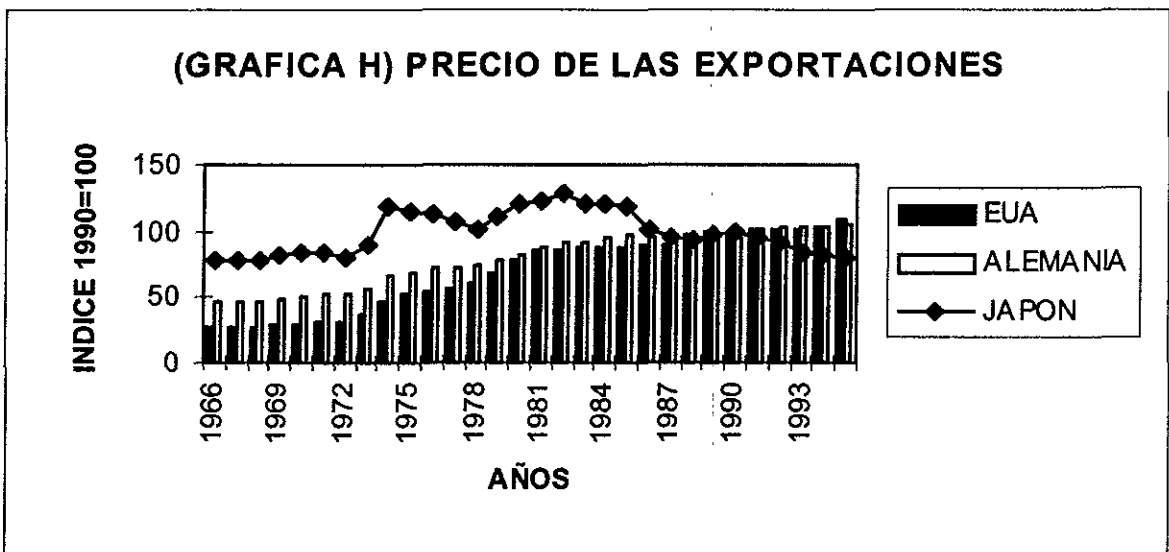
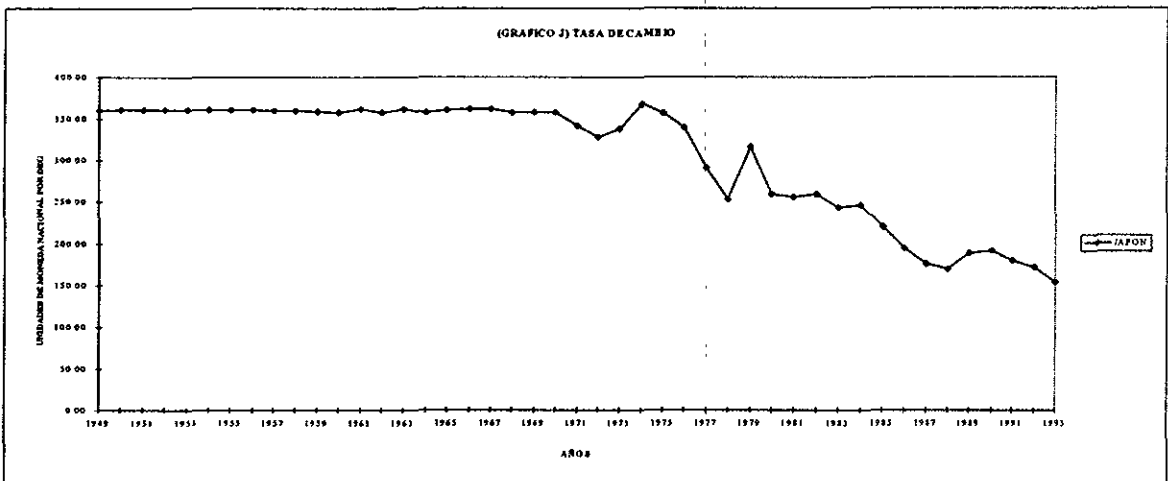
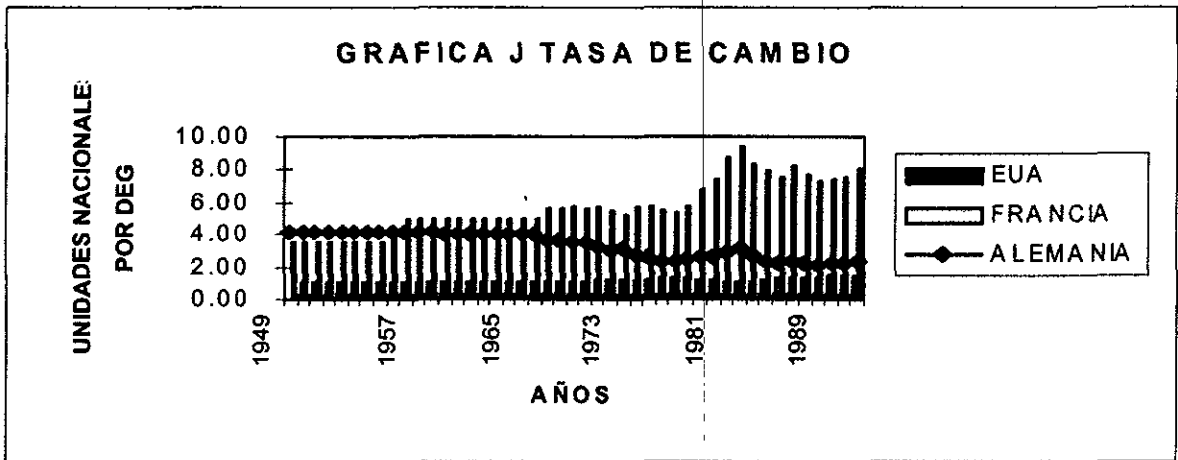
Segundo. Si bien los EUA han venido reduciendo su participación en las exportaciones mundiales, notándose la abrupta caída de 1950 a 1970, se han estabilizado desde entonces hasta la fecha, en tanto la participación de este en las importaciones mundiales ha venido creciendo pero (es decir absorben exportaciones del resto del mundo) de manera no muy espectacular (afirmando esto en base a datos), lo anterior refleja la importancia de esta economía como mercado (por el tamaño y la dimensión de la economía norteamericana) para las exportaciones de otras economías influyendo en las corrientes mundiales de comercio.

Tercero. Más ilustrativo y sintetizando los anteriores puntos la dependencia comercial de los EUA con el resto de mundo es reducida, las exportaciones como proporción del PIB se han mantenido estables y bajas mientras que la proporción de las importaciones en el PIB han venido aumentando desde mediados de los setenta, este indicador refleja un cambio importante pero no fundamental, las importaciones son en su mayoría bienes de consumo en general y no son necesarias para poner en marcha a la economía norteamericana, por otro lado la



brecha que existe entre las exportaciones como proporción del PIB y las importaciones como proporción del PIB es nula para 1973 y aún muy baja para 1987 (5.7-9.1) siendo tan solo de tres puntos y medio aproximadamente la diferencia, el anterior dato permite indicar que en realidad el déficit comercial como proporción del PIB es bajo (no por ello poco importante), reforzándose en esta misma línea la idea de que las importaciones son significativas pero no fundamentales para Norteamérica hecho totalmente opuesto al caso británico.

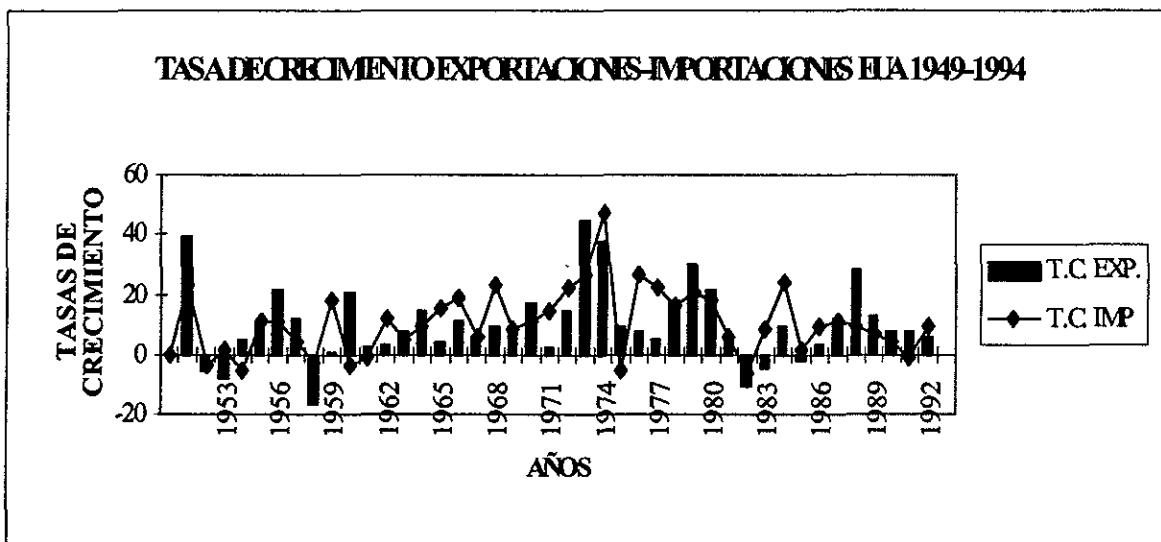
2) Situándose nuevamente antes del desplome de las paridades fijas y considerando los tres factores mencionados, en las décadas de los sesenta y setenta los precios de exportación de las manufacturas americanas ayudaron a sostener la posición del dólar, ante el inminente desplome de las paridades fijas esto amplió el radio de acción americano y le permitió encontrar una resolución menos áspera al viejo cuestionamiento "restablecer o capitular" permitiéndole la ventaja de llevar a cabo una realineación moderada y a la baja del dólar en el Smithsonian, contrario a la revaluación de los principales competidores, de manera que pudo al mismo tiempo mantener la relativa fortaleza del dólar y evitar la pérdida de la competitividad de sus exportaciones, visto desde otro ángulo no había necesidad de precipitar una fuerte devaluación del dólar para ganar competitividad o mantener a toda costa el precio del dólar y perder competitividad en el precio de las exportaciones véanse gráficas "H y J" que se presentan.



FUENTE HECHO EN BASE A ESTADISTICAS FINANCIERAS INTERNACIONALES.

Las anteriores observaciones no pretenden minimizar el problema sino situarlo en su justa dimensión, las realineaciones de 1971 no dieron mucho resultado, teóricamente este comportamiento fue atribuido al comportamiento Jota que tienen las exportaciones - importaciones después de una devaluación, las tasas de crecimiento de las exportaciones no crecieron y si aumentaron las importaciones impactando el saldo de mercancías, mas sin embargo desde mediados de 1972 se comienza a recuperar el dinamismo exportador de los EUA mostrándose espectacularmente en 1973 (véase gráfica "I").

Pero el miércoles 16 de octubre de 1973 estalla la crisis energética<sup>108</sup> impidiendo seguir con la mejoría en la balanza de pagos norteamericana.



FUENTE ESTADÍSTICAS FINANCIERAS INTERNACIONALES, FMI ELABORACION PROPIA

<sup>108</sup> EUA, Sudáfrica, Portugal y Holanda habían venido apoyando a Israel en su política expansionista, frente a la eventual derrota a manos de los Arabes, en los enfrentamientos bélicos en 1973 los Arabes lanzaron una ofensiva económica contra los países de occidente, los ocho países miembros de la OPEP declararon simultáneamente el embargo sobre el suministro de petróleo a occidente, irónicamente esto beneficio a Norteamérica, se agrega que la crisis petrolera no puede atribuirse solo a este hecho, hubo una serie de acontecimientos que confluyeron siendo este el más importante por funcionar como detonador.

Así en 1974 la resolución menos áspera que se habían encontrado estaba rebasada, el aumento en los precios de exportación de los productos americanos, el descenso de los mismos en Japón y su estabilización en Alemania se unieron a la crisis energética, en las nuevas condiciones una realineación del dólar a la baja beneficiaba a Japón y Alemania, al ser pagado el petróleo en dólares una depreciación de este determinaba una reducción de su precio para los competidores aminorando la presión en sus balanzas de mercancías, principalmente del Japón. En este escenario profundizar la depreciación del dólar para ganar competitividad implicaba no solo beneficiar a los competidores occidentales sino también a los países productores de oro (URSS-Sudáfrica) al existir la posibilidad de intensificar una huida del dólar en favor del metal amarillo y más importante una caída mayor del dólar significaría la depreciación de las inversiones-regalías que mantiene EUA en el extranjero<sup>109</sup> de la misma forma una revaluación haría perder a los EUA la competitividad ganada con las realineaciones, nuevamente la disyuntiva se presentó, irónicamente el aumento de los precios del petróleo (que vino

---

<sup>109</sup> Una fuerte devaluación del dólar habría podido mantener a raya esta tendencia -el déficit- pero con varios inconvenientes. En primer lugar, la expansión de las firmas multinacionales americanas se habría vuelto más difícil con un dólar menos fuerte -"una sobrevaluación del dólar significaba un mayor poder de compra en el extranjero y más aun si el resto del mundo lo aceptaba- Un dólar fuerte significaba -también- la permanencia de los salarios...y las ganancias altas...y por tanto un mercado piloto en comparación con los demás países, significaba por último una incitación a la innovación mucho más fuerte que en cualquier otra parte; a cambio de ello, el cuasi monopolio de los bienes de alta intensidad tecnológica, permitiendo una política de precios internacionales ampliamente arbitrarios en este terreno...así un intento de mantener -y de profundizar la división internacional del trabajo- en la que la economía americana se especializa progresivamente en los bienes de alta intensidad tecnológica...en el que las economías del mundo industrial y de los países subdesarrollados penetradas por las firmas

a desdibujar el escenario previsto por Norteamérica) y la flotación generaron las condiciones para que los EUA se mantuviera (no se debe de olvidar lo mencionado al inicio del apartado, condiciones sin cuan non hubiera sido posible, véase el final del siguiente apartado).

### 2.3.1 EL SIGNIFICADO DEL AUMENTO DE LOS HIDROCARBUROS Y EL MERCADO DE EURODÓLARES.

El desarrollo del "largo periodo" de prosperidad de la posguerra tanto en los EUA como en el resto del mundo industrializado se baso no solo en la construcción del nuevo orden liderado por Norteamérica (en el centro el lubricante natural, las tasas de cambio relativamente fijas con sus altibajos) sino también el uso y consumo de hidrocarburos a precios bajos, esto ultimo contribuyo en mucho a pagar los altos niveles de consumo, producción y empleo del llamado Estado de Bienestar de diversos países,<sup>110</sup> en los albores de los setenta el desplome de las paridades fijas vino a mermar la confianza embriagadora que se tenia, súbitamente en 1973 los tiempos de relativa certidumbre vinieron a ser rematados, al terminar los días de hidrocarburos baratos, iniciándose con esto el fin del mayor auge del siglo veinte.

Los bajos precios del petróleo lo único que reflejaban era un problema latente listo para estallar, a lo largo del tiempo se fue acumulando la presión del rezago en los precios, casi automáticamente cuando se dio el ajuste como

---

americanas se dividirán los bienes más corrientes " ¿Creando las ventajas comparativas o competitivas?

<sup>110</sup> Se registraron fuertes aumentos de la inflación sin que se evitaran intensas elevaciones del paro, al mismo tiempo los supuestos optimistas que se habían hecho años atrás acerca del crecimiento del producto, del presupuesto publico y la posible estabilización monetaria estaban defraudados, así como los ambiciosos planes de expansión del Estado de

reacción en cadena se determino un impacto de la misma magnitud en el mundo, lo anterior evidenciaba cuan vulnerable se había vuelto occidente y la dependencia que de los hidrocarburos había tomado el desarrollo industrial, el impacto fue de diferente intensidad según las condiciones específicas de cada país y mas importante aun el ajuste petrolero abrió el camino para el nacimiento de tres tendencias que entraron por default y que persisten hasta nuestros días (La consolidación del mercado financiero multinacional, la posibilidad de financiar desequilibrios fundamentales y las condiciones para que se reafirmara el dólar). En el ámbito mundial el incremento en el precio de los hidrocarburos trajo cambios permanentes en la estructura de los costos<sup>111</sup> que acentuaron las presiones inflacionarias y la recesión, si bien es cierto que la expansión de la liquidez (el uso frecuente de divisas como monedas de reserva) internacional contribuyo a las presiones inflacionarias desde antes a la vez que vino a sostener el crecimiento de los países industriales, también lo es que la crisis energética cambio la estructura de los costos, transformando los precios relativos y proporcionalmente ajustando la demanda, volviendo obsoleto al mismo tiempo parte del acervo de capital, en este contexto algunos países industriales destinaron parte de sus recursos al pago de

---

Bienestar, ahora los gastos resultaban excesivos reforzados por el menor dinamismo de las economías, el desempleo ahora ya no podía financiarse.

<sup>111</sup> La importancia del petróleo en la economía mundial se deriva del hecho de que el comercio mundial de petróleo representa hoy en día mas de una quinta parte del valor total del comercio mundial, consecuentemente cualquier variación en este elevado porcentaje crearía efectos proporcionales en la economía mundial. F. J Al Chalabi, *La OPEP y el precio internacional del petróleo "El cambio estructural"* pág. 192.

importaciones petroleras (es decir dejaron de percibir ingresos reales o destinaron ingresos reales al exterior)<sup>112</sup>

En el caso de Alemania y Japón sus saldos corrientes sufrieron presiones pero no se tornaron negativos sus saldos comerciales como en otros países, sin embargo en estos la inflación se agudizo y no solo en estos sino que se generalizo a nivel mundial (véase tabla LL). La presión en las cuentas externas y la inflación condujo a los gobiernos a implementar políticas deflacionistas de distinta magnitud, refiriéndose solo a los países industriales dichas políticas fueron mas acentuadas en Alemania y Japón contrariamente a lo sucedido en los EUA, la anterior problemática dio lugar a una mayor contradicción entre la política monetaria (dirigida a combatir la inflación y a conseguir el equilibrio externo) y la política social e industrial, es decir en detrimento del Estado de Bienestar (la contradicción que se señala en el primer capítulo); La deflación había triado sus consecuentes impactos en la producción y el empleo, para aminorar tales efectos desde el inicio de la crisis energética se incrementaron las transferencias gubernamentales en forma de subsidios a empresas y desempleados, inmediatamente las cuentas gubernamentales se alteraron, en algunos países el déficit del gobierno se acentuó, en otros apareció y en otros mas la reacción se presento tiempo después (ver tabla M), la posibilidad de financiar los déficit gubernamentales y los desequilibrios externos la dio el mercado de eurodólares (véase mas adelante).

---

<sup>112</sup> La transferencia de recursos reales de países industriales a países de la OPEP se nota en la tasa de crecimiento de la producción real percapita que crece 2% al año mientras que el incremento del ingreso real creció 1.5% al año durante los setenta.

AUTOSUFICIENCIA ENERGÉTICA CONSUMO COMO % DE LA PRODUCCIÓN NACIONAL (CUADRO N)			
AÑOS	ESTADOS UNIDOS	ALEMANIA	JAPÓN
1973	84.5	45.4	12
1979	81.9	43.6	13.8
1981	88.3	49.4	16.2
1982	91.1	51.2	17.1

FUENTE: BALANCES ENERGÉTICOS DE LOS PAÍSES DE LA OCDE, 1983

Dada la importancia de la economía norteamericana y la estrecha relación que guarda con el SMI es menester desglosar y matizar el impacto de la crisis energética sobre esta, (aunque entre en la tendencia general anteriormente anotada) como primer aproximación se puede decir que trajo perjuicios pero también beneficios y más que proporcionales. Los efectos negativos fueron reducidos por la poca dependencia que tenían los EUA de las importaciones petroleras (véase tabla siguiente N)

Sin embargo el impacto en los costos de producción se tradujo en presiones inflacionarias principalmente porque coincidió con una disminución de la producción Norteamericana de petróleo<sup>113</sup>

En 1974 se calculo que la cuadruplicación de los precios del petróleo ocasionaría a los EUA un gasto anual adicional de 20 mil millones de dólares en sus importaciones de petróleo, cantidad que a la vez fue baja en comparación con otras economías (véase tabla O), las presiones inflacionarias fueron sorteadas por los controles de precios que decreto el

<sup>113</sup> El precio promedio del petróleo de los EUA paso de 3.39 dólares el barril en 1972 a 6.74 en 1974, durante el mismo periodo el crudo ligero árabe paso de 1.90 a 9.76 dólares por barril, los precios volvieron a subir el ligero árabe paso de 12.70 en 1978 a 32.50 dólares por barril el 1980 en tanto el crudo norteamericano aumento de 8.96 a 31.77 por barril, en ambos casos las elevaciones estuvieron precedidas por caídas en la producción en los EUA, en 1973 la producción anual norteamericana disminuyo de 3455 millones de barriles al año a 3361 millones de barriles.



gobierno de los EUA y el racionamiento (vea tabla P al final), en esos tiempos se afirmo que el "arsenal de la democracia", (como se le llamo a Ditoyt) casi se paraliza, la demanda de automóviles había caído por el racionamiento acentuando el cambio en las líneas de producción, como retribución de estos perjuicios Norteamérica tuvo la posibilidad de explotar sus recursos petroleros que anteriormente eran poco rentables, "la estructura de la produ

‡ DEL PNB QUE REPRESENTO EL GASTO ADICIONAL EN IMPORTACIONES DE PETRÓLEO 1974 (CUADRO O)					
EUA	1.4	ITALIA	3.96	JAPÓN	4.31
ALEMANIA	2.17	REINO UNIDO	3.73		

FUENTE: THE ECONOMIST JULIO DE 1975.

cción occidental de crudo registro cambios fundamentales, en 1973 de la producción occidental el 66% correspondía a la OPEP, el 16% a EUA, a Canadá el 4.4% y a los nuevos productores el 3.1%, para 1983 la OPEP producía el 44.8%, EUA el 25.2% y los nuevos productores el 18.9%...la participación de este ultimo grupo se cuadruplico", es decir la composición de la producción había cambiado en diez años, no solo EUA aumento su participación en la producción mundial de crudo sino que pudo aminorar las presiones contra el dólar y su balanza de pagos en general (mas no así en su balanza de mercancías) por cuatro medios, lo que ayudo a configurar el comportamiento de la economía norteamericana en la década de los ochenta.

-La repatriación de ganancias por empresas petroleras norteamericanas ayudo a esta tarea "las alzas de precios significaron la inmediata revalorización de (empresas petroleras norteamericanas)- sus stocks...a pesar de haber perdido el control directo de los yacimientos en el área de

la OPEP, las multinacionales continuaron ocupándose de la extracción de crudo y su comercialización, -a lo que debe añadirse- que en el momento de la crisis las grandes corporaciones ya eran conglomerados muy diversificados en sus líneas productivas.<sup>114</sup> A parte -hay que señalar- que los aumentos de precios favorecieron la rentabilidad de los yacimientos en EUA (incluida Alaska), Mar del Norte" tan solo entre 1972 y 1974 los beneficios repatriados por las inversiones norteamericanas en el extranjero aumentaron a casi nueve mil millones de dólares, gran parte de estos incrementos fueron producto de los beneficios obtenidos por las compañías petroleras<sup>115</sup> esta tendencia permaneció a lo largo de la década de los setenta, así las grandes compañías

<sup>114</sup> Se refiere a las siete hermanas, cinco de ellas norteamericanas Standard Oil, de New Jersey, (luego Esso y posteriormente Exxon), Mobil, Gulf, Texaco, Standard Oil de California, por hacer mención de las otras dos British Petroleum británica antes Anglo Iranian y Royal Dutch-Sell anglo-holandesa.

R. Tamames, *Estructura Económica Internacional*, p. 379.

<sup>115</sup> "El vigor del flujo de retorno de los beneficios se había basado en gran medida en los enormes beneficios obtenidos en la industria petrolera sobre todo en sus operaciones en Medio Oriente. Entre 1950 y 1964 la inversión directa norteamericana realizada por las compañías petroleras en Asia, África y América Latina ascendieron a 3,100 millones de dólares. En el mismo periodo los rendimientos provenientes ascendiera a un total de 15,200 millones de dólares" -Una ganancia neta de 12,100 millones de dólares-...En el periodo de 1965 a 1971 el Medio Oriente y América Latina aportaron 10,600 millones de dólares de los 21,900 millones de dólares de las ganancias

Inversión DIRECTA					
AÑOS	DEBITO T.E.D	GANANCIAS DE TED	LIBERADA DE TED A RUA	GANANCIAS DE TED LIBERADA A RUA	SALDO
1970	-4281	4750	1030	-552	2547
1971	-4738	7810	-175	-759	2258
1972	-3520	8531	289	-882	4532
1973	-4548	11354	265	-2164	7278
1974	-2248	28703	2224	-3130	14469

Como puede observarse de 1973 a 1974 las ganancias se incrementan en 100% y las entradas de capital en 600% aproximadamente, así mientras las multinacionales europeas y japonesas reducían su expansión en los EUA, las multinacionales norteamericanas se expandían en el extranjero en enero de 1974 el gobierno federal elimino controles a la inversión extranjera directa lo que permitió un aumento de 2300 millones de dólares en la salida de fondos de inversión directa de las empresas norteamericanas, (véase cuadro arriba), lo que fue compensado con creces por la repatriación de ganancias de las compañías petroleras.

OP. CIT. F. Block p. 227-229.

permanecieron en los primeros lugares de los ranking de beneficios.

-La llegada de IED a Norteamérica también ayudo. Mientras Europa y Japón estaban haciendo esfuerzos por financiar sus importaciones de petróleo y reduciendo su inversión en el extranjero los países de la OPEP estaban aumentando sus inversiones directas en los EUA ayudando con esto a sostener su posición (véase nota 113, véase pág. 77 bis).

-El incremento de las exportaciones norteamericanas a los países de la OPEP. A raíz del aumento de los ingresos petroleros los países productores aumentaron de facto su propensión al consumo pero con el tiempo gastaron los excedentes<sup>116</sup> ganados en equipo, productos manufacturados, armamento, servicios, tecnología y hasta productos alimenticios procedentes de los países industriales, para 1977 la estructura de las importaciones de la OPEP muestra que EUA se inscribe con el 17% en el abastecimiento, en contraste con Japón 15% y Alemania 13.5%. a la vez que se reducían las exportaciones norteamericanas a otras latitudes.

-Los flujos de capital ayudaron a la empresa, los EUA se convirtieron en el destino más importante de los excedentes financieros de la OPEP (véase la tabla Q), a partir de 1974 la inversión lleo a colocarse por orden de importancia en: cuentas bancarias, bonos y notas de tesorería lo que representa cerca del 45-50% de los activos financieros de los

---

<sup>116</sup> "Creció la tendencia a la disminución de los excedentes financieros, la balanza de cuenta corriente de los países de la OPEP cayo de 68 mil millones de dólares en 1974 a 5 mil millones de dólares en 1978...esos excedentes volvieron a aumentar en 1979 y 1980 a raíz de las alzas tan substanciales de los precios, puesto que alcanzaron los ciento 15 mil millones de dólares en 1980...la balanza de pagos del grupo de la OPEP se deterioro enormemente en 1982 y en especial en 1983, como resultado de la reducción en el precio del petróleo" - y la disminución de los volúmenes exportados -.

ESTIMACIÓN DE LOS EXCEDENTES DE LA OPEP SUSCEPTIBLES DE SER INVERTIDOS (EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES) TABLA Q								
AÑOS	EUA	MERCADO. EURODIVISAS	REINO UNIDO	OTROS PAÍSES DESARROLLADOS	PAÍSES DE MENOR DESARROLLO	PAÍSES COMUNISTAS	IFI	TOTAL*
1974	12.5	22.5	7.5	6	4	.5	3.75	56.75
1975	9.5	8	.25	7.75	6	2	4.25	37.75
1976	12	11	-1	8	6	1.25	1.75	39
1977	7.25	8.5	.75	6	6.25	1	.5	30.5

\*DATOS PRELIMINARES  
FUENTE: BACH CHRISTOPHER OPEP TRANSACTION IN THE UNITED STATES NATIONAL ACCOUNTS SURVEY OF CURRENT BUSINESS, ABRIL DE 1978 P. 21.

miembros de la OPEP con variaciones en las cantidades invertidas en acciones y títulos americanos, habiendo fluctuaciones mas acentuadas en las obligaciones de los bancos comerciales a corto y largo plazo. Como se puede observar los ingresos petroleros de la OPEP se destinaron a los países desarrollados y en especial a EUA entre 1974-1977 a través de los mercados financieros internacionales quedando a nivel mundial la distribución por tipo de inversión de la siguiente forma.

El ajuste petrolero para finales de la década de los setenta dio paso a las tres tendencias señaladas:

1)La consolidación del mercado financiero multinacional (eurocreditos y eurobonos) como el intermediario internacional por excelencia, con ello, 2)La posibilidad de financiar desequilibrios fundamentales de algunos países, lo que posteriormente se transformaría en el problema de la deuda del tercer mundo, 3)En base a los anteriores puntos las condiciones para que el dólar se reafirmara en la escena internacional como medio de pago (sin olvidar lo señalado al principio de esta sección).

INVERSIÓN DE LOS EXCEDENTES PETROLEROS EN EL MUNDO.						
(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES) CUADRO R						
TIPO DE INVERSIÓN	1974	1975	1976	1977	1978	1979
DEPÓSITOS BANCARIOS	30	11	14	13	5	42
OBLIGACIONES DEL ESTADO A CORTO PLAZO	8	0	-2	-1	-1	4
OBLIGACIONES DEL ESTADO A LARGO PLAZO	3	5	7	8	11	1
OTROS INVERSIONES	8	12	14	13	12	16
TOTAL	49	28	33	33	17	65
FUENTE: F. J. Al-Chalabi p. 195 OP. CIT						

1) Los antecedentes del mercado de eurodólares los encontramos en la década de los veinte con los depósitos de dólares y libras que se realizaban en Viena y Berlín, la gran depresión y la segunda guerra mundial no permitieron su desarrollo pero las condiciones económicas y políticas continuaron presionando para su desarrollo en la posguerra, en la década de los cincuenta se ha señalado que los países europeos ensancharon sus reservas con dólares los que se depositaron en bancos comerciales y las autoridades monetarias obtenían el beneficio correspondiente, esto ayudado en mucho por las restricciones implementadas por la autoridad Británica, cuando decidió utilizar a la libra solo con su zona de influencia, como resultado el dólar se uso en las transacciones comerciales, así los bancos tuvieron la necesidad y el incentivo para operar con dólares que financian al comercio, en 1958 la URSS comenzó a realizar importantes depósitos de dólares en bancos europeos, las razones eran de sobra, durante la segunda guerra mundial la Alien Property Custodian de Norteamérica había congelado los recursos soviéticos, a raíz de la intensificación de la guerra fría por la guerra de Corea y reconsiderando el periodo los soviéticos se vieron en la necesidad de realizar depósitos fuera de Norteamérica con el fin de poder

satisfacer sus necesidades de comercio, pero aun no se habían dado las condiciones institucionales para que el mercado se desarrollara, para la década de los sesenta el creciente volumen de depósitos y la demanda de recursos principalmente por las empresas multinacionales empujo a las autoridades monetarias británicas para que desregularan los créditos en moneda extranjera permitiendo de esta forma reducir los coeficientes de reservas bancarias, esto posibilito un incremento en el número de créditos concedidos y un aumento de la actividad interbancaria que vino a potenciar el multiplicador bancario, lo que se sumo a los bajos márgenes de intermediación bancaria, de esta forma las instituciones financieras obtienen los beneficios mas por el volumen de operaciones que por la operación en si, el último empujón lo acabo de dar el gobierno americano en 1963 al instrumentar restricciones para la expansión del crédito en el exterior con la llamada regulación Q (véase nota 89), en 1965 la autoridad monetaria norteamericana hace obligatorio el programa de restricción al crédito externo (incrementando la tasa de interés del Sistema de la Reserva Federal "FED" para el financiamiento externo) de esta forma la banca norteamericana se ve imposibilitada para otorgar prestamos al extranjero, a resueltas de la demanda de créditos por prestatarios extranjeros principalmente corporaciones multinacionales, y frente a estas expectativas los bancos norteamericanos salen del territorio de EUA para satisfacer la creciente demanda y obtener beneficios, saltando con esto la política instrumentada por su gobierno, para la segunda mitad de los 60 las condiciones ya estaban configuradas desarrollando el mercado financiero multinacional<sup>117</sup> el

---

<sup>117</sup> Durante la década de los sesenta los gobiernos utilizaban una Política

desplome de las paridades fijas continuo contribuyendo al desarrollo del mercado<sup>118</sup>

Posteriormente la crisis energética y las presiones inflacionarias vinieron a darle mayor auge, la primera porque evidentemente incremento los volúmenes de los depósitos extraterritoriales (ver tabla Q) y la segunda porque abrió el camino para la practica de políticas deflacionistas al interior de las naciones que a menudo imprimían volatilidad en las tasas de interés, en este sentido los prestatarios encontraron que el mercado financiero multinacional era una opción para obtener financiamiento en condiciones menos onerosas.

Lo peculiar e importante de este mercado es que logro relacionar por medio de la tasa de interés a los mercados monetarios nacionales con esto logro influir<sup>119</sup> en los

---

de Administración de Reservas, estas al tener excedentes en dólares (bajo el tipo de cambio fijo) en vez de adicionarlos a sus activos de reserva oficial los canalizaron como depósitos extraterritoriales para obtener un beneficio y evitar que la adición de dólares a sus activos oficiales provocara presiones revaloratorias o expansión de liquidez en sus economías así los países superavitarios evitaron la revaluacion ejemplo claro de ello es Italia (1967) y Alemania (1967) y no solo estos, las corporaciones multinacionales obtenían financiamiento a largo plazo barato y a su vez podían aprovechar los diferenciales de tasas de interés, así que destinaron sus excedentes de caja a los depósitos extraterritoriales, propiciando con esto exceso de liquidez lo que posteriormente se complicaría por la inestabilidad cambiaria.

<sup>118</sup> Si anteriormente los depósitos extraterritoriales permitían obtener un beneficio ahora con la inestabilidad cambiaria abrió la posibilidad de obtener cuantiosas ganancias, la concentración de grandes cantidades de fondos líquidos fuera de sus países de origen y la posibilidad de ser transferidos y cambiados por otra moneda en un ambiente de inestabilidad propicio los movimientos especulativos en contra o a favor de alguna moneda, ejemplos de ello sobran, en solo tres semanas se cambiaron 2,400 millones de dólares a marcos en 1968 y en diez días se cambiaron 4,000 millones de dólares a marcos en 1969 se ha calculado por diversos actores que mas de la mitad de estos fondos provenían del mercado financiero multinacional

<sup>119</sup> Como se ha visto el mercado financiero multinacional a relacionado la política monetaria de los distintos países por medio de la tasa de interés, aun diferencial los capitales fluyen movilizándose también los prestatarios, en este sentido se dice que a restado "soberanía" a la política monetaria de las distintas naciones, así cuando la autoridad monetaria implementa una política desfavorable en algún país tanto para los oferentes como para los demandantes de

mercados nacionales, sus características<sup>120</sup> le permitieron que los fondos líquidos a corto plazo aprovecharan cualquier diferencial en las tasas de interés propiciando movimientos especulativos de capital, aquí es donde radica la importancia del aumento en su volumen por la capacidad que tiene para

---

capital los residentes de tal nación saltan las regulaciones realizando sus operaciones fuera del territorio, ejemplos de ellos sobran; de 1969 a 1970 para combatir la inflación el sistema de la reserva federal implemento una política restrictiva lo que incremento las tasa de interés por lo tanto los bancos norteamericanos imposibilitados para expandir el crédito demandan prestamos en el mercado financiero multinacional a lo que se suma la demanda de las empresas multinacionales y de otros prestatarios, la consecuencia fue una escasez crediticia mundial por tanto un incremento de la tasa de interés en el mercado multinacional así sucedió que 1)La política contraccionista norteamericana fuera contrarrestada por los créditos que solicito a su sistema bancario. 2)Que ante un aumento de la tasa de interés multinacional los mercados nacionales de Europa le secundaron para evitar que los capitales salgan, (los que querrán aprovechar el diferencial de las tasas que ofrece el mercado multinacional) en este sentido si un país europeo necesitaba implementar una política económica expansionista se vera restringido so pena de sufrir una fuga de capital.

Al contrario en 1970 los EUA implementan una política expansionista reduciendo las tasas de interés entonces los capitales fluyeron al mercado multinacional para aprovechar el diferencial de tasas de interés incrementandose la liquidez en el mercado multinacional y presionando a la baja de las tasas de interés por tanto los países que sufran presiones inflacionarias tratan de aumentar la tasa de interés pero su efecto se vio minimizado porque los prestatarios europeos salieron al mercado multinacional a conseguir crédito.

Otro en 1979 el sistema de la reserva federal implementa una política restrictiva por tanto subió la tasa de interés en el mercado multinacional y dado el aumento los países que habían contratado deuda a una tasa variable se ven afectados.

Literalmente "chequee" el dato hoy y durante la década de los ochenta el fenómeno es el mismo en algunas complicaciones mas y con tres matices, 1)Una mayor interdependencia entre los dos sectores que conforman al mercado, 2)Los volúmenes de capital antes eran más pequeños ahora son fenomenales y 3)Las causas, efectos antes eran principalmente entre países desarrollados ahora relacionan a todo el mundo. Lo que ha cambiado es la dimensión no el fenómeno en conclusión ahora es más espectacular porque relaciona a todo el mundo.

<sup>120</sup> Lo atractivo de los depósitos-prestamos del mercado multinacional esta dado por sus características:

- 1)El ambiente en el que opera, un medio desregulado en el que puede reducir las reservas bancarias que garantizan su solvencia potenciando el multiplicador bancario (depósitos de un banco a otro) y reduciendo su margen de intermediación.
- 2)Una alta actividad interbancaria donde pueden ajustar sus recursos a sus obligaciones (es decir prestamos entre bancos lo que piramida el crédito).
- 3)La posibilidad de otorgar créditos muy superiores a los hechos por una sola institución (créditos sindicados)
- 4)Su forma de operación en donde transforman los recursos de corto plazo en recursos de largo plazo (es decir efectúan prestamos de largo plazo con recursos de corto plazo al fijarle al prestatario una tasa de interés variable cada 3-6 meses).
- 5)Su intensa interacción con el otro segmento del mercado extraterritorial (cuando cae la tasa de interés la banca misma se vuelca sobre los títulos bursátiles).

Los anteriores factores y el operar con grandes volúmenes les permite a los bancos extraterritoriales ofrecer atractivas tasas de interés y liquidez



absorber importantes flujos financieros, su desarrollo imprimió una dinámica más competitiva entre los bancos nacionales y el mercado financiero multinacional, en el mediano plazo esto significó la necesidad de buscar la desregulación financiera al interior de las naciones, así el sistema bancario nacional busco durante los ochenta y busca aun la homogeneización<sup>121</sup> de los costos del crédito con los estándares es del mercado extraterritorial, paralelamente se desarrollo el otro segmento del mercado financiero multinacional, la emisión de bonos extraterritoriales, si bien es cierto que este tiene un largo historial desde el siglo pasado también lo que es su desarrollo al igual que los depósitos extraterritoriales tuvo sus raíces durante la década de los setenta<sup>122</sup>, dado que los volúmenes de las

---

inmediata al depositante, al prestatario flexibilidad de las operaciones y grandes volúmenes de crédito a un "bajo costo".

<sup>121</sup> "La globalización representa en lo fundamental, el conocimiento a bajo costo de la evolución y comportamiento de los mercados financieros internacionales, de modo que los recursos e intermediarios financieros alimentados por las discrepancias nacionales en los rendimientos han adquirido libre movilidad para dirigiese y ubicarse prácticamente en cualquier mercado del mundo y de manera casi instantánea. La globalización financiaren; en este sentido es un proceso dirigido a unificación del mercado financiero mundial"

Información de la Bolsa Mexicana de Valores en *El Mercado de Valores*, NUM 14, julio 13 de 1992, NAFIN, México, D.F.

<sup>122</sup> El ultimo empujón para el desarrollo de este segmento del mercado (al igual que el mercado bancario extraterritorial ya visto) lo dio el gobierno americano con la llamada regulación Q, como se recordara dentro de ella estaba el programa de impuestos de igualación de interés, en lo que toca al mercado de capital (mercado de bonos internacionales de EUA) a largo plazo la imposición significo su cierre, el objetivo era reducir la salida de capital por los problemas ya observados los emisores extranjeros que deseaban obtener financiamiento colocando sus valores en el mercado norteamericano, se veían desalentados ante el impuesto que grababa el precio de compra de los títulos (emitidos por extranjeros) comprados por los residentes norteamericanos, de esta forma la tasa impositiva aplicable a los bonos extranjeros tendía a nivelar las tasas relativamente mas bajas en EUA con las relativas mas altas que privaban en los mercados europeos, es decir desalentaba a los extranjeros para que no llegarán a emitir valores (obteniendo un financiamiento menos oneroso) al mercado norteamericano por otra parte el posterior auge seria empujado por la crisis de la deuda como se ve mas adelante, de aquí la

emisiones de este segmento del mercado esta grandemente influido por las variaciones<sup>123</sup> en las tasas de inflación,

---

relación entre el primer segmento del mercado, la crisis energética y posteriormente el segundo segmento del mercado.

<sup>123</sup> En este segmento del mercado al igual que en el otro actúan principalmente autoridades monetarias y empresas multinacionales participando en los dos extremos del mercado, a diferencia del otro segmento este proporciona financiamiento a largo plazo, donde el emisor (demandante de recursos) se compromete a pagar un premio fijo (tasa de interés) mas el principal al termino del vencimiento, lo característico de los instrumentos bursátiles (convencionales) es que su circulación y emisión varían inversamente a la tasa de interés y están influidos por las fluctuaciones en las tasas de cambio e inflación.

En relación a la tasa de interés del mercado monetario, en cuanto a su circulación, cuando se espera que la tasa de interés suba los inversionistas que mantienen valores a una tasa fija y por tanto inferior a la esperada trataran de vender los valores para dirigir sus recursos al mercado monetario aprovechando con esto el diferencial de tasas. En cuanto a su emisión en los periodos de altas tasas de interés los inversionistas desean comprar valores a una tasa de interés alta fija y de largo plazo para asegurarse de obtener un beneficio aun cuando se desplome la tasa de interés en el mercado monetario, situación poca favorable para el emisor de valores el cual desea conseguir recursos pagando un precio bajo por su uso, así prefería a que bajen las tasas de interés del mercado monetario para realizar la emisión en condiciones menos onerosas, en resumen como los intereses son divergentes cuando sube la tasa de interés tanto el inversionista como el emisor se ven desalentados para operar en el mercado bursátil.

Por otra parte dado que los valores tienen periodos de vencimiento de largo plazo lo que varía no es su precio nominal sino su precio mismo por esto la moneda en la cual se hace la inversión es fundamental, una variación de la tasa de cambio hará variar el precio del valor, a una revaluacion de la moneda en la que se hizo la emisión aumenta automáticamente el precio del valor, la posibilidad de un mayor pago de interés y el principal, inversamente en el caso de una devaluación, así mismo la estabilidad de la moneda también ayuda a determinar la tasa de interés de los valores, las monedas estables o con tendencias revaloratorias pagaran una tasa de interés menor en sus valores porque existe la certeza de que el precio del valor suba, al contrario los valores emitidos en monedas más débiles pagaran una tasa de interés mayor porque existe el peligro de que el precio del valor se desplome.

En base a lo anterior la inflación afecta a los instrumentos bursátiles porque para contrarrestarla la autoridad monetaria tendera a variar la tasa de interés del mercado monetario y tarde que temprano la inflación llevara a variar la tasa de cambio, de esta forma los dos precios macroeconómicos harán variar el precio del valor.

En la década de los setenta y principios de los ochenta se presentaron oscilaciones en los tres aspectos mencionados (Tasa de interés, Tipo de cambio e Inflación) para reducir el riesgo y revitalizar al mercado se comenzaron a presentar distintas mezclas de valores relacionándolos con los mercados monetarios y en el tiempo con distintos periodos de vencimiento, es así como se crean y toman auge los instrumentos híbridos (opciones, futuros, bonos de tasa variable, etc) en las bolsas de valores dando paso a la llamada Ingeniería financiera, en la actualidad existen

tipos de cambio y tasas de interés se propicio la creación de una infinidad y variedad de instrumentos bursátiles, creándose un boom espectacular de este segmento del mercado principalmente durante la década de los ochenta, a raíz de la crisis de la deuda este segmento tomo importancia, la banca comercial observo que la crisis de pagos debilitaba su base de capital, para superar el problema este se volcó sobre el mercado extraterritorial de bonos emitiendo obligaciones entre el público internacional con el fin allegarse recursos, por otra parte la crisis de pagos llevo a la banca a que dejara considerar a los antiguos prestatarios como sujetos de crédito con ello la imposibilidad hasta cierto punto de seguir expandiendo el primer segmento (eurocreditos) del mercado, por lo tanto la banca opto por cambiar su cartera participando en el segundo segmento (eurobonos) del mercado (ver tabla Y) en los dos extremos (como demandante y como oferente de valores), sumados al anterior factor, en los ochenta comenzó la revaluacion del dólar y un segundo reciclaje de recursos que ahora ya no provenían de la OPEP, sino de los excedentes financieros del Japón, los inversionistas japoneses inyectaron sus recursos al mercado extraterritorial de bonos (eurobonos y bonos extranjeros ver tabla X). Viniendo a consolidarse este segmento con la desrregulación del mercado de valores ingles en 1886 (lo que se dio por llamar el big bang).<sup>124</sup>

---

mas de 800 instrumentos de inversión en el mercado norteamericano y cada día se innova más.

<sup>124</sup> El desarrollo del mercado de bonos extraterritorial comenzó a competir con los mercados nacionales (análogamente como lo hizo el mercado extraterritorial bancario) de capital, presionando para que estos últimos comenzaran a desrregularse, en este sentido la desrregulación de los mercados nacionales se convirtió en una necesidad que busca proporcionar una mayor libertad de acción a los participantes y con ello recursos que puedan fluir.

Durante la década pasada se preguntaron con frecuencia diversos teóricos autoridades y operadores financieros si el auge de este segmento del mercado traería consigo una crisis parecida a la del mercado extraterritorial bancario, las expectativas fueron optimistas y la realidad ha venido a desmentir.<sup>125</sup>

En términos generales el mercado financiero multinacional en su conjunto se ha potenciado por los adelantos tanto tecnológicos de la electrónica como en las comunicaciones en las dos décadas precedentes en los noventa, así es como se han llegado a conformar las bases para la automatización del mercado financiero multinacional, lo que ahora se ha dado por llamar la globalización de los mercados financieros mundiales, presentando una mayor interconexión entre los dos segmentos del mercado, entre las naciones y entre el mercado y las naciones, lo que ha hecho mas propicio en contagio de las crisis financieras.

---

<sup>125</sup> Las expectativas fueron optimistas se argumento que la naturaleza misma del mercado no lo permitiría ya que es selectivo en cuanto a la calidad crediticia de los emisores, el perfil del emisor debe de cumplir con una serie de requisito a saber: Solvencia comprobada, de aquí las distintas calificaciones que tienen los valores, alto nivel de confianza, que se construye a lo largo del tiempo valorado por el récord acumulado que tenga el emisor en el cumplimiento de sus obligaciones.

Por lo que se considero menos vulnerable, había algún emisor que carga en incumplimiento pero es imposible que simultáneamente todos los emisores cargan en incumplimiento desencadenando una crisis de pagos similar a la del primer segmento.

La realidad vino a desmentir este hecho, en un principio el mercado estuvo dominado principalmente por empresas y gobiernos de los países desarrollados, en la década de los setenta lentamente los países subdesarrollados comenzaron a tomar importancia, al venir la crisis de pagos nuevamente dejaron de participar en el segmento, supuestamente los países subdesarrollados por la recurrencia en sus crisis económicas y políticas no cumplían con el perfil que exige el mercado, pero a partir de la segunda mitad de los ochenta nuevamente toman importancia, lo que a fines de la década pasada se llamo el regreso a los mercados de capital, en un principio los principiantes fueron los llamados tigres asiáticos, después otras economías, en este contexto las posibles insolvencias representaban un problema para los noventa.

MERCADO DE EUROCRÉDITOS Y MERCADOS INTERNACIONALES DE BONOS				
VOLÚMENES TOTALES				
EN MILLONES DE DÓLARES 1970-1982 (CUADRO Y)				
AÑOS	TOTAL DEL MERCADO DE EUROCRÉDITOS (ANUAL)*	TOTAL EURO BONOS Y BONOS EXTRANJEROS (MERCADO INTERNACIONAL DE BONOS)	TASA DE CRECIMIENTO DE EUROCRÉDITOS	TASA DE CRECIMIENTO DE LOS BONOS
1970	4730	4560		
1971	3963	6284	-16.22	37.81
1972	6796	9748	71.49	55.12
1973	21851	7838	221.53	-19.59
1974	29263	6857	33.92	-12.52
1975	20992	19911	-28.26	190.37
1976	28849	32669	37.43	64.08
1977	41637	33976	44.33	4.00
1978	70169	34279	68.53	0.89
1979	82812	40990	18.02	19.58
1981	77392	41920	-6.54	2.27
1981	133379	52985	72.34	26.40
1982	85015	78042	-36.26	47.29
1983	74212	76329	-12.71	-2.19
1984	80000	107411	7.8	40.72
1985	81235	167756	1.54	56.18
1986	70212	226396	-13.57	34.95

CALCULADO EN BASE A LAS TABLAS ANTERIORES  
DE 1984 A 1986 LOS DATOS SON ESTIMADOS

Como ultima anotación, se reconoce que el auge y desarrollo del mercado financiero multinacional y los capitales que en el circulan tienen una influencia en las políticas nacionales (Un país tiene que fijar su tasa de interés tomando en cuenta a dicho mercado) y en el contagio de las crisis financieras (la posible insolvencia de un deudor para con un acreedor que a la vez es deudor) al haber relacionado todo el mundo, pero de aquí a que sean los causantes de la problemática financiera y de la inestabilidad hay un mundo de diferencia, el culpar a los mercados financieros internacionales de toda la problemática es una idea corriente de los noventa, el problema no es el mercado financiero multinacional, el problema es la practica de

políticas monetarias independientes desacopladas del equilibrio externo, el problema es que las políticas monetarias no se complementan porque no se han dado ajustes

(EN MILLONES DE DÓLARES TABLA X)							
BONOS EMITIDOS INTERNACIONALMENTE POR TIPO DE MONEDA*							
	TOTAL EURO BONOS Y BONOS EXTRANJEROS	EURO BONOS					
AÑOS	(DÓLARES DE EUA)	DÓLARES EUA	MARCOS	YENES	LIBRAS	UNIDAD EUROPEA	OTROS
1970	4560	1775	688	-	-	54	449
1971	6284	2221	786	-	-	166	469
1972	9748	3908	1129	-	-	0	1298
1973	7838	2447	1025	-	-	99	622
1974	6857	996	344	-	-	174	620
1975	19911	3738	2278	-	-	371	2180
1976	32669	9276	2713	-	-	99	2391
1977	33976	11627	4131	111	-	28	1874
1978	34279	7290	5251	121	-	165	1298
1979	40990	12565	3626	116	-	254	2166
1980	41920	16427	3607	304	-	65	3567
1981	52985	26850	1277	368	-	309	2832
1982	78042	43959	2588	374	748	1980	1996
1983	76329	38428	3817	212	1947	2019	2078
1984	107411	63593	4604	1212	3997	3032	3020
1985	167756	97782	9491	6539	5766	7038	10114
BONOS EXTRANJEROS							
AÑOS	FRANCOS SUIZOS	DÓLARES EUA	MARCOS	YENES	LIBRAS	OTROS	
1970	193	1216	89	15	-	81	
1971	669	1104	308	92	-	469	
1972	815	1353	500	311	-	434	
1973	1527	1019	362	271	-	467	
1974	911	3291	253	0	-	268	
1975	3297	6460	1089	67	-	431	
1976	5359	10604	1288	226	-	713	
1977	4970	7428	2181	1271	-	355	
1978	5698	5795	3789	3876	-	1046	
1979	9777	4515	5379	1833	-	760	
1980	7617	3429	4839	1088	168	809	
1981	8285	7552	1310	2457	746	1019	
1982	11432	5946	2952	3418	1214	1435	
1983	14299	4545	2671	3772	811	1730	
1984	12626	5487	2243	4628	1292	1677	
1985	14954	4655	1741	3779	958	2339	

FUENTE: MORGAN TRUST COMPANY OF NEW YORK, WORLD FINANCIAL MARKETS, VARIOS NÚMEROS  
\*CLASIFICADOS DE ACUERDO AL TIPO DE INSTRUMENTO Y LA MONEDA DE DENOMINACIÓN

reales, no se han reducido los desequilibrios comerciales, el problema es que se han desviado los recursos de la actividad productiva a causa de la incertidumbre, aquí es donde los inversionistas han preferido la inversión financiera en lugar de la productiva, donde los intermediarios y operadores financieros se han vuelto demasiado precavidos para evitar perder y en cambio ganar con cada variación cambiaria.

En resumen el problema es una falta de ajuste real que resuelva los déficit presupuestales y comerciales pero nadie quiere ser afectado, en contra de lo que comúnmente se piensa el mercado financiero multinacional y sus operadores han venido a ser un mecanismo catalizador de los procesos, por la rapidez con que se mueven, un mecanismo que transforma las causas reales en efectos monetarios, precipitando los movimientos en contra o a favor de alguna moneda, es decir anticipándose y por ende precipitando el ajuste.

Como metáfora la política independiente es fuego, las condiciones reales estopa, llegan los operadores financieros y literalmente soplan.

2) La posibilidad de financiar desequilibrios fundamentales.

A principios de la década de los setenta la inestabilidad cambiaria trajo consigo una reducción en la inversión de las corporaciones multinacionales contrayendo con ello la demanda de crédito en el mercado financiero multinacional y un aumento de las distorsiones comerciales, los países subdesarrollados vieron reducidas sus exportaciones al primer mundo, con ello los desequilibrios comerciales de los países subdesarrollados aumentaron, los cuales comenzaron a ser financiados de forma poco sana (ver cuadro T) de 1970 a 1973 el porcentaje que representan en el total de créditos sindicados los países subdesarrollados pasa de 9.4% a 33.5% al venir la crisis petrolera el escenario estaba listo, las presiones inflacionarias en el mundo desarrollado provocaron no solo una política deflacionista que reducirá aun mas la demanda de crédito sino también su demanda de importaciones a la vez que aumentaban los precios de sus exportaciones (ver gráfica H) profundizando con ello

el desequilibrio comercial entre lo que posteriormente se llamaría la relación Norte-Sur, es decir países desarrollados, países subdesarrollados, al mismo tiempo los países exportadores de petróleo canalizaron sus recursos al mercado financiero multinacional; en estas condiciones hubo la posibilidad de que la disponibilidad de recursos se transformara en aumento de la liquidez la cual sería utilizada por los países subdesarrollados si no en términos reales, si en términos relativos con relación a esto G. Mantey señala "Esta versión que se ha difundido desde los países industrializados para explicar el crecimiento explosivo de la liquidez mundial...no encuentra fundamento en las cifras...la tasa de expansión del crédito internacional bancario fue muy superior en los años que precedieron al aumento del precio del petróleo...la idea de que el superávit petrolero, al depositarse en el mercado de eurodólares había producido un incremento en el ritmo de expansión de la liquidez, pasa por alto que los propios bancos centrales de los países tienen gran parte de sus reservas depositadas en el euromercado; consecuentemente la redistribución de reservas internacionales de un banco central a otro no tiene porque afectar significativamente la captación de recursos en el euromercado"<sup>126</sup>

Pero ese "gran parte" no se puede contabilizar en cambio las cifras indican como los países de la OPEP si canalizaron sus recursos al mercado financiero multinacional (ver tablas Q y R) principalmente por su baja capacidad de absorción,<sup>127</sup> aun

---

<sup>126</sup> Mantey de Anguiano G. La inequidad del sistema monetario internacional y el carácter político de la deuda del tercer mundo pp. 48-51.

<sup>127</sup> Algunos países productores de petróleo tienen una baja densidad de población y no saben que hacer con el producto de sus ventas petroleras en su caso son incapaces o no están dispuestos a emplear los recursos



más los países industriales si cuentan con una capacidad de absorción, es decir sus empresas pueden demandar los recursos. Así que una reducción de la demanda de crédito aun mayor de las corporaciones multinacionales (por la política deflacionista) sumada a una baja capacidad de absorción por los países petroleros con dirección de los recursos al mercado financiero multinacional significa un aumento de la liquidez, en este sentido un aumento en el volumen de recursos dirigidos al mercado financiero o su simple permanencia (este ultimo si no se quiere reconocer aumento en la liquidez) sin una demanda de crédito por las corporaciones significa un aumento de la liquidez independientemente de que el ritmo de crecimiento de los activos bancarios externos mundiales halla reducido su tasa de crecimiento, en resumen la no utilización de recursos en sí mismo por los antiguos usuarios es un aumento de liquidez para los nuevos usuarios (seria entonces la posibilidad misma de obtener recursos) allí es donde encuentran fundamento las cifras.

En el mismo orden de ideas la profundización de los desequilibrios comerciales sea por el aumento en los precios internacionales de los energéticos y las materias primas o por la inestabilidad cambiaría se conjuntaron con la disponibilidad de la liquidez y con ello dos necesidades:

- 1) La de la banca internacional por colocar sus recursos excedentes con el fin de continuar obteniendo rentabilidad y
- 2) La de continuar financiando desequilibrios fundamentales.

Al existir un aumento de los precios en las materias primas y los energéticos la banca internacional considero que los países productores o potenciales productores de dichos

---

obtenidos para su desarrollo sea porque falta capacidad de absorción o porque no desean alterar su forma de vida por motivos religiosos.

artículos eran prestatarios solventes en el futuro, esto permitió que continuara la canalización de recursos, en este esquema los países subdesarrollados se dividieron en dos grupos evidentemente determinados por sus condiciones, los menos sujetos de crédito por no contar con recursos explotables y los sujetos de crédito por contar con un PIB creciente, con recursos explotables y con avances en su proceso de industrialización con participación de la inversión extranjera importante, el primer grupo se vio en la

PAÍSES SUBDESARROLLADOS DÉFICIT EN CUENTA CORRIENTE Y FUENTES DE FINANCIAMIENTO				
(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES 1970-1980)				
ANOS	DÉFICIT PAÍSES DE BAJOS INGRESOS (A) (COMO PORCENTAJE DEL PIB)	AYUDA OFICIAL PARA EL DESARROLLO	INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	CRÉDITOS BANCARIOS DE LA BANCA INTERNACIONAL
1970	3.6	3.4	0.3	0.5
1975	7.0	6.6	0.4	0.8
1978	5.1	5.1	0.2	0.9
1980	9.1	5.7	0.2	0.7
ANOS	DÉFICIT PAÍSES DE INGRESOS MEDIOS (COMO PORCENTAJE DEL PIB)	AYUDA OFICIAL PARA EL DESARROLLO	INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	CRÉDITOS BANCARIOS DE LA BANCA INTERNACIONAL
1970	14.9	3.3	3.4	8.9
1975	42.8	5.3	3.8	21.0
1978	20.4	6.5	4.6	29.4
1980	48.9	7.9	4.5	27.1
(A) EXCLUYE LAS TRANSFERENCIAS OFICIALES NETAS QUE APARECEN DENTRO DE LOS FLUJOS DE CAPITAL				
FUENTE BANCO MUNDIAL, INFORME SOBRE EL DESARROLLO MUNDIAL 1981, WASHINGTON, D. C., AGOSTO DE 1981, PAGINA 49.				

necesidad de implementar severas políticas de ajuste económico a la vez que contaban con pocos beneficios del mercado mundial lo que se refleja en una mayor absorción de la ayuda oficial para el desarrollo (cuadro S), en cuanto al segundo grupo este recurrió ampliamente a la banca internacional para financiar no solo la potencial explotación de sus recursos naturales, sino que utilizo el crédito con el

objetivo de compensar su desequilibrio comercial (ver tabla S) de esta forma subsidiaron el precio de su moneda y un buen numero de bienes y servicios, el haber mantenido subsidiada la tasa de cambio les permitió abaratar las importaciones y encanecer sus exportaciones profundizando el desequilibrio, por su parte en la banca internacional se provoco "...Una situación curiosa de lógica inversa; es decir el acreedor acude al deudor, el prestamista solicita que le pidan prestado, los banqueros se disputan al cliente. A Sampson, conocedor profundo del sistema financiero internacional apunta que la frenética competencia entre los vendedores producirá con frecuencia resultados absurdos. Así en Colombia se dio el caso que veintinueve representantes de casas extranjeras se disputaron entre si la colocación de un préstamo.

En otro ejemplo, en una pequeña aldea que necesitaba 125 mil dólares los agentes norteamericanos recurrieron a la persuasión para otorgar prestamos por tres millones de dólares... Presionados por la necesidad de colocar esa inmensa liquidez los bancos se volcaron sobre el tercer mundo para ofrecer prestamos en forma compulsoria...los funcionarios gubernamentales del tercer mundo, frecuentemente incapaces, y/o corruptos no resistieron los sobornos"<sup>128</sup> evidentemente no todos los prestamos fueron iguales pero al no estar ligados los recursos a un proyecto específico era fácil de obtener recursos, en la tabla T se puede observar que la participación de los países subdesarrollados en el

---

<sup>128</sup> Sierra Valdés, *La Deuda del Tercer Mundo*, p.20, el autor cita los ejemplos de Sampson Anthony, en *Los Bancos y la Crisis Mundial*, 1a ed, Grijalbo Barcelona, 1983 p.71 y Capriles Miguel A. "Encuentro sobre la deuda externa de América Latina y el Caribe, en Grama, agosto 1 1985 p.11.

total de créditos sindicados se mantiene hasta bien entrada la década de los ochenta.

EUROCRÉDITOS ANUNCIADOS PÚBLICAMENTE						
(EN MILLONES DE DÓLARES Y PORCENTAJES)						
AÑOS	TOTAL DEL MERCADO (ANUAL)*	TOTAL DE CRÉDITOS A PAÍSES (SUBDESARROLLADOS)	% QUE REPRESENTAN EN EL TOTAL (PAÍSES SUBDESARROLLADOS)	PAÍSES SELECCIONADOS (SUBDESARROLLADOS) (A)	% QUE REPRESENTA (A) EN EL TOTAL DEL MERCADO	% QUE REPRESENTA (A) EN TOTAL DE CRÉDITOS A PAÍSES (SUBDESARROLLADOS)
1970	4730	446	9.4	207	4.37	46.41
1971	3963	1286	32.4	816	20.59	63.45
1972	6796	2414	35.5	1334	19.62	55.26
1973	21851	7288	33.3	2986	13.66	40.97
1974	29263	7318	25.0	3618	12.36	49.43
1975	20992	11098	52.8	4907	23.37	44.21
1976	28849	15017	52.0	7970	27.62	53.07
1977	41637	20852	50.0	8809	21.15	42.24
1978	70169	37290	53.1	17444	28.85	46.77
1979	82812	47964	57.9	25779	31.12	53.74
1981	77392	35054	45.2	21152	27.33	60.34
1981	133379	45264	33.9	26985	20.23	59.60
1982	85015	41519	48.8	24296	28.57	58.5
1983	74212	32937	44.3	13419	18.8	40.7

\*/ SE REFIERE AL TOTAL DE CADA AÑO NO ES ACUMULADO, INCLUYE CRÉDITOS A PAÍSES DESARROLLADOS, SOCIALISTAS Y IFL.

(A) INCLUYE: VENEZUELA, ARGENTINA, BRASIL, CHILE, MÉXICO Y PERÚ

FUENTE: MORGAN GUARANTY TRUST COMPANY OF THE NEW YORK. WORLD FINANCIAL MARKETS, VARIOS NÚMEROS

En última instancia a los gobiernos les pareció que el uso de los recursos externos era factible por su bajo costo tanto en términos económicos como políticos, económicamente era atractivo por el comportamiento de las tasas de interés reales en el mercado financiero multinacional las cuales eran bajas y en ocasiones negativas, dado el diferencial entre las tasas de inflación externas e internas, pero peligroso porque los créditos contratados eran a una tasa de interés variable, aun cuando se sabía y se sabe desde la edad media el peligro

que entraña el contrato de deuda a una tasa de interés variable para el prestatario en un ambiente de incertidumbre y rápidos cambios económicos.

En términos políticos el costo también parecía ser bajo los gobiernos podían financiar el desequilibrio externo sin llevar a cabo un proceso de ajuste, evitando recurrir a los recursos condicionales del FMI<sup>129</sup> y a sus molestos programas, de esta forma los gobiernos se dedicaron a continuar con sus objetivos internos independientemente del equilibrio externo, llevando a cabo amplios programas de desarrollo que a menudo se convirtieron en elefantes blancos, permitiendo que la población viviera en un paraíso artificial<sup>130</sup> ante el temor de perder el poder político.

En la década de los setenta se observa:

-La importancia que tomo el mercado extraterritorial y el mercado financiero norteamericano como destino de los fondos excedentes de los países de la OPEP.

-El acelerado aumento de los créditos extraterritoriales anunciados públicamente que pasan de 4,730 millones de dólares en 1970 a 133,379 millones de dólares en 1981.

---

<sup>129</sup> Se ha mencionado que la posición de reserva de los países subdesarrollados no alcanzaba para financiar los desequilibrios de estos, pero no se contabilizan los recursos que pueden solicitarse bajo condicionalidad, aun más jurídicamente el FMI estaba obligado a proporcionar recursos lo que a su vez es un derecho, en este caso los países subdesarrollados en conjunto pudieron buscar hacer presión para un incremento de las cuotas en vez de dirigirse a la banca internacional pero esta ultima opción pareció mas barata.

<sup>130</sup> Por lo regular en nuestros países se añoran los tiempos de altas tasas de crecimiento del PIB pero se olvida mencionar que este crecimiento fue financiado en base a créditos, que si en su tiempo fueron justificables no por ello quiere decir que hallan sido sanos, en el caso particular de México no se pudo o no se quiso mencionar una simple reflexión de teoría económica, que un aumento de la oferta petrolera en condiciones de demanda inelastica en el corto plazo hace bajar los precios, en este caso refiriéndose al peligro que representaba el querer alcanzar el desarrollo por medio de la industria petrolera.

-La importancia que toman los países subdesarrollados dentro de este segmento del mercado financiero multinacional, su participación en el total de créditos pasa de 9.4% en 1970 a 57.9% en 1979.

-Que dentro del total de créditos a países subdesarrollados solo cinco (enunciados en la tabla T) de ellos absorben una importante cantidad, su participación pasa de 4.37% en 1970 a 31.12% en 1979.

-Que los créditos bancarios tomaron importancia en el financiamiento de los déficit en cuenta corriente de los países subdesarrollados.

-Que en la segunda mitad de la década de los setenta se recupero débilmente el crecimiento de los países industriales y se logro controlar hasta cierto punto los índices inflacionarios mejorando con ello las perspectivas para las exportaciones de los países subdesarrollados, pero la expectativa se quebró, en la segunda crisis energética<sup>131</sup> produjo nuevamente presiones inflacionarias a principios de los ochenta, lo que llevo, nuevamente a la practica de políticas deflacionistas que reducen la demanda de importaciones de los países industriales, aumentando con ello las tasas de interés en el mercado financiero multinacional, para ese entonces la deuda contratada a tasas de interés variable se convirtió en un problema ahora se tenia que recurrir al mercado financiero multinacional para pagar la deuda contraida, derivando poco tiempo después en una crisis generalizada de pagos para 1982, el callejón sin salida llevo

---

<sup>131</sup> En diciembre de 1978 en Abu Dhabi la OPEP había acordado asensos ordenados en el precio del petróleo pero la crisis política en Irán para 1979 propago el foco de la incertidumbre impulsando los precios excesivamente los productos dejaron que los precios fluctuaran a las libres fuerzas del mercado y del pánico nuevamente las presiones inflacionarias aparecieron a comienzos de los ochenta

a convertir a los países subdesarrollados en exportadores netos de capital.

En resumen, la crisis energética y el reciclaje de recursos en un primer momento permitió aminorar la presión para corregir los desequilibrios en balanza de pagos (en este sentido un balance negativo en cuenta de mercancías o corriente tuvo la posibilidad de ser compensado con entradas de capital) o en su lugar, aminorar la presión para el ajuste a la vez que permitía financiar la explotación de recursos naturales. En un segundo periodo la crisis energética rompió las expectativas optimistas y abrió el camino para el drástico ajuste de los ochenta, el que no fue igual en los dos grandes grupos de países (desarrollados y subdesarrollados).

3) Como se apunta líneas atrás la crisis energética había venido a desdibujar el escenario para la recuperación de las exportaciones norteamericanas, las presiones inflacionarias generadas por la crisis en otros países industriales los obliga a practicar políticas contraccionistas reduciendo con ello su demanda de importaciones (no debe de olvidarse el proteccionismo señalado en la sección de la primera estrategia); Como se anotó el choque petrolero vino a reafirmar el papel del dólar porque se conjunto con otro factor (aparte de los elementos ya mencionados) el desplome de las paridades fijas; con el desplome de estas por una parte las autoridades monetarias de otros países ya no podían ejercer presión para exigir la convertibilidad, ahora esta había desaparecido y con ello la disyuntiva<sup>132</sup> en la que se

---

<sup>132</sup> Anteriormente la balanza de reservas oficiales se veía presionada por la convertibilidad que pudieran exigir otras autoridades monetarias, el desarrollo del mercado financiero extraterritorial aun antes del desplome de las paridades vino a reducir esta presión porque los dólares se

veía la autoridad norteamericana para equilibrar su posición quedaba sin sentido mientras los dólares siguieran siendo demandados por agentes privados, por otra parte los saldos en dólares que circulaban en el mundo a raíz de la crisis energética se dirigieron en mayor cantidad al mercado financiero extraterritorial, el dólar tomo una importancia inusitada en los dos segmentos del mercado.

El resultado fue el uso generalizado del dólar, los inversionistas, las empresas, los emisores de bonos, los países subdesarrollados, etc. que recurrieron al mercado financiero multinacional aumentaron fuertemente la demanda de dicha moneda para obtener financiamiento, posteriormente para realizar sus operaciones financieras fortaleciendo la posición del dólar frente a otras monedas; El segundo choque petrolero había terminado de configurar las condiciones, las presiones inflacionarias y la necesidad de continuar financiando el desequilibrio presupuestal y comercial obligaron a las autoridades monetarias de EUA a aumentar la tasa de interés, estimulando con esto los depósitos en dólares a la vez que aumentaba la demanda de esta divisa tanto por los antiguos prestatarios para saldar sus deudas como por los inversionistas,<sup>133</sup> lo que continuo fortaleciendo a esta moneda en la escena internacional.

---

encontraban en manos de agentes privados aun cuando las propias autoridades monetarias de otros países los hubieran canalizado a dicho mercado.

<sup>133</sup> "Las clave para comprender el alza de la cotización del dólar es reconocer que esta moneda es un activo en cartera para los inversionistas internacionales al igual que los bonos y las acciones, por tanto su cotización se mantendría alta en tanto provea una tasa de retorno -ganancia- tan elevada o más que la que ofrecen otros activos...mientras mayor sea la tasa de interés...mas rentables serán sus títulos de valor y por ende, aumentara la demanda del dólar...En resumen, una de las razones del alza de su tasa de cambio del dólar...es el alto nivel de las tasas de interés reales que han existido en Estados Unidos en estos años.



Este contexto habría el camino para que las autoridades norteamericanas practicaran una política de altas tasas de interés durante la década de los ochenta que permitía abatir la inflación, financiar el desequilibrio gemelo y mantener el precio del dólar e incluso aumentarlo, en otras palabras si anteriormente el déficit de la balanza de pagos presionaba para la depreciación del dólar, ahora existía la posibilidad de que EUA continuara financiando su desequilibrio a la vez que conseguía que la paridad del dólar se mantuviera lo bastante elevada o incluso aumentara para permitirle:

- 1) Continuar con las inversiones en el extranjero.
- 2) Evitar un brusco ajuste cambiario que impactara el nivel de actividad económica.
- 3) Mantener los gastos en el extranjero.

En resumen mantener la fortaleza del dólar independientemente de la existencia de los desequilibrios gemelos.

---

Aun más, si las tasas de interés reales son mayores en este país que en otros, los inversionistas extranjeros pretenderán adquirir a toda costa activos financieros denominados en dólares..."

Carriazo M. George. La sobrevaloración del dólar y sus efectos en los años 80 en la crisis financiera p.75.

## CAPITULO III

LAS PERSPECTIVAS DEL  
ORDEN

MONETARIO  
INTERNACIONAL

CAPITULO III  
LAS PERSPECTIVAS DEL ORDEN  
MONETARIO INTERNACIONAL.

3.1 EL DESARROLLO DE LOS OCHENTA.

3.1.1 LAS NEGOCIACIONES PARA PRESERVAR AL REFORMADO SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL O LA ERA DE LA COOPERACIÓN DIVERGENTE.

El inicio de la década de los ochenta esta marcado por la política económica implementada por los EUA sobre las bases ya vistas, en el centro la fortaleza del dólar, la existencia de un desequilibrio fundamental en la balanza de pagos de norteamericana, la posibilidad de financiarlo, y la poca cooperación de sus socios comerciales por las practicas proteccionistas, con esto las disputas en el terreno comercial y la inestabilidad cambiaria, en este contexto la RMI aun quedaba por resolverse, mas bien fue substituida por una serie de coordinaciones de política económica entre los principales actores internacionales.

A lo largo de la década los problemas siguieron persistiendo, la especulación continuo dada la importancia del dólar cada uno de los países industriales se concentro en el objetivo de controlar la inflación a través de medidas monetarias y fiscales más restrictivas, en Estados Unidos la política deflacionista se combinó con una política fiscal expansiva, lo que redundo en una sobrevaluacion<sup>134</sup> exagerada

---

<sup>134</sup> En la primera parte de los ochenta la existencia misma del déficit impide la caída de las tasas de interés aunque se reduzca la tasa de inflación, no es sino hasta que el financiamiento de ese déficit se da por medio del mercado de bonos cuando comienzan a descender las tasas de interés. En estos tiempos los efectos del alza del dólar se difundieron en toda la economía mundial, algunos autores señalan que el aumento del

del dólar, el aumento de las tasas de interés para cubrir el déficit externo y presupuestal causo problemas de movimientos de capital en otras economías posibilitado por el desarrollo de los dos segmentos del mercado financiero extraterritorial, en un contexto de fuertes presiones inflacionarias su transmisión y la limitación de la política económica por las posibles reacciones de los mercados de capital, se desarrolla la cumbre de Versalles en 1982 estableciéndose en ella el compromiso de trabajar hacia la evolución ordenada y constructiva del SMI, los gobiernos se comprometían a cargar con una parte de la responsabilidad del ajuste se comprometían conjuntamente a trabajar por una mayor estabilidad del SMI a través de la convergencia de medidas diseñadas para alcanzar una más baja inflación, un más alto empleo y un crecimiento económico renovado, así mismo acuerdan el uso exclusivo de la intervención solo para alcanzar objetivos cambiarios que no sean congruentes con la realidad. De quién adelante se llevan a cabo una serie de acuerdos para estabilizar los tipos de cambio y evitar las especulaciones, para el 22 de septiembre de 1985 los ministros de finanzas de Estados Unidos, Japón, Alemania, Inglaterra y Francia se reúnen nuevamente, y sostuvieron (se refiere a la cumbre realizada en el Hotel Plaza en Nueva York) que el dólar estaba sobrevalorado, en la reunión se planteo la urgencia de bajarlo mediante la intervención concertada en los mercados de cambios extranjeros, el

---

precio del dólar provoco algo parecido a un tercer choque petrolero..."la adquisición de materias primas, -cotizadas en dólares- más costosas, como los energéticos, aumentaron los costos de producción y tiende a elevar, por tanto, los precios y la inflación en otros países .....Francia .....cada 20 céntimos que caiga el franco francés, se añaden 2000 millones al déficit francés de cuenta corriente, dado que 36% de las importaciones francesas se valoran en dólares, contra un 14% de sus exportaciones...." Business Week, 15 de agosto de 1983, p.102.

objetivo fijado era reducir los desequilibrios del comercio global y las presiones proteccionistas, la medida parece haber dado los resultados esperados el dólar comenzó a caer (ver Gráfico H), la calma regreso por un tiempo, pero nuevamente la especulación se hizo presente, con el propósito de avanzar una mayor coordinación se realizó otra cumbre en Tokio al año siguiente, aquí se acordó utilizar un conjunto de indicadores económicos cuantitativos con lo cuál se pretendió que el grupo de los suplentes evaluara periódicamente la estabilidad económica mundial, con el objetivo de que cada uno de los países del Grupo lleve a cabo una política económica congruente con la estabilidad. Los EUA pretendieron que los indicadores fueran una meta y un compromiso de cada uno de los participantes propuesta que encontró resistencia en la comunidad internacional, quedando solo como indicadores que debían ser tomados en cuenta para efectuar proyecciones a mediano plazo por las economías lo que redundaría en una mayor coordinación.

Desde 1986 se llevaron a cabo reuniones por parte de Estados Unidos y Japón con el fin de estrechar la coordinación económica lo que en su tiempo podía desembocar en la creación de una zona meta.

Para 1987 se lleva a cabo el acuerdo de Louvré, en este el Grupo de los siete establece un sistema de zonas de referencia para los tipos de cambio de los participantes, el acuerdo no tuvo el éxito esperado pues aspiró a estabilizar los tipos de cambio en el nivel vigente al día de la reunión, el resultado fue una mayor inestabilidad al desencadenarse varias intervenciones en los mercados de cambios por la falta de disposición de los tres grandes Japón, Alemania y Estados Unidos. Estos al no emprender cambios profundos en sus

políticas económicas originaron que los tipos de cambio amenazaron con rebasar los límites fijados, así se exacerbó la especulación y con ello el aumento de las tasas de interés, factor que ayudo a desencadenar la crisis bursátil<sup>135</sup> en octubre de 1987, los efectos de esta ultima fueron minimizados por la rápida cooperación que nuevamente se dio<sup>136</sup>. Para 1989 se lleva a cabo otra reunión en París en la cual se vuelve a reafirmar la necesidad de coordinar las políticas económicas, aquí se establece un acuerdo para que el grupo de suplentes del FMI siga estudiando las medidas para mejorar el SMI en un ámbito de cooperación, cabe aclarar que estas no han sido las únicas reuniones que se han llevado a cabo para mantener el SMI vigente ya que se a reunido el Grupo de los cinco, el Grupo de los siete, el Grupo de los diez, y los miembros de la OCDE, para 1992 se reafirma la reunión de 1989 en el seno del FMI y se comienza a plantear una tercera enmienda al convenio constitutivo del FMI.

---

<sup>135</sup> El problema es que el dólar caiga demasiado o se aprecie con frecuencias, los EUA para reducir su déficit comercial proponen a otras economías que practiquen políticas económicas expansionistas, después del acuerdo Lovefeild el dólar siguió cayendo lo que provocaba daño a las exportaciones de Alemania y Japón para evitarlo estos últimos dos países comenzaron a comprar dólares "el banco de Japón en un día llevo a comprar mil millones de dólares", los inversionistas ante la caída de la moneda comienzan a huir del dólar y a vender los valores denominados en dólares, así mismo el temor de los inversionistas ante el aumento de las tasas de interés por una caída del dólar precipita un cambio de activos de un segmento del mercado a otro, en ese tiempo Alemania ante las presiones inflacionarias sube las tasas de interés a lo que le sigue EUA y Japón provocando una huida del mercado Bursátil, las empresas multinacionales y los operadores financieros cambian de mercados para especular con la tasa de cambio, siendo en realidad la situación más compleja de lo presentado.

<sup>136</sup> Para evitar una crisis de mayor envergadura los tres grandes se comprometen a flexibilizar su política monetaria, mientras que EUA se compromete a reducir sus déficit gemelos y los otros dos a un aumento de su gasto publico, el Grupo de los siete acuerda que el dólar

### 3.2.1 CONFORMACIÓN E IMPORTANCIA DE LOS PROCESOS DE INTEGRACIÓN EN ECONOMÍA MUNDIAL.

Desde el anuncio de Nixon en 1971, ha persistido un contexto monetario mundial inestable se han dado transformaciones vertiginosas en el ámbito económico internacional que van desde la tan llevada y tarda pérdida de hegemonía de Estados Unidos en el mundo, el ocaso del bloque comunista a fines de los ochenta, el fin del bipolarismo y con ello una multipolaridad, más compleja con el ascenso de otros actores en el escenario económico (Alemania y el Japón) los que no aparecieron a priori ó en corto plazo sino que tienen una historia detrás ya vista, irónicamente ayudados por los EUA.

El asenso de estos actores junto con la inestabilidad cambiaria se acompaña de una característica inevitable la transformación de los espacios económicos la búsqueda en la ampliación de nuevos mercados mas seguros y el establecimiento de procesos de integración, adecuando la dimensión de los mercados a la competencia que se avecina, persiguiendo la optimización de la capacidad productiva, en tal sentido la integración económica es una característica y una necesidad.

Por otra parte las economías en desarrollo se encuentran agobiadas por la crisis, la creciente deuda y las pesadas políticas del ajuste el abandono de las añejas políticas proteccionistas para integrarse a la redefinición de los espacios económicos.

Asistimos a la globalización de la economía en donde todavía no hay en proyecto claro de reforma en las instituciones político-económicas sin embargo parece que se destrabo uno de los pilares más importantes (la

transformación del GATT en OMC, véase la primera estrategia que se menciona en el capítulo anterior) en esta redefinición aun no todo esta dicho en cuanto al avance ó retroceso de alguno de los participantes en este concierto de la Competencia Internacional, literalmente la moneda esta en el aire.

Es evidente que el comercio mundial ha crecido más en la década de los setenta y ochenta en contraste con décadas anteriores (véase tabla E), en términos generales el crecimiento del comercio ha sido superior al crecimiento de la producción mundial lo anterior enfatiza la importancia que tiene el comercio en el mundo y con ello la necesidad de estabilidad cambiaria, por lo anterior su crecimiento no ha sido regular y constante ya que en la primera mitad de la década pasada se registraron bajas significativas, para después tomar una dinámica regular, en el centro el comercio intraindustrial e intrafirma ha tomado importancia en el ámbito mundial por la expansión de la inversión extranjera directa, sin embargo este se ha dado más entre los bloques económicos que se están conformando, esta concentración evidencia una mayor interpelación de los espacios económicos, los datos muestran una marcada tendencia a la concentración del comercio mundial en las tres grandes zonas en proceso de integrarse desde 1970, en ese año las exportaciones totales de los países de los bloques ascendieron a 209 mil millones de dólares esto es 72% del comercio mundial, las transacciones intrabloque fueron de 149 mil millones de dólares 71% del comercio total de esas economías y que representa el 51% de las mundiales.

Para los noventa el peso relativo de los bloques fue el siguiente "las exportaciones totales de los países de las



zonas casi llegaron a 2,240 miles de millones de dólares 77% de las mundiales (cinco puntos más que en 1970) y las intrabloque a 1,749 miles de millones de dólares 78.1% de sus ventas totales (casi siete puntos porcentuales mas que en 1970) el peso relativo de las exportaciones intrabloque en las exportaciones mundiales aumento a 60%, es así como el comercio internacional se concentro en espacios económicos naturales en detrimento del comercio mundial, con algunas variantes esa tendencia esta presente en el caso de los tres bloques en formación"<sup>137</sup>.

Con relación al bloque de América del Norte en los dos últimos decenios estas economías incrementaron en gran medida su grado de apertura, en 1970 la relación comercio global a PIB fue de 8.2 para Estados Unidos y 11.4% para el caso de México, veinte años después en 1989 la relación se incremento siendo 16.5 para estados Unidos y 22.4% para México, en el caso Canadiense el cambio fue fundamental pues de 1970 a 1989 su comercio externo se incremento en diez veces y su grado de apertura que en 1970 era de 11.7% pasó a 46.4%, por tanto de 1970 a 1989 el comercio intrarregión en América del Norte avanzó a pasos agigantados a pesar de los múltiples problemas que se presentaron en el inicio de la década de los ochenta, el esfuerzo de México por diversificar sus exportaciones desligándolas de productos petroleros y la política canadiense de ampliar sus relaciones con el exterior profundizan esta tendencia, en tal sentido de las exportaciones totales que realizó el bloque en 1970 36.8% correspondieron a exportaciones entre los países participantes del bloque, para 1989 a 41%.

---

<sup>137</sup> Gillen R. Arturo, Bloques regionales y Globalización de la Economía, en Comercio Exterior, Mayo de 1995, pp. 379-386.

"Si se excluyen las transacciones estadounidenses del comercio regional total la concentración se profundiza, las exportaciones intrabloque pasaron de 66.3% en 1970 a 74% en 1989 un incremento de ocho puntos porcentuales en 20 años. Ello revela la creciente integración de los sistemas productivos de México y Canadá al de Estados Unidos proceso que antecede a los acuerdos de integración" según Guillen,<sup>138</sup> en un análisis más detallado sobre la región Norteamericana se observa la elevada participación de Estados Unidos en el comercio exterior de México y Canadá así en 1989 Estados Unidos absorbía el 74% de las exportaciones de Canadá y el 70% de las exportaciones de México, la importancia de Canadá como socio comercial para Estados Unidos radica en el hecho de que es su principal cliente por el lado de las exportaciones y el segundo después de Japón por el lado de las importaciones, en 1989 Canadá colocaba 74% de sus ventas externas en el mercado Norteamericano mientras que este le enviaba el 26% de sus ventas, sin embargo el comercio de Estados Unidos es muy diversificado Europa Occidental absorbe 25.9% de las exportaciones Norteamericanas, Japón el 11.7%, otros países Asiáticos el 15.7% y la América Latina dejó de absorber comercio de Estados Unidos pasando de 15.2% en 1970 a 13.7% al finalizar la década de los ochenta.

En cuanto a las importaciones que recibe Estados Unidos el 23.3% proviene de Europa Occidental, el 21.5 de Japón y el 20.2% proviene de los Asiáticos, debido a la crisis de la deuda, la región de América latina redujo su peso en las importaciones Norteamericanas pasando de 14.5 en 1970 a 9.4 en al final de la década, en este contexto México ha incrementado su importancia en las transacciones de Estados

---

<sup>138</sup> OP. CIT. Gillen R. Arturo, p.382.

Unidos, en 1970 las ventas de EUA a México eran de 1700 millones de dólares para los noventa se elevaron a 24,880 millones de dólares es decir en 1970 representaban el 2.9 de las exportaciones totales de Estados Unidos ahora representan el 6.9.

Los lazos financieros de México y Canadá con Estados Unidos también son intensos tanto en lo que se refiere a inversión extranjera directa como de capital de préstamo, los Bancos privados Norteamericanos son los principales acreedores de la deuda externa de México, asimismo de las inversiones totales hechas por las empresas Norteamericanas en el mundo han dirigido el 15.2% a Canadá y el 2.6% a México en este caso la inversión extranjera directa no está concentrada como el comercio.

En este escenario los gobiernos de los tres países han señalado que no pretenden construir fortalezas cerradas aunque es de esperar un proceso de desviación de comercio e inversión al interior de la zona en tal sentido la aplicación de los capítulos de compras Gubernamentales y de reglas de origen en el TLC afectaron las corrientes comerciales y de Capital de Europa y Japón hacia la zona, sumado a esto el traslado de México a actividades con baja intensidad de capital dañara principalmente las exportaciones de los países del sudeste Asiático a Estados Unidos, como textiles y vestido.

Por el lado de la zona Europea, esta desde hace muchos años tiene antecedentes de integración con la UEP al finalizar el segundo gran conflicto bélico, antecedente del tratado de Roma, de la Comunidad Económica Europea (CEE) y del Acuerdo Europeo de Libre Comercio (AELC) hechos que se han venido desarrollando para integrar la Europa sin

fronteras que permite la libre circulación de personas, mercancías, servicios y capitales lo cual se plasma en la firma del tratado de Maastrich en 1992 para crear a la Unión Europea (UE).

Los países de la UE y la AELC realizan en conjunto el 48% de las exportaciones mundiales, hecho que contrasta con la participación que tienen otros bloques en las exportaciones totales mundiales ya que el bloque Americano participa con un 14% y el bloque Asiático con un 17%, asimismo el grado de apertura de los miembros de la UE y del AELC es muy alto 49% para inicios de la década de los noventa, contra 31% del bloque Asiático y 22% del bloque Americano.

El peso del comercio intrabloque Europa en relación con el total es superior al de los otros dos bloques, su intercambio se ha acrecentando desde la fundación del mercado común en 1957 en ese año el comercio que tuvieron los países de la CEE representaba el 11.8% del comercio mundial y en 1967 se elevo a 17.6%, desde 1970 el comercio intrabloque creció a ritmos muy acelerados, las exportaciones en el seno de la UE aumentaron de 61,800 millones de dólares a 672,200 millones de dólares en 1989. A diferencia del bloque Americano y el Asiático donde la eliminación del país líder en las exportaciones eleva en forma notable el índice de comercio intrabloque, en el caso de la UE la exclusión de Alemania lo incrementa en menos de dos puntos, esta diferencia pone de relieve el mayor grado de integración y baja asimetría entre los participantes de la UE, en tal sentido desde 1970 Bélgica y Holanda destinan 70% de sus exportaciones a la UE de 1970 a 1980, Dinamarca eleva ese porcentaje de 43.7 a 51.1%.

Entre los países de menor desarrollo el cambio es mucho más acentuado España pasa de 51.9% en 1980 a 66.7% en 1989 Grecia de 48% a 65% y Portugal de 58% a 71%, la UE ha incrementado su participación en el total de las ventas al resto del mundo de 29.7 en 1967 a 33% en para los noventa, por el lado de las importaciones en ese mismo lapso la participación Europea extracomunitaria aumento de 20.1% a 29.2% en tanto disminuyó la participación de los Estados Unidos, África y América Latina se incremento la importancia de Japón y los países del sudeste Asiático creciendo de 10.7% a 16.4% en el período señalado.

La característica más sobresaliente del comercio exterior de la UE es el comercio intrafirma el cual es más dinámico que el comercio intraindustrial, el primero creció en forma consistente en casi todos los países de la UE debido al protagonismo de las empresas transnacionales. "Los avances de los países europeos en la integración económica y monetaria han intensificado los esfuerzos de las corporaciones para reestructurarse y operar de manera competitiva en escala continental, también se ha acrecentado el flujo de la IED de Estados Unidos y Japón buscando los capitales asentarse o consolidarse en la región antes de que sus exportaciones a esa zona del mundo se vean obstaculizadas, la UE es una de las zonas del mundo que atrae más IED, los principales beneficiados han sido Inglaterra, España y Francia. Los Estados Unidos han dirigido la IED preferentemente a Europa así de un flujo de 26,000 millones de dólares en 1993, 51.3% correspondió a Europa, el capital japonés también ha privilegiado a Europa, la IED japonesa acumulada en Europa se incremento de 10,000 millones de dólares en 1982 a 20 millones en 1993.

En lo que toca al bloque Asiático este es el que cuenta con el mayor dinamismo y potencial a nivel mundial, el crecimiento de Japón, Corea del Sur, Taiwan, Hong Kong y Singapur han registrado desde los setenta tasas de crecimiento muy grandes sumándose Malasia, Tailandia, Indonesia y Filipinas. En los últimos veinte años el peso del bloque Asiático en el comercio mundial aumento de manera significativa en 1970 sus exportaciones sumaban 32,585 millones de dólares esto es 11.3% de las mundiales para 1989 ascendieron a 612,807 millones de dólares es decir 17.8% de las mundiales, ocupando Japón el tercer lugar mundial entre los países exportadores y los países pertenecientes a su bloque se encuentran entre los primeros doce países exportadores del mundo.

En los últimos veinte años el comercio de la zona Asiática tendió a concentrarse en su propia región, en 1970 las exportaciones intrabloque representaban el 29.7% de las exportaciones totales de la zona, para los noventa llegan a 39.6%, en contrapartida las ventas del bloque hacia otros países se redujeron de 70.3% en 1970 a 59.9% en el mismo periodo.

Otro indicador del nivel de concentración regional del comercio en el bloque Asiático es el siguiente "por primera vez en la década presente desde la posguerra el comercio de Japón con los países del Área del Pacífico superó al realizado con Estados Unidos" tal como ocurre en los otros dos bloques el peso relativo del comercio intrazonal es mayor si se excluyen las exportaciones de Japón que también se dirigen al mercado Norteamericano (18.8% del total) y europeo (17.1% del total), si se quitan estas exportaciones japonesas la participación de las transacciones intrabloque se

incrementan de 28.9% en 1970 a 47.1% al finalizar la década pasada.

Se dice que la conformación de este bloque es muy distinta a la Europea y Americana, la integración asiática descansa más en la integración de sus sistemas productivos que en acuerdos formales como fue el acuerdo de TLC firma, lo anterior se debe al desarrollo que ha tenido Japón y Asia, Al término del conflicto bélico de Corea Japón reforzó los vínculos productivos con los llamados tigres, sin embargo a pesar del desarrollo de estos últimos aún no salen de su dependencia lo que se refleja en los persistente déficit comerciales que tienen con Japón, los tigres necesitan para producir y en forma creciente de las importaciones de provenientes de Japón.

Japón por su parte ha reorientado parte de su IED a los dragones Asiáticos donde puede producir a bajos costos sin descuidar a otros países receptores como Inglaterra, Australia y Nueva Zelanda que se integran en mayor medida a Japón y Asia

En la década presente el bloque Asiático es el mercado más importante de Australia destinando este ultimo mas del 50% de sus exportaciones, Asia se interesa principalmente por productos agrícolas y minerales mientras que las naciones de Oceanía compran productos industriales asiáticos. En resumen las economías del bloque Asiático son más complementarias que competitivas.

Desde 1990 la IED se ha concentrado y ha borrado de manera notable las fronteras orientándose de modo preferente a China, Tailandia, Hong Kong, Singapur, Malasia e Indonesia. Por otra parte Corea y Hong Kong trasladan mas inversión a China donde los salarios representan entre 10 y 15% de los

coreanos, a su vez China es en la actualidad el tercer socio comercial de Corea después de Estados Unidos y Japón.

### 3.2 LA INVIABILIDAD DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN UN MUNDO MULTIPOLAR O LA GUERRA ECONÓMICA Y LA DEUDA DEL TERCER MUNDO?.

El plan Marshall en términos político-estratégicos sirvió para todo, desde la reconstrucción económica de Europa Occidental, hasta como un programa de ayuda humanitaria, desde un apoyo para las exportaciones de Estados Unidos, hasta como una arma contra el comunismo internacional, desde un antídoto contra los movimientos radicales, hasta un instrumento para la integración económica de la región como se ha visto. En respuesta los Soviéticos apresuraron su integración bajo los lineamientos Stalinianos extendiendo la cortina de hierro al establecer un cierto nivel de autarquía, de tal manera que la guerra fría en el terreno económico quedaba plenamente consolidada, así cada acción de la contraparte representaba una amenaza para la otra, desde 1947 a petición del congreso Americano Truman redoblo sus esfuerzos por limitar a la Unión Soviética y a sus "satélites" justificando de alguna forma el aumento de los gastos militares con ello el impacto en el déficit gubernamental y posteriormente en el SMI comenzando también una carrera por ganar espacios de comercio sustentados en la tecnología. Al finalizar la segunda guerra mundial Estados Unidos se propuso eliminar el militarismo Japonés e impedir que este dominara la región para lo cual trato de apoyar a China como potencia de la zona con el fin de crear un equilibrio, pero tal objetivo no se cumplió, en China se implemento comunismo erigiéndose la República Popular China



liderada por Mao Tse Tung en tal sentido cinco años después de la victoria aliada Estados Unidos tuvo que reconstruir a Japón para hacer frente a la amenaza. A partir de entonces la guerra económica y tecnológica se afianzo por cinco décadas "el factor económico probó desde el inicio de la década de los cincuenta ser un instrumento más eficaz y extremadamente poderoso, más que el poderío militar" a fines de la década de los ochenta el esquema de la guerra fría finalizó, concretamente en diciembre de 1989 cuando George Bush presidente de los Estados Unidos y Mijail Gorbachov presidente de la Unión Soviética, se reunieron en la Isla de Malta y declaran formalmente el fin de la llamada guerra fría. En este reordenamiento la multipolaridad se hizo presente, no de la nada, una serie de naciones y polos regionales emergieron, la cohesión para enfrentar al peligro del comunismo se había extinguido, con ello se propicia el desarrollo de una intensa competencia por los mercados y la inversión, competencia que solo es comparable en intensidad a la que sostuvieron durante años en la llamada guerra fría las dos grandes potencias: Estados Unidos y la Unión Soviética.

Dentro de este contexto la geopolítica fue substituida por la geoeconomía, cada movimiento de los polos ya no responde a la lucha contra el capitalismo ó el comunismo, sino a programas económicos de mercados regionales a la sofisticación de los sistemas tecnológicos orientados a la producción.

En otros tiempos la inestabilidad cambiaria propiciaba y despertaba las fuerzas favorables al proteccionismo entre las naciones, ahora con el fin de la guerra fría los actores económicos estuvieron en libertad de querer reducir los efectos de la inestabilidad, profundizando aceleradamente el

regionalismo<sup>139</sup> sobre las bases "naturales" que se habían conformado a lo largo del tiempo, frente a la realidad buscan las naciones conformar bloques para complementar economías, buscar y aprovechar ventajas comparativas y competitivas que intensifiquen los flujos de comercio internacional y reduzcan la dependencia que tienen con otros mercados en condiciones mas seguras.

En tal contexto resulta claro que el Japón funciona como base de suministro de tecnología y bienes de capital para su región, hecho que se refuerza con la IED que envía a su zona la revaluación del yen es un elemento que trabaja decisivamente en favor de tal tendencia, los países de la cuenca del Pacífico se han visto obligados a hacer una selección de sus importaciones de bienes de capital y tecnología para lograr una mayor competitividad, a su vez Japón se ha convertido en un comprador de productos intermedios elaborados por los países de la cuenca del pacífico, este país aprovecha los costos de producción de los países de la cuenca, lo que perfila un bloque productivo a gran escala, así los japoneses han logrado canalizar su superávit comercial a dichos países de la región, lo anterior es posible gracias a dos condiciones 1) el bajo nivel de gastos en defensa que tuvo Japón durante 50 años, que le permitió canalizar recursos a la inversión, a la ciencia y la tecnología con sus consiguientes efectos multiplicadores en la economía y 2) la existencia de un gran mercado que absorbiera sus exportaciones como lo es Estados Unidos permitiéndole que sus ventas se quintuplicaran entre 1975 y 1990; Factores que se reflejan en la década de los noventa en

---

<sup>139</sup> El posible proteccionismo entre las grandes regiones ha venido a reducirse con la creación de la OMC (ver n. 83) y no sólo por eso, los

altos niveles de inversión superiores a los de todos los países industrializados mayor competitividad internacional y superávit en balanza de pagos lo que le otorga sólida posición financiera, pero a la vez una estrecha relación y dependencia del mercado norteamericano (situación que se creo con la reconstrucción al finalizar el conflicto bélico) en el plano comercial y después en los ochenta en el plano financiero (este ultimo no por ser demandante de recursos sino por ser oferente, es decir por la compra de bonos del Estado Norteamericano por parte de los inversionistas japoneses).

Por el lado de la Europa de Maastrich, como se ha visto desde el fin de la segunda guerra mundial estos países sellaron su integración, países que en distintos momentos han buscado no solo integrarse comercialmente sino también monetariamente, los antecedentes de esto se encuentran en los distintos tratados que han firmado los europeos, ahora la diferencia es que se profundiza la integración con la Unión Económica y Monetaria. No solo con el fin de aprovechar sus ventajas comparativas y competitivas sino también con el fin de reducir la influencia del dólar en el área, acelerando esto ultimo la integración, se pretende que al fijar los tipos de cambio irrevocablemente como lo marca el tratado, o lo que es lo mismo, utilizar una moneda única con una política monetaria única se eviten movimientos especulativos de las tasas de cambio, en resumen que los movimientos del dólar no induzcan a los participantes europeos a reaccionar de manera distinta (aquí se encuentra parte de las causas de las diversas crisis por las que ha pasado el Sistema Monetario Europeo) a la vez que la moneda europea se

---

sistemas productivos (ver n.72) y financieros (ver n. 88) se encuentran

transforma en un activo internacional de reserva a la par del dólar, que estaría respaldada por la solides económica con que se desenvuelva el área.

En este escenario los Estados Unidos se han visto en desventaja, los espacios económicos mencionados han producido un cierto efecto desviación de comercio al interior de los bloques,<sup>140</sup> agravando el desequilibrio de la balanza de mercancías norteamericana, ante la urgencia de reducir el desequilibrio los EUA tienen la necesidad de ampliar su mercado con mejores espacios de inversión, reduciendo costos de producción lo que representa una posibilidad concreta de hacer del hemisferio Americano una zona de influencia desde la cual pueda seguir incidiendo en el resto del mundo, lo anterior se refleja en la batalla que se ha presentado en el terreno comercial a partir de 1989, los Estados Unidos como se vio han decidido, además de promover la exportación con todos los instrumentos disponibles, romper con las barreras arancelarias que en su contra implementan sus socios comerciales, sobre todo con los que concentra el 80% de su déficit global como son: Japón con 50 mil millones, Corea y Taiwan con 22 mil millones, y Europa occidental con 16 mil millones. Esto a obligado al gobierno Norteamericano a una resuelta decisión política para reducir los déficit gemelos y modernizar su industria con más apoyo en la ciencia y la tecnología de uso no militar posibilidad dada por el fin de la guerra fría, es claro que en esta competencia tecnológica el que sobrevive es el más eficiente, los Estados Unidos en 1982 fueron el país acreedor más importante con activos netos por 141 mil millones de dólares, seis años después en 1988 se

---

mas relacionados lo que disuade las fuerzas proteccionistas.

convirtió en el mayor deudor con una acumulación de pasivos por 550 mil millones, tendencia que continuara a menos que se produzcan cambios en la aceleración de las exportaciones reducción del consumo.

El que los Estados Unidos se hallan convertido en importador neto de capital privado a significado la pérdida de su posición oferente en el mundo, las entradas de capital a Estados Unidos para financiar sus déficit gemelos han provenido de tres fuentes 1) El endeudamiento externo por parte de los Bancos Norteamericanos, tradicionalmente los bancos Norteamericanos eran prestamistas netos a extranjeros y únicamente durante períodos de astringencia su endeudamiento había excedido a sus créditos externos 2) A través de inversión extranjera directa por parte de residentes extranjeros<sup>141</sup> (desde 1918 este rubro de balanza de pagos de los Estados Unidos había mostrado salidas netas, las compañías Norteamericanas tradicionalmente habían invertido mayores fondos en el exterior que las compañías extranjeras en Estados Unidos), 3) el aumento significativo de la adquisición de bonos Norteamericanos por parte de extranjeros desde la segunda mitad de los ochenta (como se vio al final del capítulo dos), estas entradas han tenido un impacto positivo sobre la economía Americana por que han financiado necesidades tanto del sector público como del privado, dicho impacto positivo tiene su contrapartida negativa en el resto del mundo, parte del ahorro mundial se ha dirigido a financiar la expansión de la economía americana y el déficit fiscal, lo que empuja a las tasas de interés y ha retrasado el crecimiento económico no solo para los Estados Unidos, el

---

<sup>140</sup> Ver notas como se realiza el comercio intrafirma la posición de desventaja queda en cierta forma anulada con la creación de la Organización Mundial de Comercio.

cambio a la posición deudora neta significa un cambio en la composición de sus transacciones internacionales, la posición acreedora neta que había tenido en el pasado según se observo, permitió obtener fuertes entradas de recursos principalmente provenientes de los rendimientos de su inversión en el exterior, lo anterior posibilito que los Estados Unidos mantuviera un déficit en su balanza comercial y un superávit en su cuenta corriente que a su vez le permitió aumentar sus inversiones en el exterior, el cambio a una posición neta negativa trae la posibilidad de que el flujo neto por rendimientos de inversión extranjera también se revierta.

Los anteriores problemas han repercutido en caídas pronunciadas del dólar con respecto al yen y el marco alemán, la danza de las cotizaciones reflejó los problemas de una acentuada multipolaridad, refleja el enorme crecimiento de los mercados financieros y su capacidad para precipitar bruscos ajustes en las tasas de interés y tipos de cambio<sup>142</sup> de tal manera se expresa Serge Halimi en Le Monde "Los mercados, los bancos centrales y los estados tiene miedo ¿de qué? de casi todo: Una intensificación de la guerra comercial, de una sequía en los Estados Unidos (que aumenten los precios agrícolas), de un fin de semana de lluvia (que los haga caer), de un aumento de las tasas de interés, de una continuación del crac del mercado de bonos, de un aumento de proteccionismo, de un aumento de los déficit Norteamericanos, de una recuperación de la inflación.....ellos tienen miedo sobre todo de los operadores financieros a los cuales han confiado todas las llaves de la economía internacional desde

---

<sup>141</sup> Ver la segunda fase del déficit en la economía norteamericana.

<sup>142</sup> Ver el desarrollo de los dos segmentos del mercado extraterritorial financiero en la ultima sección del capitulo dos.

que han desregulado los mercados y los han abierto a las colocaciones ultramóviles que se hinchan a golpe de ojo: los fondos mutuales (cuyas inversiones se multiplicaron por 25 desde los años 80`) los productos derivados que concebidos para reducir los riesgos son contruados a partir de la especulación sobre la especulación ...los mercados los bancos centrales y los estados tienen miedo de todo menos del desempleo...", las expectativas negativas y la incertidumbre son subrayada también por los análisis de la OCDE.

En los noventa el sector externo Americano continuo con la tendencia abierta desde 1971 generando diversas presiones que apuntan hacia la devaluación del dólar, cuando estas han sucedido muchos esperaban se modificara la tendencia de la balanza comercial especialmente en relación con Japón, sin embargo el déficit comercial de los Estados Unidos parece mantenerse, ello se debe a que las empresas niponas compensan la revaluación de su moneda con mejoras en la productividad lo que se expresa en la caída de sus precios de exportación (ver gráficas J y H), y políticas de comercialización que les permiten mantener su flujo de ventas, a su vez las medidas implementadas por el gobierno japonés para aumentar las importaciones son contrarrestadas por los hábitos del consumo de los japoneses, quienes son poco dados a comprar productos importados aunado al proteccionismo derivado de la estructura de comercialización interna del Japón, algunos autores afirman que "La cultura ha cuestionado en el Japón la teoría convencional del comercio".

Al interior de Estados Unidos han tomado partido en cuanto a la cotización del dólar y las tasas de interés, el gobierno y los productores prefieren una tasa de interés baja y un dólar devaluado para estimular la actividad productiva

pero los operadores financieros prefieren un dólar sobrevaluado, para que no se reduzca el valor de sus activos nominados en dólares con relación a las otras divisas, estos últimos han ido tomando más importancia porque el gobierno y las empresas han recurrido al financiamiento que ofrecen los bonos internacionales y como estos son mercados libres las tasas de interés y los flujos de este mercado están fuera del control de las autoridades monetarias, su volumen de operaciones es tan impresionante que tienen influencia sobre las variables nacionales, en la actualidad los inversionistas consideran que el futuro de sus colocaciones nominadas en dólares podrían estar amenazados, por lo tanto exigen tasas de interés altas por concepto de riesgo, esos mismos temores asaltan a los inversionistas extranjeros "el sentimiento de que el dólar va a bajar parece haber acentuado la presión en el mercado de bonos de los Estados Unidos haciendo esos activos menos atractivos para los inversionistas extranjeros que afrontan el riesgo de pérdidas de capital si el dólar sigue cayendo" según la opinión de la OCDE.

Así la desarticulación del sistema monetario de posguerra y el desarrollo de un mercado de monedas influido por los operadores financieros aumentan la incertidumbre sobre variables clave de las economías precipitando variaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés "cuando las crisis se agudizan las autoridades monetarias de los países industriales se reúnen periódicamente -cómo se vio- para tratar de coordinar sus políticas pero los intereses nacionales contrapuestos dificultan la coordinación esta situación refleja la inexistencia de una hegemonía económica dominante capaz de organizar al sistema económico -o de un marco jurídico adecuado-, en la actualidad ninguna moneda



puede ser un patrón indiscutido y ningún banco central postularse como supremo regulador, la alternativa a los caprichos del mercado es el acuerdo entre potencias pero esta posibilidad esta -siendo- cuestionada por las rivalidades, el debilitamiento relativo de los bancos centrales frente a los operadores privados y la tenaz oposición del mundo financiero a cualquier regulación que coarte sus posibilidades operativas". Lo anterior quiere decir que existen graves problemas de ajuste y confianza, el incremento del comercio la tecnología y la productividad han llevado a que los países industriales se parezcan cada vez más por lo cual es probable que sus balanzas sean más sensibles a las diferencias internacionales de los precios, ¿siendo entonces el libre comercio una alternativa para reducir las diferencias cambiarias?<sup>143</sup>, la existencia de distorsiones comerciales induce a un aumento de la liquidez "Cuando la confianza se debilita es necesario que haya más liquidez total de la normal si se soluciona totalmente el problema de ajuste los problemas de liquidez y de la confianza desaparecen....".

En cuanto al otro gran problema que invade al mundo es la deuda, en la gestación de este problema se conjugan varios factores que posteriormente se convertirán en una carga y un problema para el funcionamiento de la economía mundial, tanto para los prestatarios como para los acreedores, por los montos otorgados a los prestatarios la insolvencia representa un serio peligro para el propio Sistema Monetario Internacional en tal sentido la incertidumbre creada en alguno de los mercados nacionales es susceptible de extenderse por la globalización y desregulación de los mercados financieros extraterritoriales. En 1978 los bancos

---

<sup>143</sup> Ver nota 55-6 del capítulo uno

de Estados Unidos controlaban el 45% del total de eurocréditos y los cinco bancos más importantes del mundo eran norteamericanos -Citi bank, Chase Manhattan, Morgan Guaranty Trust, Bank of América y Manufacturers Hanover, en América Latina los bancos de Estados Unidos tuvieron una participación más importante, ellos manejaban el 53% de los préstamos latinoamericanos entre 1970 y 1978, en los años sesenta, los eurocréditos fueron casi exclusivamente préstamos de corto plazo para multinacionales estadounidenses y europeas, pero en los años setenta el 9% de los eurocréditos publicados fueron para los países del Tercer Mundo proporción que se incrementó a 33% en 1973 aun cuando en 1974 descendieron los eurocréditos para estos últimos países pues los países industrializados solicitaron grandes préstamos para financiar los déficits de sus balanzas de pagos causados por el incremento de los precios del petróleo sin embargo, a partir de 1975 la mayor parte de los eurocréditos se destinaron a los países del Tercer Mundo<sup>144</sup>, principalmente a los de América Latina (ver tabla T y S).

Según se vio la necesidad de realizar préstamos generó una feroz competencia entre los bancos por la búsqueda de

---

<sup>144</sup> Algunos autores mencionan que "Este cambio fue determinado por sucesos ajenos a América Latina en la primera parte de la década -de los setenta- los ciclos de los negocios en Estados Unidos y Europa coincidieron en su descenso. Consecuentemente, las empresas multinacionales desaceleraron su solicitud de préstamos y los bancos comenzaron a buscar nuevos clientes a fin de sostener su volumen de préstamos y por lo tanto, sus tasas de beneficios. En este contexto, ciertos países del tercer mundo se volvieron atractivos. El alza de los precios del petróleo en los años de 1973-1974 agravó los problemas de los bancos, mientras que una grave recesión golpeaba al mundo avanzado desalentando aún más la demanda de préstamos. Los países de la OPEP depositaron la mayor parte de sus nuevos ingresos en los bancos estadounidenses estos a su vez buscaron a sus clientes en el Tercer Mundo ante un potencial descenso de su tasa de beneficios que sobrevendría de no prestar este dinero a tasas de interés convenientes, sin embargo como se vio estos préstamos a los países del tercer mundo les parecieron baratos en términos económicos y políticos. Ver pág 112-13 y n. 130.

prestatarios, en la década de los setenta existió una peculiar combinación de cooperación y competencia entre los bancos, la cooperación fue fruto de los grandes préstamos "sindicados", un banco líder reunía a un grupo de bancos, que podían ser cientos y cada uno se hacía cargo de una parte del préstamo compartiendo el riesgo, la competencia se presentaba cuando los bancos más grandes se disputaban el "mandado" para organizar a los sindicatos y obtener comisiones más lucrativas que los intereses cobrados. Los bancos estadounidenses tenían que enfrentarse a la competencia con las instituciones europeas y japonesas en los años setenta, el descenso de las ganancias resultante hizo que muchos bancos estadounidenses se retiraran del mercado, o bien hizo que baja su participación, sin embargo el rápido incremento de los eurocréditos a clientes latinoamericanos se reflejó en el número de oficinas representativas de los bancos en la región, mientras que el crecimiento de las sucursales se desaceleró en la década de los setenta, y el número total de ellas disminuyó en la última mitad de la década, el número de oficinas representativas se cuadruplicó en 1970 existían 30 oficinas, en 1975 su número paso a 95, incrementándose hasta alcanzar 127 en 1980, el número de bancos involucrados se elevó de 13 en 1970 a 41 en 1980, y cada vez más bancos veían a los países latinoamericanos como clientes importantes, la mayor parte de las oficinas representativas se localizaron en Brasil, México y Venezuela porque estos países eran los prestatarios más grandes, aun cuando habían implementado restricciones al establecimiento de sucursales bancarias.

Al mismo tiempo que nuevos bancos se introducían en el mercado latinoamericano por la vía de sus oficinas representativas y la participación en los préstamos crecía

los bancos más antiguos penetraban más profundamente el mercado, este proceso incluía préstamos a gobiernos locales, empresas estatales, agencias gubernamentales y en menor medida préstamos al sector privado.

En 1980 los banqueros tuvieron opiniones confusas sobre el futuro del crédito para América Latina, por un lado los préstamos habían contribuido a evitar en los bancos la recesión y caída de sus ganancias a diferencia de otros sectores que habían sido afectados en casi todo el mundo durante la segunda mitad de la década de los setenta, por el otro, la creciente deuda que agobiaba a los prestatarios causo nerviosismo. Tanto banqueros como funcionarios del gobierno pedían más colaboración entre los bancos privados y las agencias multilaterales, las opiniones sobre la necesidad de mayor asistencia gubernamental se presentaron después de la segunda alza de los precios del petróleo con el fin de prevenir la aparición de nuevos problemas.

Los préstamos en gran escala para América Latina se prolongaron durante 1981, hasta agosto del siguiente año, cuando México anunció que no podía seguir pagando el servicio de su deuda sin una ayuda externa considerable, muchos países siguieron este ejemplo, lo que habría la posibilidad de una cadena de moratorias como la que se presento en 1930, situación que podía desencadenar una oleada de quiebras bancarias, la razón más importante fue el hecho de que la mayor parte de la deuda latinoamericana con los bancos privados (estimada en unos 230 billones de dólares a fines de 1982 calculada por la OCDE en 1985) la sostenían los mismos bancos, no los inversionistas individuales, por supuesto los bancos como consecuencia cambiaron los préstamos bancarios a bonos, en ese tiempo una cadena de moratorias podía poner en

serio peligro al sistema financiero internacional, pues solamente la deuda de Argentina, Brasil y México representaba el 113% del capital de los nueve bancos más grandes de Estados Unidos, a consecuencia de la crisis mexicana el gobierno de Estados Unidos abandonó su actitud indiferente respecto al problema de la deuda y rápidamente contribuyó a proporcionar un paquete de rescate de 4 billones de dólares de U. S. Exchange Stabilization Fund y del Bank for International Settlements (BIS). Parte del préstamo del BIS y cualquier auxilio que los bancos privados prestarán sería de carácter contingente si México se comprometía a firmar un acuerdo con el FMI.

El papel del FMI cambió substancialmente cuando su director llamó a los banqueros prestamistas a Nueva York para advertirles que no recomendaría la aprobación de un préstamo del FMI, a menos que los bancos garantizarán su participación en la operación de rescate; Las acciones a emprender incluían: La reestructuración de la deuda mexicana y un nuevo préstamo que representaba un incremento del 7% en la exposición de cada banco los bancos grandes estaban de acuerdo con este proceso como manera de sobrevivir a la crisis, pero los pequeños estaban en contra, la retirada de estos últimos fue evitada por los esfuerzos persuasivos de Paul Volker, presidente de la reserva general y por los mismos bancos más grandes.<sup>145</sup>

El paquete de rescate para México fue el modelo que, con algunas modificaciones, se siguió para la reestructuración de la deuda que involucraba a los principales prestatarios latinoamericanos, exceptuando a Colombia, puesto que la recalendarización de un año era obviamente insuficiente para

---

<sup>145</sup> OP. CIT. Sallings B. 1983.

resolver el problema, México nuevamente recurrió a negociar un paquete multianual, se realizaron varias rondas de negociaciones con términos cada vez más favorables para los prestatarios, aun así el problema no se resolvía ya que si se incluían los pagos de intereses, la transferencia real de recursos de la región no cesaría.<sup>146</sup>

En la medida en que se incrementó tanto la deuda externa de los países subdesarrollados como las tasas de interés prime y libor, el pago de intereses que los Estados Unidos recibían crecía proporcionalmente a aquéllas. Para 1980 los ingresos ascendieron a 55 mil millones de dólares; cierto que no todos provenían de los países subdesarrollados, pero en más de un 70% se originaban en ellos, en los años de 1981 y 1982, en que la tasa prime alcanzaba niveles históricos, Estados Unidos percibió por pago de intereses externos 73 y 78 mil millones de dólares respectivamente<sup>147</sup>. Si bien el alza de la tasa prime, por un lado permitió a este país una mayor captación vía el pago de intereses, por otro también generó el alza de la deuda pública interna y externa de Estados Unidos y la contracción de la inversión privada.

Los gastos de Estados Unidos crecieron en una proporción mucho mayor a sus ingresos provenientes por concepto de pago de intereses lo que presiono el déficit norteamericano, paralelamente, el endeudamiento externo a que Estados Unidos tenía que recurrir empezó a generar un desembolso de intereses mayores a los percibidos. Para 1985, Estados Unidos tuvo que pagar por intereses 67 mil millones de dólares y sólo percibió por este mismo concepto 65 mil millones. De esta forma, paradójicamente, el financiamiento del déficit de Estados Unidos lo ha convertido en deudor neto.

---

<sup>146</sup> Informe Anual, Naciones Unidas 1985.

Cabe aclarar que esta conversión de Estados Unidos en deudor neto difiere substancialmente de la de los países subdesarrollados, entre otras cosas por tener un considerable contrapeso en el pago de intereses externos. Para Estados Unidos el desembolso por el pago de intereses externos representa alrededor de una cuarta parte de sus exportaciones, en tanto que para los subdesarrollados es ya cerca de la mitad de sus exportaciones, en ambos casos tomando como referencia 1985.

Los préstamos que los bancos de Estados Unidos otorgan al extranjero empezaron a contraerse terminando el período de gran liquidez que anteriormente había caracterizado a la economía mundial. En 1983 dichos bancos sólo prestaron cerca de 30 mil millones de dólares al extranjero, cuando el año anterior los préstamos habían sido de 109 mil millones. En los cuatro años siguientes, la cantidad de empréstitos otorgada por estas instituciones fue considerablemente menor la severa contracción de empréstitos de Estados Unidos al extranjero sirvió para contrarrestar los efectos del déficit comercial, ya que este país no podía seguir otorgando montos substanciales de empréstitos cuando él mismo requería de capital abundante.

Desde esta perspectiva la reticencia de la banca privada internacional a otorgar nuevos empréstitos, no sólo se debe al cuestionamiento de la capacidad de pago de los principales deudores, sino también a que el país con mayor poder financiero empieza a convertirse en demandante neto de recursos. Si bien el pago de los intereses por parte de los países subdesarrollados es una forma importante en que Estados Unidos capta capital del exterior también existe otra

---

<sup>147</sup> Los datos son tomados de Stallings B., *Ibid*

vía de financiamiento: la fuga de capitales. Esta se realiza a través de la colocación de bonos gubernamentales y otros activos financieros. De esta forma Estados Unidos se allegó para la mitad de los ochenta cerca de 71 mil millones de dólares; este capital proviene en su mayor parte de los países desarrollados, lo que explica la preocupación de sus gobiernos por los déficit de Estados Unidos, empero las estadísticas de la Reserva Federal muestran que aproximadamente una cuarta parte de la venta al exterior de activos financieros de Estados Unidos se colocó en los países subdesarrollados y principalmente en América Latina.

Esta fuga de capitales se explica no sólo por las altas tasas de interés de Estados Unidos, sino también por las constantes devaluaciones que afectan a buena parte de los países subdesarrollados, es decir la "incertidumbre". La transferencia neta negativa de los países subdesarrollados tiene un costo para los Estados Unidos, porque al encontrarse en recesión América Latina ésta dispone de pocos recursos para realizar importaciones que en su mayor parte provienen de Estados Unidos, aquí se presenta una paradoja, por un lado América Latina exporta capital a Estados Unidos vía el pago del servicio de la deuda y por el otro, esta salida de capitales reduce tanto el ingreso nacional de la región como sus importaciones de procedencia norteamericana, en tal contexto se encuentran las sucesivas renegociaciones de la deuda externa de América Latina y los programas de ajuste que buscan entrar en una fase de estabilidad macroeconómica para poder crecer elementos imperativos para la integración de las Américas bajo el liderazgo Norteamericano. El avance a conducido al el regreso de América Latina a los mercados internacionales de capital, hecho que se consuma desde fines



de la década de los ochenta teniendo su auge a principios de la década actual, hecho que nuevamente es empañado por la crisis financiera que presentan los países subdesarrollados, el caso de México es con el anuncio de una devaluación del peso en diciembre de 1994.

Esto ultimo pone de manifiesto dos cosas, primero que los países subdesarrollados aun cuando no han resuelto su problema de la deuda que contrajeron con instituciones bancarias, ahora se lanzan a los mercados de capital de largo plazo para conseguir financiamiento y segunda que dado el desarrollo de los dos segmentos del mercado financiero extraterritorial los elementos de una región pueden afectar a otra, así la recuperación de la economía estadounidense en los noventa originó una recomposición en los flujos de capital internacionales ya que la elevación de precios llevó a la Reserva Federal (Fed) a practicar continuos ajustes en la política monetaria interna, mediante incrementos en las principales tasas de interés de corto plazo, así la tasa de los fondos federales pasó de tres a seis por ciento, de enero de 1994 a febrero de 1995, luego de presentar siete aumentos en ese periodo, lo que hizo mas atractivo al mercado financiero norteamericano y no solo por la tasa de interés sino también por la seguridad que representa, elementos que se combinaron con la posición deudora de los países subdesarrollados y el bajo crecimiento en algunas de las principales economías industrializadas, el resultado fue un reacomodo de los capitales que derivó en una salida de recursos en los llamados mercados emergentes, entre ellos México, en el caso particular de México las presiones creadas por el atractivo rendimiento en el mercado estadounidense y el clima de desconfianza advertido en el país desembocaron en

la abrupta fuga de capitales. Con relación a esta problemática el director gerente del Fondo Monetario Internacional Michael Camdessus, declaró que esta fue "la primera crisis del sistema capitalista generada por la dependencia de las inversiones internacionales en países sin control de cambios adecuado como México", la magnitud del problema financiero que surgió en esta economía es posible medirlo por la fisura que ocasiono las demás naciones, principalmente de la región latinoamericana, cuyo papel de liderazgo es representado por la economía mexicana. El jefe del FMI sostuvo que las consecuencias de la crisis mexicana, denominadas "efecto tequila", se adelantaron cuando menos siete años ya que se trata de una crisis que debió presentarse en el próximo siglo y no en este, que "estos acontecimientos financieros están cimbrando el modelo económico y financiero propuesto por los países industrializados, entre los cuales Estados Unidos tiene una influencia determinante." La importancia de este hecho es la posición que juegan los países subdesarrollados como México en el contexto internacional, al ser importantes deudores pueden traer problemas expansivos que pudiera generar una crisis monetaria sin control, de hecho el efecto se demostró con la caída de los bonos Brady y los préstamos soberanos a los países en desarrollo que han sido reestructurados como bonos garantizados por Estados Unidos, un índice copilado por J. P. Morgan & Co., que analiza los precios de bonos Brady para todos los mercados emergentes señalo que estos han descendido 8.5%, con la crisis de diciembre. Durante 1994-95 los Bradys latinoamericanos han caído 9.2% mientras los Bradys no latinoamericanos han bajado 3.0%, pero desde comienzos de 1995, los bradys no latinoamericanos han

descendido de nivel más rápidamente. Algunos como Derek Saville, tesorero de Standard Chartered Plc, opino que México evidenciará "un enorme revés" no sólo en el desarrollo de la inversión en los mercados emergentes sino también en el desarrollo de la negociación monetaria.

"Podríamos ahora tener menos movimiento monetario del que tuvimos el año pasado", pero sugiere que los participantes ahora se mostrarán más reacios a asumir riesgos con las monedas exóticas. La crisis explotó con la decisión de México de devaluar y posteriormente hacer flotar al nuevo peso a unos días de la Navidad. Desde entonces, la moneda mexicana se ha desplomado, dejando a los inversionistas extranjeros con enormes pérdidas en sus tenencias monetarias locales. La desalentadora sensación de crisis ha empezado a causar impacto en otros mercados emergentes fuera de Latinoamérica, otros analistas observan "Lo que hemos visto en el último par de días es un mercado extremadamente volátil con precios que bajan para todo tipo de grupos" señala Naves de ING. "Ya sea que fueran los bonos Brady o los eurobonos de México, Argentina, Rusia, Polonia o Bulgaria, todo se ha desplomado" indica. Un factor adicional son las crecientes tasas de interés en Estados Unidos y en otros países industrializados, lo que ha proporcionado una buena excusa para iniciar la repatriación de fondos del exterior en 1995. Los analistas indican que la cuestión ahora es si los inversionistas llevarán a cabo un retiro al mayoreo o si simplemente se volverán más sofisticados, diferenciando entre los mercados emergentes más riesgosos y aquellos que ofrecen oportunidades de inversión más sólidos. Gwynn Hacche, un economista en James. Capel & Co., no espera alguna reacción expansiva. "Esto es más una cuestión regional" menciona Hacche,

pronosticando que mientras que los inversionistas se alejarán de Latinoamérica en general e incluso se volverán un poco más cautelosos respecto de algunos mercados europeos, seguirán confiando en los mercados asiáticos y del Pacífico, "donde los fundamentos económicos son mucho más sólidos" -sin embargo a lo largo de 1997 la verdad parece desmentir la solides de estos últimos mercados- "Esto justamente subraya los riesgos que se asumen ante fundamentos económicos débiles" aclara Hacche. David Simmonds, economista de mercados emergentes en Citibank en Londres, tampoco espera ninguna reacción expansiva seria fuera de Latinoamérica, expresa que los inversionistas sólo "se moverán hacia el área más desarrollada de los mercados emergentes". Al mencionar la fortaleza del crecimiento en Singapur y Malasia, indica que éstos difícilmente pueden ser descritos como mercados emergentes. "Uno realmente no puede concebir que haya una correlación valiosa entre los acontecimientos en Latinoamérica y las bien desarrolladas economías del Oriente Lejano". En cualquier caso, apunta una renovación del interés en Japón a medida que la economía se recupere de la recesión deberá proporcionar cierto ímpetu fresco para toda la inversión en Asia. Otras fuentes del mercado sugieren que Asia podría realmente beneficiarse de los problemas de México. Mientras que algunos participantes querrán dar marcha atrás completamente, otros como los administradores de fondos internacionales que aún tienen que mantener una determinada proporción de sus fondos en el exterior simplemente se desvincularán de Latinoamérica en favor de los mercados Asiáticos. "Muchos administradores de fondos que presentan una falta de confianza en Latinoamérica están ansiosos de

retirarse e incrementar su participación en otros mercados emergentes", menciona un analista.

Lo anterior subraya:

1)Que el desarrollo de los mercados financieros extraterritoriales han relacionado mas al mundo, como se apunto líneas atrás se abrió una tendencia que fue abierta en la década de los setenta volviendo más espectaculares las crisis porque involucran a todo el mundo.

2)Que la deuda de los países del tercer mundo puede traer problemas de alcance mundial.

3)Que el financiamiento de desequilibrios fundamentales no es sano, sobretodo cuando se hace con bases económicas débiles, siendo preferible no retrasar el ajuste so pena de que se precipite de golpe.

4)La crisis de 1994 se convirtió en el detonador de un ambicioso plan que pretende acrecentar los poderes del FMI sobre las finanzas mundiales y prevenir que el derrumbe monetario de un país se convierta en una catástrofe mundial, para el 15 de junio de 1995 se planteo en la cumbre del Grupo de los siete el establecimiento de nuevos mecanismos de prevención de crisis monetarias, en tal sentido se prevé que el FMI monitoree de cerca el desempeño de las principales monedas e informe con firmeza y determinación, en publico y privado sobre las irregularidades que identifique en las cuentas nacionales de los países, al mismo tiempo alertara a los mercados internacionales si cierto país pretende encubrir el verdadero estado de su economía rehusándose a proporcionar estadísticas clave en tal sentido el fondo para México de 48 mil millones de dólares fue condicionado a cambio de información oportuna y otras condicionalidades que están fuera del análisis, en suma la meta fue otorgarle poder al

FMI para preservar la estabilidad monetaria en los mercados de capital, donde la inversión monetaria de vastas sumas de dinero puede lograrse simplemente apretando un botón, según se dijo el reto es ingeniar mecanismos multilaterales eficaces que aborden los problemas que surjan del vasto incremento en la velocidad y tamaño de los mercados financieros internacionales y minimizar los riesgos al sistema derivados de esos mercado, "nuestras instituciones deben ser tan modernas como los mercados" asevero Roberto Rubin Secretario del Tesoro de Estados Unidos.

### 3.3 LOS RITMOS DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL Y SU INFLUENCIA EN LA CONFORMACIÓN DE UN NUEVO ORDEN MONETARIO MUNDIAL.

Sea el tema de comercio, ecología, normas laborases o tasas cambiarias, la aparición de poderosos participantes en la economía global genera nuevas fricciones la pregunta es: ¿tienen las instituciones la capacidad para lidiar con tales enfrentamientos, como se dirimirán estos al interior de ellas, como cambiara su composición?. Michel Camdessus director gerente del FMI retoma la propuesta de fortalecer el Comité Interino del FMI para reemplazar al G-7, el Comité Interino formado por los 24 ministros de finanzas tanto de los países desarrollados como en desarrollo integrado en proporciones aproximadamente equivalentes se reúne actualmente dos veces al año.

No obstante el FMI necesita cambiar, desde su establecimiento hace mas de 50 años los países en desarrollo han crecido considerablemente dentro del FMI, el poder de votación de un país como se vio esta determinado por su cuota, y las cuotas aun reflejan el porcentaje de los países

en la producción mundial, comercio mundial y reservas de divisas, esto no quiere decir que no se hayan dado cambios en los que con frecuencia la política de presión ha jugado un papel importante, en los sesenta muchos países en desarrollo recibieron un poco mas en comparación con su importancia económica en estricta justificación, actualmente los países en desarrollo (excluyendo a Taiwan que no es miembro del FMI) representan el 43% de la producción mundial y 45% de las reservas de divisas (incluyendo a Taiwan las reservas de los paises en desarrollo son ahora tan grandes como las de los países industrializados),<sup>148</sup> si se toma un promedio de los índices mencionados, los países en desarrollo deberían contar con aproximadamente 40% de las cuotas del FMI, exactamente de acuerdo con su peso real, no obstante tal distribución esta fuera de línea. Asia esta considerablemente subrepresentada con solo 9% de las cuotas en comparación con un peso del 17% en el mundo con base en la producción, comercio y reservas.

Existe un problema común en las instituciones cuando el equilibrio de la fuerza económica cambia tan aceleradamente como ocurre actualmente, las instituciones por su naturaleza tienden a reflejar antiguos centros de poder y no centros nuevos, el cambiarlos siempre plante problemas políticos muy complejos, en tal sentido se recordara la verdadera contienda que se tuvo en el ceno del FMI sobre la degradación de Francia y Gran Bretaña a un nivel inferior al Japón, cuya economía es el doble en comparación con cualquiera de las dos. La rigidez institucional propicia que se desarrollen los empantanamientos<sup>149</sup> a las reformas del Fondo, ejemplos de ello

---

<sup>148</sup> Informe especial en *Excelsior* 11 de octubre de 1994 sección financiera.

<sup>149</sup> Porque todos los problemas de competencia no están previstos, o no se pudieron prever en su momento por la correlación de fuerzas lo anterior le da rigidez a las legislaciones o en su caso ambigüedad lo anterior

ya fueron vistos, recientemente la Novena revisión de las cuotas y la tercera enmienda al convenio constitutivo del Fondo, el 28 de junio de 1990 la Junta de Gobernadores propuso que las cuotas del FMI aumentaran en virtud de la novena revisión general de cuotas originalmente la cantidad propuesta fue entre 90,100 millones de DEG a 132,200 millones, sin embargo el aumento de cuotas se repartiría entre todos sus miembros de acuerdo con la antigua ponderación,<sup>150</sup> como requisito para la entrada en vigor de la novena revisión general de cuotas se estableció que el aumento debía ser aceptado por un numero de países miembros que reunieran el 70% del total de las cuotas del FMI al 30 de mayo de 1990, en la resolución de la Junta de Gobernadores también se especifica que "el aumento de cuotas no entrara en vigor antes de la fecha en que a su vez entre en vigor la tercera enmienda del Convenio Constitutivo del FMI", en la cual se establece suspensión de derecho de voto y otros derechos conexos de los países miembros que no cumplan con sus obligaciones que les impone el Convenio Constitutivo. El

---

hace posible que las estipulaciones se conviertan en letra muerta como se ha visto en el capítulo uno y dos, mas adelante se presenta el mismo problema

<sup>150</sup> ¿Cuál es la razón de este problema? Por una parte para aumentar el poder de voto según esta estipulado, es necesario que el país miembro suscriba una cuota mayor (la estrecha relación cuotas-voto), por otra si a los países se les valora dé acuerdo con su peso real en la economía mundial como se ha señalado líneas atrás y como esta estipulado en los estatutos del Fondo (lo que es hasta cierto punto letra muerta), entonces estos tendrían que suscribir una cuota mayor, pero los países del tercer mundo constantemente argumentan que no tienen recursos; Lo que en parte es cierto por el problema de la deuda, pero en el fondo el argumento tubo su base en los setenta y la tiene actualmente, y es la negativa de estos para llevar a cabo ajustes condicionales, visto de otra forma si suscriben una cuota mayor entonces tendrían un derecho mayor a girar, pero para obtener el financiamiento en la cantidad adecuada tendrían que someterse a condicionalidad, es decir cuando utilicen la totalidad de su cuota tendrían que seguir las recomendaciones del Fondo, véase sección correspondiente en el capítulo uno.



11 de noviembre de 1992 el Directorio Ejecutivo determino que:

-Se habían cumplido los requisitos para la entrada en vigor de la novena revisión de cuotas.

-La Junta de Gobernadores decidió como parte de la resolución relativa a las cuotas adoptada en junio de 1990, que los países miembros podrían pagar el aumento de su cuota dentro de los 30 días contando a partir de la ultima de las fechas siguientes 1)la fecha de aceptación del aumento o 2)la fecha de entrada en vigor de la novena revisión.

-Se estableció al respecto que el Director Ejecutivo podría ampliar el plazo de pago si lo considera conveniente.

Evidentemente la decisión de EUA (que representa 18.59% del total de cuotas actuales, según la octava revisión y 17.84% del total de votos) resulta imprescindible para la adopción de ambas resoluciones concretamente la resolución cuenta con aprobación de ambas Cámaras del congreso Norteamericano, pero demoras de procedimiento por la necesidad de compatibilizar ambos proyectos y el propio calendario político interno hacen probable que el consentimiento formal no se obtenga antes de finales de noviembre.

El 14 de septiembre de 1992, la situación es la siguiente: 132 países miembros, que representan 76.77% de las cuotas al 30 de mayo de 1990, aprobaron formalmente y comunicaron al FMI su consentimiento al aumento de cuotas; 119 países miembros, que representan 66.59% del total de votos, notificaron su aceptación de la tercera enmienda del Convenio constitutivo (este porcentaje se reduce a 64.10% si se ajusta por comunicaciones no aceptadas aún por razones técnicas).

Para el 30 de noviembre de 1992, el directorio prorrogó hasta el 31 de mayo de 1993 el plazo para que los países miembros del FMI aceptaran el aumento de su cuota y la enmienda ampliando de 30 días a 45 días el plazo para efectuar el pago. Posteriormente, el plazo para la aceptación del aumento se amplió, primero hasta el 30 de junio de 1993 y luego hasta el 31 de diciembre de 1993; el plazo para efectuar el pago se amplió en cuatro oportunidades y en la actualidad dicho plazo es de 415 días contados a partir de la última de las fechas siguientes: el 11 de noviembre de 1992 o la fecha de la aceptación.

Al 30 de abril de 1993, 162 países miembros, del total de 177 miembros del FMI, habían completado el pago del aumento de cuota, los países miembros debían pagar el 25% del aumento de su cuota en DEG, 50% en las monedas de otros países miembros que el FMI determinara y 25% con la moneda del país emisor, o en cualquier combinación de DEG y dichas monedas, el saldo del aumento podría ser pagado por el país miembro en su propia moneda.

Con la cooperación de algunos países miembros que poseían tenencias cuantiosas de DEG, el FMI facilitó para que varios países miembros que no poseían suficientes DEG o tenencias de divisas las obtuvieran en préstamo para efectuar el pago de la parte del aumento pagadera en activos de reserva.

De conformidad con el artículo III, sección 2a) del Convenio Constitutivo del FMI, la junta de gobernadores debe llevar a cabo la décima revisión general de cuotas a más tardar cinco años después de la fecha en que debía haber concluido la novena revisión, es decir, el 31 de marzo de 1993.

La regla D-3 del reglamento del FMI dispone que: por lo menos un año antes del momento en que se haga una revisión general de las cuotas, el Directorio Ejecutivo deberá nombrar una Comisión Plenaria para que estudie el asunto y prepare un informe por escrito sobre el mismo. En cumplimiento de esta disposición, el 31 de marzo de 1992 el Directorio Ejecutivo creó la Comisión Plenaria para la Décima Revisión General de Cuotas, no obstante, al 31 de marzo de 1993 la comisión no estaba en condiciones de emprender un estudio.

Para abril de 1993, la junta de gobernadores resolvió revisar los avances de la décima revisión y solicitó al Directorio que concluyera su labor y presentara un informe definitivo a la Junta de Gobernadores a más tardar el 31 de diciembre de 1994, la labor de la Comisión incluirá, según lo convenido en la novena revisión general y en la tercera enmienda, un examen de las fórmulas utilizadas para determinar las cuotas, a fin de tomar en cuenta en dichas fórmulas la totalidad de los factores que influyen sobre las cuotas, están en marcha las actividades preparatorias al respecto.

La Comisión Plenaria sobre la Décima Revisión General de Cuotas se reunió el 18 de marzo de 1994 para analizar las fórmulas aplicables para el cálculo de las cuotas en esta la mayor parte de los directores pusieron de relieve que se observa una tendencia descendente a largo plazo en la proporción que corresponde al grupo de países en desarrollo no petroleros en el total de las cuotas calculadas conforme a dichas fórmulas, hubo amplio respaldo al principio para que las fórmulas utilizadas en la determinación de las cuotas reflejen las diferentes características económicas de cada país miembro, a la vez que debe conservarse la estructura

doble adoptada en los años sesenta, con respecto a dichas fórmulas manteniendo la utilizada en Bretton Woods, que asigna una ponderación relativamente importante al PIB, junto con una o más fórmulas que asignen una ponderación mayor al comercio exterior y a la variabilidad de los ingresos externos, elementos que tienen mayor relevancia en la economía de muchos países en desarrollo. Muchos directores consideraron que las fórmulas utilizadas actualmente para el cálculo de las cuotas resultan razonablemente satisfactorias. Se ha previsto continuar los trabajos técnicos relativos a las fórmulas para el cálculo de las cuotas.

De la situación descrita se deducen dos consecuencias operativas importantes: La primera es que la revisión de cuotas casi con seguridad servirá de base para la determinación de los votos elegibles de cada miembro en la próxima elección regular de Directores Ejecutivos. La segunda consecuencia tiene que ver con las repercusiones en la liquidez del FMI, la tesorería del organismo proyecta un aumento del coeficiente de liquidez (utilizado para medir la relación entre los recursos disponibles no comprometidos y los pasivos líquidos), que fluctuara entre el 90% como a finales de 1991.

Otro hecho sobresaliente es que el Fondo necesita liquidez ante el inicio de un período de intensa demanda de recursos financieros y de asistencia técnica, como consecuencia de la caída de la cortina de hierro y la transición de las antiguas economías socialistas al régimen de mercado, los países de Europa oriental y de la antigua Unión Soviética (Rusia, Letonia, Estonia, Polonia, Checoslovaquia etc.) particularmente a partir de 1993 están recurriendo con mas frecuencia al Fondo. Cabe esperar, dado

el número de programas proyectados para dichos países, su duración y el grado de financiamiento suministrado por el Fondo, que éste fuera objeto de las mismas críticas veladas: Por un lado las dirigidas por muchos países de nuestra región en cuanto al costo del ajuste, por otro que el prolongado uso de recursos de la institución desvíe recursos de otras regiones subdesarrolladas, pero tal circunstancia no será un freno mientras continúe la revisión constante de las cuotas durante los próximos.

En este sentido la particular urgencia para buscar una mayor efectividad en la revisión de cuotas, que prevenga la caída de liquidez condicional del organismo, estrechamente relacionado a la decisión de no prolongar el uso de los recursos tomados a préstamo mas allá del tiempo necesario, los que se utilizan para financiar al Servicio de acceso ampliado ligado a los acuerdos vigentes.

Por ultimo y más importante la existencia de elementos de cooperación y competencia en el mundo llevaran a dirimir las diferencias en el interior de las instituciones, la perdida de votos de los Estados Unidos al interior del Fondo que pasan de 37.9% en los sesenta a 20% en 1978 y a 17.82% en 1993 (véase tabla A1), marcan una tendencia que refleja la importancia del comercio y la producción, en este sentido es muy probable que los ritmos de integración de las economías influyan en la relación de fuerzas al interior del FMI (pero más en el mercado) para la toma de decisiones, las cuales de una u otra manera afectan o benefician a cada uno de los países del mundo, es evidente que la integración llevara a los bloques a pronunciarse por políticas conjuntas, el caso mas acabado es la Unión Europea que practicara muy pronto una política monetaria común, llevándola a sostener una posición

conjunta en el plano internacional. A pesar del contexto multipolar no cabe esperar una rebatifia intensa por el control de la institucion, la razón se encuentra en los mismos estatutos de Fondo, con la segunda enmienda al Convenio Constitutivo se acordó que solo con el 85% de los votos de los países se podrían cambiar las directrices de la política monetaria internacional, incluyendo la restauración de las paridades fijas, así como el uso y destino del DEG (véase sección correspondiente), este requerimiento es muy claro con relación a otras estipulaciones, ningún miembro puede alegarse la cantidad de votación ni aun con el respaldo de su zona de influencia, sin embargo este candado podría llevar a un empantanamiento institucional, pero la situación no es conveniente para ninguno de los miembros, de esta manera la reforma esta en función de un lento proceso de ajuste y de un acuerdo político entre los participantes, institucionalmente aquí es donde encuentra razón de ser la coordinación de la política económica internacional.

DIRECTORES EJECUTIVOS, NUMERO DE VOTOS QUE SUSTENTAN LOS PAÍSES INDUSTRIALES AL INTERIOR DEL FMI Y COMPOSICIÓN DE LA VOTACIÓN EN PORCENTAJES (TABLA A1)			
DIRECTOR	PAÍS	VOTOS POR PAÍS	% DEL TOTAL DEL FONDO
AL 30 DE ABRIL DE 1986.			
Charles H. Dallara	Estados Unidos	179.433	19.29
T. P. Lankester	Reino Unido	62.190	6,68
Guenter Grosche	Alemania, Rep. Fed de	54.287	5,84
Helene Ploix	Francia	45.078	4,85
Hirotake Fujino	Japón	42.483	4,57
Yusuf A.Nimatallah	Arabia Saudita	32.274	3,47
AL 30 DE ABRIL DE 1987.			
Charles H. Dallara	Estados Unidos	179.433	19,14
T. P. Lankester	Reino Unido	62.190	6,63
Guenter Grosche	Alemania, Rep. Fed de	54.287	5,79
Helene Ploix	Francia	45.078	4,81
Koji Yamazaki	Japón	42.483	4,53
Yusuf A.Nimatallah	Arabia Saudita	32.274	3,44

(CONTINUACION)

AL 30 DE ABRIL DE 1990.			
Thomas C. Dawson II	Estados Unidos	179.433	19,10
Frank Cassell	Reino Unido	62.190	6,62
Guenter Grosche	Alemania, Rep. Fed de	54.287	5,78
Jean-Pierre Landau	Francia	45.078	4,80
Koji Yamazaki	Japón	42.483	4,52
Yusuf A. Nimatallah	Arabia Saudita	32.274	3,44
AL 30 DE ABRIL DE 1992.			
Thomas C. Dawson II	Estados Unidos	179.433	18,86
David Peretz	Reino Unido	62.190	6,54
Bernd Goos	Alemania	54.287	5,71
Jean-Pierre Landau	Francia	45.078	4,74
Hiroo Funkui	Japón	42.483	4,74
Muhammad Al-Jasser	Arabia Saudita	32.274	3,39
AL 30 DE ABRIL DE 1993.			
Thomas C. Dawson II	Estados Unidos	265.518	17,82
Stefan Schoenber	Alemania	82.665	5,55
Hiroo Fukui	Japón	82.665	5,55
Jean-Pierre Landau	Francia	74.396	4,99
David Peretz	Reino Unido	74.396	4,99
FUENTE: ELABORADO EN BASE A LOS INFORMES ANUALES DEL FMI, VARIOS AÑOS. (A PARTIR DE 1993 LA COMPOSICIÓN DE LA VOTACIÓN SE HA ESTABILIZADO)			

### 3.4 PROPUESTAS PARA REFORMAR EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL.

Existen distintas propuestas para reformar el SMI, en este sentido diversos autores toman en consideración el desarrollo del SMI y los problemas que este viene presentando aún con la segunda enmienda al convenio constitutivo del FMI algunos plantean una reforma que de cierta forma es total.

Fred Bergsten plantea las zonas meta ó zonas objetivo para los ajustes cambiarios para que los tipos de cambio vuelvan a un término medio entre la excesiva rigidez y la flexibilidad según se vio en el sistema de Bretton Woods las autoridades estaban comprometidas a intervenir en el mercado de divisas siempre que el tipo de cambio rebasará una banda de 1% por ambos lados. "El sistema de zonas meta definiría también una banda dentro de la cuál los tipos de cambio podrían oscilar pero los márgenes serían mucho más

amplios...las zonas iniciales oscilarían entre el 5 y 10% por encima y por abajo de una tasa óptima de intercambio... las zonas serían revisadas con regularidad para tener la certeza de que siguen reflejando las posiciones competitivas subyacentes<sup>151</sup>, una vez fijadas dichas zonas los tipos de cambios serían libres de fluctuar dentro de esta banda de flotación para permitir los ajustes conjuntamente con una coordinación de la política económica entre los países mas importantes, el autor propone cuatro puntos:

- a) Disminución del déficit presupuestario de Estados Unidos.
- b) Acelerar la expansión económica de los países industriales que tienen superávit (Japón y Alemania).
- c) Acelerar la devaluación del dólar.
- d) Aumentar el número de países que tomen parte en el proceso de ajustes.

Apoyando la posición anterior John Williamson propone una flotación administrada para que las monedas fluctúen dentro de las zona meta, las cuales se construirán mediante un modelo econométrico definido principalmente por los valores reales que en promedio reconcilien en el mediano plazo al equilibrio interno y externo, para llegar a este objetivo se utilizará la política monetaria y la política fiscal, para esto acota una serie de directrices:

- a) Que la política macroeconómica tenga influencia en el tipo de cambio.
- b) Que el tipo de cambio sea un objetivo de la política macroeconómica.
- c) Que el tipo de cambio fluctúe dentro de amplios márgenes alrededor de la meta establecida.

---

<sup>151</sup> Chapoy B. Alma, Hacia un patrón monetario dólar-marco-yen, en *Problemas del Desarrollo* p. 35.



d) Que las metas fijadas deben referirse al tipo de cambio real, mas no al nominal.

Ronald Y. Mckinnon se suma a los dos autores anteriores y recomienda que los bancos centrales de Alemania, Japón y Estados Unidos acuerden establecer zona meta, al principio los márgenes serán amplios 10% en uno y otro sentido, pero al intensificarse la coordinación monetaria internacional los márgenes se estrecharán, así mismo que los países de moneda clave acuerden ajustes monetarios mutuos simétricos a fin de alcanzar las metas, procurando que el crecimiento de la oferta monetaria alcance tasas normales a fin de establecer un nivel común de precios de los bienes que se comercian internacionalmente.

En contra de estas propuestas una serie de autores parten de una pregunta básica ¿en el futuro los gobiernos estarán dispuestos a sacrificar sus objetivos nacionales con tal de preservar las metas relativas al tipo de cambio? En ésta dirección Thomas S. Johnson sostiene que fijar ó manipular las paridades sin introducir un cambio significativo en dichas medidas no mejora la situación ya que no existe un régimen cambiario que pueda proteger de los efectos de una mala política económica, en este sentido las fallas del SMI no son intrínsecas sino que obedecen a la aplicación de políticas macronoeconómicas erróneas, por tanto la discusión va en otra dirección, se debe buscar dirigir el esfuerzo a resolver los problemas fundamentales que enfrenta la economía mundial en vez de "tronarnos los dedos acerca de los tipos de cambio."

Manuel H. Johnson coincide con el anterior ... "un régimen en el cuál la mezcla de medidas monetarias y fiscales dentro de cada país y la combinación de tales medidas fuera de ella

estuviera bien armonizada. Un régimen en el cuál los grandes shocks fueran raros: Un mundo en el que no tuviéramos que preocuparnos mucho acerca del régimen cambiario."

Robert A. Mundell establece que los problemas actuales del SMI se deben al hecho de haber eliminado los tipos de cambio fijos lo cuál se debió arreglar en 1973 y plantea que "si se establece un tipo de cambio fijo entre el dólar y el marco alemán el mundo vuelve a contar de hecho con tipos de cambio fijo. También podría estabilizarse la relación cambiaria entre el dólar y el yen"

Richard N. Cooper "la mejor manera de hacer frente a la evolución imprevisible de los tipos de cambio sería adoptar una moneda internacional única eliminando las paridades y la incertidumbre cambiaria. Esto podría ponerse en práctica estableciendo una moneda única primeramente en los grandes países industrializados. Dado que una moneda única exige una política monetaria única, podría establecerse un banco central internacional similar al Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos cuya política podría ser determinada por los representantes de los grandes países industriales."

Triffin vuelve a la carga y considera que "el hecho de que el SMI dependa excesivamente de los activos de divisa como principal instrumento de reserva tiene repercusiones inflacionarias y beneficia principalmente a los países cuyas monedas se utilizan como reservas, el propone sustituir las reservas en divisas por tenencia en DEG combinadas con posiciones de reserva en el FMI, esto permitiría dicha institución controlar el aumento global de las reservas mundiales"

Mas recientemente con motivo del cincuentenario de los acuerdos de Bretton Woods del 18 al 20 de abril en Cartagena

Colombia el Grupo de los Veinticuatro<sup>152</sup> organizó un simposio invitando a varios expertos independientes de todas las regiones y diversos puntos de vista.

Las propuestas se agruparon entres temas: 1)transferencia de recursos hacia los países en desarrollo; 2)el papel del Grupo de los Siete, y 3)los mecanismos institucionales.

1)Los comentarios versaron sobre la transferencia de recursos a los países en desarrollo subrayando el papel del FMI (mediante los DEG) en el orden monetario mundial. Los DEG se establecieron para aumentar la responsabilidad del Fondo en el manejo de la liquidez internacional, con objeto de expandir el comercio, estabilizar las tasas de cambio, corregir desequilibrios en los pagos, impulsar las economías y evitar la inflación. Por consiguiente el fondo debería cumplir su papel como fuente de liquidez internacional distribuyendo DEG; se propone que los países industrializados donen sus cuotas de esas unidades monetarias a las instituciones financieras multilaterales, las que, a su vez, las pondrían a disposición de los países en desarrollo con dificultades de acceso a otras fuentes de financiamiento.

Se menciona que el Fondo actúa con lentitud ante situaciones de crisis, que las discusiones sobre el aumento periódico de las cuotas son largas y complejas y que no son suficientes los préstamos que otorga el Fondo para los procesos de ajuste, por lo que no se garantiza el éxito de esas operaciones. A ello añaden que los flujos de capital privado que cataliza el Fondo no compensan el subfinanciamiento de los ajustes. La idea de establecer un "banco central mundial" gerente de la liquidez monetaria

---

<sup>152</sup> Sistema Económico Latinoamericano, La relación de las instituciones de Bretton Woods con América Latina y el Caribe: Reflexiones y propuestas en Comercio Exterior, octubre de 1994, p.p.918-921.

internacional y prestamista de última instancia, aparece en varios análisis sobre la movilización de recursos y responde a la misma preocupación de estimular mayores flujos de capital hacia los países en desarrollo.

Al referirse a la condicionalidad de los préstamos y a la adecuación de las variables reales de la economía del país prestatario, Patricio Meller, entre otros, sugiere que para poner un techo al costo interno del ajuste, "debería estipularse que cuando se produce una declinación del PIB superior a cierto nivel o una tasa excesiva de desempleo, el país podrá tener acceso a mayores volúmenes de crédito externo". En general, la condicionalidad debe tomar en cuenta una adecuada expansión del crédito interno y un déficit fiscal que asegure niveles esenciales de inversión pública y gasto social. En coincidencia con Edmar Bacha, Meller propone establecer dos niveles de condicionalidad que distingan, las variables externas (ligadas a la balanza de pagos y a las reservas internacionales denominadas en divisas) y las internas (déficit fiscal, crédito interno, inflación, etc., denominadas en moneda local). La prioridad de la condicionalidad del Fondo estaría en las primeras y los objetivos internos podrían relajarse cuando los externos se cumplan. Esta propuesta también se asemeja a la sugerencia de Mohammed Azizali de establecer un mecanismo de crédito rápido para auxiliar a los países que sufran cambios inesperados en los flujos de capital, sobre todo cuando ello se deba a circunstancias fuera del control del país prestatario. Con este mecanismo de acceso a créditos de reserva no sería necesario poseer grandes acumulaciones de reservas internacionales. La idea fundamental es que si se puede identificar que un problema de balanza de pagos es

estrictamente temporal y reversible, debe aplicarse una política de condicionalidad "baja".

Por otra parte, varios expertos vinculan el papel de las instituciones de Bretton Woods en la transferencia de recursos para el desarrollo con el papel de los bancos regionales. Pese a que las instituciones regionales tienen enfoques similares a las de Bretton Woods es necesario que mejoren la cooperación en la formación e instrumentación de programas, a fin de obtener ventajas una complementación de las instituciones tomando en cuenta las especificidades regionales.

## 2) El papel del Grupo de los Siete

Muchos análisis parten de que la estabilidad y el sano funcionamiento del sistema económico y financiero mundial depende de las políticas macroeconómicas de los países industrializados, en particular del Grupo de los Siete y su reflejo en las políticas del FMI.

Al respecto varios analistas señalan la necesidad de rescatar la función original del Fondo como controlador del sistema monetario internacional, sobre todo en lo que se refiere a los efectos de las políticas de las naciones industrializadas en los países en desarrollo, en atención al principio de simetría y la distribución de los costos del ajuste ya que los países acuden a las instituciones financieras internacionales para llevar a cabo procesos de ajuste (los industrializados disponen de opciones financieras), incluso cuando el desequilibrio es resultado de las políticas del Grupo de los Siete.

Se señala así la conveniencia de establecer mecanismos para que el FMI tenga una influencia simétrica en los países deficitarios y superavitarios, cualquiera que sea su grado de

desarrollo. Podría por ejemplo, inducir a los países superavitarios a facilitar el acceso a sus mercados para los países deficitarios.

Para completar la restitución del papel equilibrador del Fondo en el orden monetario internacional, se a sugerido que en las reuniones del Grupo de los Siete se plantee los efectos de las políticas económicas de los países industrializados en la economía mundial y en los países en desarrollo. Con esto el FMI cumpliría con una labor de información, análisis y difusión; aumentando su eficacia en el manejo del sistema monetario, y podría hacer valer las preocupaciones de los países en desarrollo ante dicho Grupo. Cualquier propuesta debe tomar en cuenta que las posiciones del Grupo de los siete en materia de política macroeconómica no se rigen por las ideas del Comité Interino ni por el Directorio del Fondo. En cambio, según un modus operandi, que ya es tradicional, el Grupo de los Siete (o el de los cinco) suele reunirse al margen del Comité Interino para fijar su posición respecto a la formación de las políticas del Fondo. Varios autores, e incluso funcionarios del Banco Mundial y el FMI han observado que tiende a repetirse el mismo modelo de influencia del Grupo de los Siete en las decisiones de ambas instituciones por el mecanismo del "consenso" siendo muy difícil conformar un consenso sin una posición homogénea de las sillas que representan a los Siete.

3) Revisión de los mecanismos institucionales La mayoría de los análisis coincide en la conveniencia de restablecer una clara distinción entre las funciones del Fondo (vigilancia monetaria y asistencia de corto plazo) y las de Banco (financiamiento de largo plazo para países en desarrollo y asesoramiento de políticas). Tal delimitación llevaría a

reducir y simplificar los requerimientos de condicionalidad (evitando la "condicionalidad cruzada" entre las dos instituciones).

Por otra parte los representantes del grupo de los veinticuatro recomiendan una acción concertada desde el interior de las instituciones "para introducir un mayor grado de democracia, de pluralismo, de universalidad y de transparencia", varios autores plantean que las instituciones de Bretton Woods se incorporen plenamente al sistema de la ONU, "sometiéndolas a la coordinación de la política mundial de las Naciones Unidas, ante la que deberán ser plenamente responsables."

Valorándose los elementos a favor y en contra de tal incorporación, pero cualquier discusión del vínculo político y jurídico entre las instituciones de Bretton Woods y la Asamblea General o el Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas deberá tomar en cuenta que tanto la recién establecida Organización Mundial de Comercio (OMC), como el Banco Mundial y el FMI, no son instituciones especializadas de la ONU pero podrían erigirse como el centro de decisiones en materia de cooperación económica y financiera internacional junto con la ONU.

## CONCLUSIONES

El desplome de las paridades fijas en 1971 fue la culminación de una serie de hechos que marcaron el inicio de una nueva era, abriendo una brecha en la historia monetaria mundial que no por ello deja de ser continua, este acontecimiento económico no solo vino a trastocar los cimientos de las relaciones financieras internacionales privadas sino que también vino a cambiar la forma en la que inciden las autoridades monetarias en la economía, el desplome se manifestó en fuertes fluctuaciones cambiarias, problemas de convertibilidad para liquidación oficial de saldos, intervenciones en los mercados cambiarios a fin de mantener activos de reserva estables, inestabilidad en los tipos de interés, flujos de capital desestabilizadores y fuertes fluctuaciones en la producción, el nivel de inflación y por tanto en el empleo, para soslayar la problemática los agentes privados buscaron el desarrollo de los mercados de capital y las autoridades monetarias cambiaron su forma de incidir en la actividad económica iniciando severos procesos de ajuste.

Para comprender el fenómeno y una problemática tan diversa se tuvo que rastrear su origen, partiendo de un enfoque histórico analítico con vistas a una prospectiva, entendiendo bien que las raíces del presente yacen en el pasado inmediato, a su vez el origen de este último se encuentra en un pasado más remoto, entendiendo que la historia es una sucesión de hechos donde no existen rupturas tajantes, cada acontecimiento por más insignificante que parezca apuntalara el futuro o tendrá su impacto en otro tiempo, siendo la acumulación de estos hechos los que aparecerán ante nuestros ojos como sucesos espectaculares, observando también que la época angustiosa que se vive a fines de este siglo por más cambiante y caótica que parezca



no difiere en mucho a otros tiempos, bastaría pensar en el impacto que produjo la revolución industrial, el invento de ferrocarril, el teléfono, el automóvil, o la crisis del 29 y que decir de las dos conflagraciones mundiales, al visualizar estas situaciones de una forma intertemporal se deja de observar a nuestro tiempo de forma romántica, se retorna a la objetividad y al impulso por transformar.

Empezando por el principio del cuento se tiene:

-La principal causa que llevo a la institucionalización formal del SMI en la conferencia de Bretton Woods se encuentra en el caos monetario reinante del periodo de entreguerras, el cual se expreso en devaluaciones competitivas y políticas proteccionistas que impactaban los niveles de comercio, producción, inversión y empleo.

-Ante la experiencia histórica los hacedores de política económica se dieron a la tarea de conformar una nueva institucionalidad que fijara las metas cambiarias validas de aquí la discusión Keynes-white.

-El FMI surgió como una institución que estableció las reglas cambiarias validas para la construcción y reconstrucción del nuevo orden mundial, normatividad que redundaría en el crecimiento sostenido por un tiempo del comercio y la inversión, en este sentido una de las funciones más importante del FMI es proporcionar liquidez a los miembros cuando los objetivos nacionales y de equilibrio externo no coinciden.

-El SMI de Bretton Woods estaba bien planteado a pesar de tres bemoles que presentaba, porque contemplaba los cambios de la economía mundial (la rigidez de precios y la ampliación de los objetivos de política económica) y proponía soluciones a los posibles problemas de liquidez que pudieran presentarse en el futuro, pero la nueva institucionalidad no tomó en cuenta los elementos de

competencia que se manifiestan en el interés de los gobiernos por querer influir en el SMI.

-La posición estratégica que ocuparon los norteamericanos y las condiciones económicas durante y después de la segunda guerra mundial determinaron el status que tendrían estos tanto dentro de la nueva institución como en el mundo.

-Dado el peso que adquirió el dólar dentro de la nueva institución las cuentas externas de los EUA se convirtieron en el indicador más importante del mundo.

-El camino a la inconvertibilidad inicia con la aparición del primer gran desequilibrio que presentaron los EUA en su Balance de Liquidez Bruta en 1958-59.

-Desde que aparece el primer gran déficit los EUA y el mundo no ajustaron sus balanzas de pagos o no liberalizaron su comercio ya que esto significaba un impacto en sus niveles de actividad económica interna y el abandono de sus objetivos nacionales-internacionales, así mismo las soluciones clásicas no encontraban eco para resolver el problema.

-En su lugar se instauraron dos estrategias, por un lado los EUA impulsan la liberalización comercial que abatiría el déficit (situación que persiste hasta nuestros días), por otro se desarrollan tres mecanismos en el plano monetario para evitar la especulación, el Consorcio del oro, los Bonos Roosa y los Acuerdos Generales de Préstamo, al mismo tiempo que se abre la discusión: En palabras de Kenedy (1961) "un incremento de la liquidez a través de algún mecanismo nuevo distinto del oro y de las monedas de reserva".

-Las anteriores medidas contribuyeron en mucho para dar estabilidad en la década de los sesenta con algunos sobresaltos.

-El abandono del Consorcio del oro por Francia, la disolución del Consorcio tiempo después, el aumento del desequilibrio principalmente en la Balanza de Mercancías

Privadas Norteamericanas y la conjugación de otros hechos propiciaron el desplome de las paridades fijas que sustentaba el joven sistema en 1971, mientras tanto los europeos trataron de defenderse de la inestabilidad cambiaria.

-Lo anterior nos lleva a dudar de la argumentación que a continuación se presenta y que olvida los problemas de ajuste que engloban los elementos de competencia de las distintas naciones "...dado el lento crecimiento del stock de oro monetario (menos del 1% al año) las reservas mundiales podrían incrementarse solamente si los países con moneda clave (principalmente Estados Unidos) incurrieran en un gigantesco déficit de balanza de pagos con el fin de inyectar en el SMI cantidades suficientes de depósitos de moneda de reserva (el elemento fiduciario)...- sin embargo -...esto minaría la confianza en el dólar porque el stock de exigibilidades de los Estados Unidos con el resto del mundo crecería mas y mas con respecto al stock de oro de Estados Unidos..."<sup>1</sup> empero es menester observar mas de cerca y a la luz de los datos la anterior posición.

-El imperativo de la Reforma Monetaria Internacional nació con el desarrollo de las condiciones y problemas que se presentaron durante el periodo de las paridades fijas, las medidas implementadas durante la década de los sesenta y la primera enmienda solo estuvieron encaminadas a incrementar la liquidez en vez de buscar solución a los problemas de ajuste que derivan en problemas de confianza, porque el primero solo requiere de un poco de cooperación mientras que el segundo entraña más dificultades al involucrar los objetivos de política económica que tienen los gobiernos.

-La Reforma Monetaria Internacional no prospero porque lo único que se hizo fue legalizar la flotación monetaria sin proporcionar un activo de reserva estable en el cual se

---

<sup>1</sup>Op cit. Guadalupe Mantey.

tuviera confianza y no resolvió el problema del ajuste o la obligación de llevar a cabo ajustes expeditos no solo a países deficitarios.

-En tal sentido el DEG no se convirtió en el activo de reserva por cuestiones técnicas y políticas.

-La problemática petrolera coincidió con la Reforma Monetaria Internacional y la obstaculizó, permitiendo al dólar mantenerse durante la década de los setenta a pesar del desequilibrio y la inestabilidad.

-Con el desplome de las paridades fijas es inútil alegar que los saldos en dólares circulantes en el mundo son una deuda a corto plazo de la autoridad monetaria norteamericana, se deduce que el valor de la moneda norteamericana reside en su poder de compra fundamentalmente.

-Se considera que el choque petrolero y el desplome de las paridades fijas abrieron paso a tres fenómenos que de una u otra forma persisten hasta nuestros días, la consolidación y desarrollo del mercado financiero extraterritorial, la posibilidad de financiar desequilibrios fundamentales y con ello el problema de la deuda, lo que propició las condiciones para que el dólar se reafirmara en la escena internacional.

-Sumado a los anteriores factores se matiza que el apoyo en la reconstrucción a Europa y Japón por parte de los EUA unas décadas atrás determinó una mayor interrelación de estas economías con los EUA por medio del comercio y la inversión directa lo que a la postre es importante.

-Los anteriores factores explican el comportamiento de los distintos gobiernos y de las autoridades monetarias durante la década de los ochenta, su cooperación para mantener la estabilidad monetaria mundial en el marco de la flotación.

-La flotación se da principalmente entre las tres principales economías.

-En base a las razones que se plantearon líneas atrás y de las cuales se hace referencia, el desarrollo de las principales economías tiene un alto grado de interdependencia tanto en términos productivos, comerciales y financieros, por tanto la guerra comercial o cambiaria proteccionista para evitar los ajustes no es viable ni en términos reales ni en términos institucionales, en perspectiva se espera mas cooperación que competencia por la interdependencia económica entre los países.

-R. Triffin señalo que "la agonía termino el 15 de agosto de 1971 cuando el entonces presidente Nixon anuncio su nueva política económica suspendiendo el vinculo entre el dólar y el oro, eliminando la promesa de los Estados Unidos de intercambiar dólares por oro" no obstante nuestro punto de vista indica que la agonía apenas empezaba y más que agonía se abría un periodo de transición institucional de larga duración.

-En otras palabras desaparecieron las paridades fijas pero no la institución misma, en este sentido las diferencias entre las naciones tienden a dirimirse al interior del FMI, la perdida de votos de los Estados Unidos en Fondo que pasa de 37.9% en los sesenta a 20% en 1978 y a 17.82% en 1993 (estabilizándose alrededor de esta cifra hasta 1997), marcan una tendencia que señala la importancia de otros países en el comercio y la producción reflejándose en las asignaciones y los votos, en este sentido es muy probable que los ritmos de integración de las economías influyan en la relación de fuerzas al interior del FMI para la toma de decisiones, decisiones que de una u otra manera afectan o benefician a cada uno de los países del mundo.

-La integración llevara a los bloques a pronunciarse por políticas conjuntas, el caso mas acabado es la Unión Europea que practicara muy pronto una política monetaria común,

llevándola a sostener una posición conjunta en el plano internacional.

-A pesar del contexto multipolar no cabe esperar una rebatía intensa por el control de la institución, la razón se encuentra en los mismos estatutos de Fondo, con la segunda enmienda al Convenio Constitutivo se acordó que solo con el 85% de los votos de los países miembros se podrían cambiar las directrices de la política monetaria internacional, incluyendo la restauración de las paridades fijas, así como el uso y destino del DEG (véase sección correspondiente), este requerimiento es muy claro incluso con relación a otras estipulaciones, ningún miembro puede alegarse la cantidad de votación ni aun con el respaldo de su zona de influencia.

-Posiblemente el candado mencionado podría llevar a un empantanamiento institucional, pero la situación no es conveniente para ninguno de los miembros, de esta manera la reforma esta en función de un lento proceso de ajuste y de un acuerdo político entre los participantes, institucionalmente aquí es donde encuentra razón de ser la coordinación de la política económica internacional.

-Dentro de este contexto la geopolítica ha sido substituida por la geoeconomía, cada movimiento de los polos ya no responde a la lucha contra el capitalismo ó el comunismo, sino a programas económicos de mercados regionales a la sofisticación de los sistemas tecnológicos orientados a la producción, la competitividad y la integración.

-En otros tiempos la inestabilidad cambiaria propiciaba y despertaba las fuerzas favorables al proteccionismo entre las naciones, ahora con el fin de la guerra fría los actores económicos están en libertad de querer reducir los efectos de la inestabilidad, profundizando aceleradamente el regionalismo sobre las bases "naturales" que se habían conformado a lo largo del tiempo, frente a la realidad

buscan las naciones conformar bloques para complementar economías, buscar y aprovechar ventajas comparativas y competitivas que intensifiquen los flujos de comercio internacional y reduzcan la dependencia que tienen con otros mercados en condiciones mas seguras, intertemporalmente quien entienda primero la realidad será el que obtenga mayores ventajas.

-Se considera que los procesos de integración están encaminados a igualar los precios internos entre las naciones para reducir sus efectos sobre las tasas de cambio o en su caso a reducir los efectos de las variaciones cambiarias en la producción y el empleo o en otros casos el reducir los desequilibrios en balanza de pagos.

-Se observa que la transformación del FMI puede ser problemática debido a que "Existe un problema común en las instituciones cuando el equilibrio de las fuerzas económicas cambian aceleradamente como ocurre actualmente, las instituciones por su naturaleza tienden a reflejar antiguos centros de poder y no centros nuevos, el cambiarlos siempre plantea problemas políticos muy complejos"

-El terreno de la incertidumbre es un lugar perfecto para el desarrollo de la especulación monetaria, de la ganancia rápida ¿será que.....?

-Y México que?

Aunque este trabajo trate problemas internacionales muy complejos no esta desvinculado de la realidad económica nacional, precisamente la búsqueda del lugar que ocupa México dentro del ajedrez mundial es lo que a llevado a escudriñar las relaciones más importantes entre los países, de ubicar las razones que abanderan los distintos gobiernos, sus elementos de cooperación y de competencia que se plasman en las medidas que en algún momento toman en el plano internacional, medidas que en algún momento nos van a

involucrar, precisamente allí es donde encuentra razón y conexión el plano internacional y la economía nacional.

El recorrido histórico nos muestra que las principales economías son las que toman las decisiones importantes, que el país no puede influir en ciertas decisiones y que es tomadora de precios, sin embargo a partir de ubicar el lugar que ocupa el país en el mundo es conforme se puede avanzar, el conocer las fortalezas y debilidades clarificara los márgenes de maniobra, solo cuando se interpreta adecuadamente el plano internacional es como se pueden plantear los márgenes, las salidas posibles no las deseables mas bien las realistas e imaginativas.

-Irónicamente al final han surgido mas dudas ¿en cuanto a que? en cuanto a todo.



**ESTADÍSTICAS**  
**(SERIES HISTÓRICAS)**

CUADRO D (I)					
TASA DE CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS					
AÑOS	TOTALES	ORO	DIVISAS	POSICIONES	DEG
1950	6,32	1,49	21,69	0,823	
1951	0,65	0,41	1,03	2,46	
1952	1,28	0,11	3,87	3,77	
1953	3,93	1,39	9,71	6,41	
1954	3,30	1,87	7,18	-2,46	
1955	1,41	1,25	1,70	1,89	
1956	3,97	1,99	6,21	21,17	
1957	0,96	3,41	-4,05	1,52	
1958	1,79	1,99	0,16	10,58	
1959	-0,57	-0,14	-5,66	27,08	
1960	5,00	0,41	14,79	9,86	
1961	3,44	2,20	3,46	16,48	
1962	1,30	1,05	3,99	-8,74	
1963	6,36	2,70	14,03	3,82	
1964	3,36	1,24	6,74	5,46	
1965	3,01	2,60	-0,83	29,38	
1966	2,33	-2,33	7,00	17,74	
1967	2,40	-3,37	14,42	-9,2	
1968	4,36	-1,69	10,80	12,87	
1969	1,18	0,50	1,48	3,66	
1970	18,42	-4,78	37,11	14,43	
1971	32,04	-2,78	65,07	-17,47	88,05
1972	19,12	-0,85	28,15	-0,41	47,86
1973	4,11	0,25	6,22	-2,47	1,39
1974	17,75	-0,20	23,99	43,38	0,58
1975	8,13	-0,22	8,72	42,71	-1,06
1976	14,29	-0,44	16,70	40,49	-1,24
1977	19,07	1,47	26,22	1,98	-6,04
1978	6,53	0,74	10,03	-17,96	-0,28
1979	8,59	-8,78	11,73	-20,74	53,87
1980	15,92	0,91	17,70	43,16	-5,37
1981	2,36	-0,04	-0,24	26,65	38,98
1982	-0,52	-0,41	-2,47	19,38	8,12
1983	9,51	-0,12	8,45	53,65	-18,75
1984	11,30	-0,10	13,03	6,28	14,23
1985	-0,48	0,26	-0,32	-6,82	10,59
1986	3,15	0,00	4,57	-8,75	7,03
1987	19,63	-0,60	25,30	-10,95	3,69
1988	6,50	0,06	8,42	-10,15	-0,20
1989	8,35	-0,58	10,27	-9,91	1,55
1990	7,47	-0,22	8,90	-6,76	-0,64
1991	5,07	-0,11	5,34	9	0,97
1992	2,97	-0,92	3,35	30,96	-37,39
1993	8,39	-1,88	9,41	-3,24	13,58

ELABORADO EN BASE A EFI-FMI VARIOS AÑOS

**CUADRO D (2)**

**RESERVAS EN MILES DE MILLONES DE DEG**

<b>AÑOS</b>	<b>TOTALES</b>	<b>ORO</b>	<b>POSICION</b>	<b>DIVISAS</b>	<b>DEG</b>
1949	45568823000	32955233000	1657810000	10955780000	
1950	48447966000	33444666000	1671470000	13331830000	
1951	48764312000	33582307000	1712670000	13469335000	
1952	49387949000	33619299000	1777400000	13991250000	
1953	51327218000	34085518000	1891270000	15350430000	
1954	53019903000	34722948000	1844620000	16452335000	
1955	53767160000	35156110000	1879660000	16731390000	
1956	55902459000	35854919000	2277700000	17769840000	
1957	56440943000	37078418000	2312520000	17050005000	
1958	57451929000	37817793000	2557330000	17076806000	
1959	57123780000	37762992000	3249870000	16110918000	
1960	59981039000	37916896000	3570230000	18493913000	
1961	62045111000	38752870000	4158630000	19133611000	
1962	62851420000	39158854000	3795030000	19897536000	
1963	66845966000	40216232000	3940220000	22689514000	
1964	69089954000	40716536000	4155434000	24217984000	
1965	71169862000	41775388000	5376561000	24017913000	
1966	72829082000	40800557000	6330534000	25697991000	
1967	74574979000	39424076000	5747984000	29402919000	
1968	77825769000	38757729000	6488254000	32579786000	
1969	78740306000	38951385000	6725746000	33063175000	
1970	93244464000	37090791000	7696606000	45333107000	3123960000
1971	123115430000	36059737000	6351328000	74829880000	5874490000
1972	146657620000	35753240000	6324708000	95893565000	8686110000
1973	152679200000	35842984000	6168198000	101860900000	8807120000
1974	179773340000	35772830000	8844426000	126298190000	8857900000
1975	194391540000	35695294000	12623976000	137308450000	8763820000
1976	222166220000	35538414000	17736056000	160236340000	8655410000
1977	264535230000	36062079000	18088643000	202251810000	8132700000
1978	281816970000	36329371000	14838500000	222539120000	8109970000
1979	306014230000	33141033000	11759830000	248634510000	12478850000
1980	354727000000	33443027000	16835520000	292639980000	11808470000
1981	363105220000	33430192000	21322790000	291941010000	16411230000
1982	361208690000	33293107000	25455230000	284715770000	17744580000
1983	395567720000	33253872000	39112640000	308782970000	14418240000
1984	440269320000	33219110000	41569580000	349011110000	16469520000
1985	438135650000	33305522000	38730780000	347886510000	18212830000
1986	451926690000	33305081000	35339290000	363788220000	19494100000
1987	540621830000	33105624000	31467140000	455836530000	20212530000
1988	575783490000	33126389000	28272930000	494211260000	20172910000
1989	623852910000	32933038000	25470980000	544964070000	20484821000
1990	670454660000	32860823000	23748920000	593490580000	20354410000
1991	704468860000	32824067000	25887830000	625205830000	20551270000
1992	725419270000	32522911000	33902870000	646155720000	12867188000
1993	786278980000	31912166000	32802303000	706953580000	14614300000

FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS

CUADRO E(1)					
RELACION RESERVAS/COMERCIO					
AÑOS	IMPORTACIONES	IMP/TOTALES	IMP/ORO	IMP/CUOTAS	IMP/DEG
1949	62.116.919.000,00	73,36	53,05	2,67	
1950	61.250.743.000,00	79,10	54,60	2,73	
1951	79.914.686.000,00	61,02	42,02	2,14	
1952	78.123.273.000,00	63,22	43,03	2,28	
1953	74.498.262.000,00	68,90	45,75	2,54	
1954	76.788.029.000,00	69,05	45,22	2,40	
1955	91.959.315.000,00	58,47	38,23	2,04	
1956	101.144.090.000,00	55,27	35,45	2,25	
1957	112.935.100.000,00	49,98	32,83	2,05	
1958	104.207.800.000,00	55,13	36,29	2,45	
1959	112.641.420.000,00	50,71	33,52	2,89	
1960	127.551.860.000,00	47,02	29,73	2,80	
1961	130.779.380.000,00	47,44	29,63	3,18	
1962	137.674.580.000,00	45,65	28,44	2,76	
1963	149.615.740.000,00	44,68	26,88	2,63	
1964	167.268.130.000,00	41,30	24,34	2,48	
1965	182.214.510.000,00	39,06	22,93	2,95	
1966	200.541.510.000,00	36,32	20,35	3,16	
1967	209.639.520.000,00	35,57	18,81	2,74	
1968	232.609.750.000,00	33,46	16,66	2,79	
1969	264.923.290.000,00	29,72	14,70	2,54	
1970	308.293.820.000,00	30,25	12,03	2,50	1,01
1971	337.810.175.676,48	36,45	10,67	1,88	1,74
1972	367.183.907.304,90	39,94	9,74	1,72	2,37
1973	460.773.783.060,57	33,14	7,78	1,34	1,91
1974	671.099.506.086,61	26,79	5,33	1,32	1,32
1975	699.864.234.237,94	27,78	5,10	1,80	1,25
1976	825.876.104.355,06	26,90	4,30	2,15	1,05
1977	935.281.708.236,26	28,28	3,86	1,93	0,87
1978	1.012.981.150.159,74	27,82	3,59	1,46	0,80
1979	1.241.805.495.356,04	24,64	2,67	0,95	1,00
1980	1.514.609.574.884,94	23,42	2,21	1,11	0,78
1981	1.657.056.124.698,94	21,91	2,02	1,29	0,99
1982	1.654.096.883.180,41	21,84	2,01	1,54	1,07
1983	1.652.966.697.848,46	23,93	2,01	2,37	0,87
1984	1.837.990.751.309,74	23,95	1,81	2,26	0,90
1985	1.864.628.794.295,51	23,50	1,79	2,08	0,98
1986	1.767.326.389.184,86	25,57	1,88	2,00	1,10
1987	1.873.512.725.529,17	28,86	1,77	1,68	1,08
1988	2.062.182.495.981,90	27,92	1,61	1,37	0,98
1989	2.344.592.669.454,50	26,61	1,40	1,09	0,87
1990	2.530.187.801.732,08	26,50	1,30	0,94	0,80
1991	2.597.033.826.453,05	27,13	1,26	1,00	0,79
1992	2.680.412.104.687,66	27,06	1,21	1,26	0,48

ELABORADO EN BASE A EFI-FMI VARIOS AÑOS

**CUADRO E(2)**

**RELACION RESERVAS /COMERCIO**

<b>AÑOS</b>	<b>IMP DIVISA</b>	<b>IMP/CUOTAS, ORO Y DEG</b>
1949	17,64	55,72
1950	21,77	57,33
1951	16,85	44,17
1952	17,91	45,31
1953	20,61	48,29
1954	21,43	47,62
1955	18,19	40,27
1956	17,57	37,70
1957	15,10	34,88
1958	16,39	38,74
1959	14,30	36,41
1960	14,50	32,53
1961	14,63	32,81
1962	14,45	31,20
1963	15,17	29,51
1964	14,48	26,83
1965	13,18	25,88
1966	12,81	23,50
1967	14,03	21,55
1968	14,01	19,45
1969	12,48	17,24
1970	14,70	15,54
1971	22,15	14,29
1972	26,12	13,83
1973	22,11	11,03
1974	18,82	7,97
1975	19,62	8,16
1976	19,40	7,50
1977	21,62	6,66
1978	21,97	5,85
1979	20,02	4,62
1980	19,32	4,10
1981	17,62	4,29
1982	17,21	4,62
1983	18,68	5,25
1984	18,99	4,97
1985	18,66	4,84
1986	20,58	4,99
1987	24,33	4,53
1988	23,97	3,96
1989	23,24	3,36
1990	23,46	3,04
1991	24,07	3,05
1992	24,11	2,96
1993		

ELABORADO EN BASE A EFI-FMI VARIOS AÑOS

CUADRO G UNIDADES DE MON. NAL			
SALDO DE LOS BALANCES DE MERCANCIAS			
AÑOS	EUA	ALEMANIA	JAPON
1950	1009000000		
1951	2921000000		
1952	2481000000		
1953	1291000000		
1954	2460000000		
1955	2740000000		
1956	4570000000	1400000000	-1200000000
1957	6100000000	1810000000	-3900000000
1958	3310000000	1840000000	3800000000
1959	9900000000	1890000000	3600000000
1960	4890000000	2110000000	2700000000
1961	5570000000	2530000000	-5600000000
1962	4520000000	1710000000	4000000000
1963	5220000000	2410000000	-1600000000
1964	6800000000	2480000000	3700000000
1965	4950000000	1380000000	1900000000
1966	3820000000	3070000000	2270000000
1967	3800000000	5160000000	1160000000
1968	6400000000	5665000000	2530000000
1969	6000000000	5125105700	3690000000
1970	2590000000	5693989100	3960000000
1971	-2270000000	6625830100	7759839800
1972	-6420000000	8399956400	8935393300
1973	9100000000	15701036000	3641157000
1974	-5510000000	21856726000	1353171800
1975	8900000000	16881857000	4935123600
1976	-9470000000	16011274000	9802700600
1977	-31110000000	19445350000	17160000000
1978	-33940000000	24115634000	24300000000
1979	-27540000000	16476651000	1740000000
1980	-25510000000	8682800600	2130000000
1981	-28019000000	16082688000	19960000000
1982	-36480000000	24729655000	18080000000
1983	-67090000000	21434003000	31460000000
1984	-112480000000	22146694000	44260000000
1985	-122180000000	28578803000	55990000000
1986	-145060000000	55751700000	92820000000
1987	-159560000000	70204235000	96420000000
1988	-126960000000	79770998000	95000000000
1989	-115680000000	77747761000	76890000000
1990	-108842000000	71625720000	63580000000
1991	-73790000000	23956855000	103090000000
1992	-96140000000	32867910000	132400000000
FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS			

CUADRO H			
PRECIO DE LAS EXPORTACIONES			
AÑOS	EUA	ALEMANIA	JAPON
1966	26,5	47,5	78,6
1967	27,1	47,4	78,8
1968	27,4	47	78,8
1969	28,3	48,8	81
1970	29,9	50,3	84,5
1971	30,8	52	83,3
1972	31,8	53,1	80,7
1973	37,1	56,5	88,9
1974	47,3	66,2	119
1975	52,9	68,7	114,2
1976	54,7	71,4	113,4
1977	56,7	72,6	108
1978	60,6	73,7	100,9
1979	68,9	77,8	111,8
1980	78,3	82	121,5
1981	85,4	86,8	122,9
1982	86,4	90,6	127,7
1983	87,3	92,1	120
1984	88,5	95,3	120,8
1985	87,8	97,9	119
1986	88,7	96,1	101,1
1987	90,2	95,2	96
1988	96,6	97,2	93
1989	99,1	100	97,9
1990	100	100	100
1991	100,9	101,3	94,6
1992	101	102,3	91,2
1993	101,4	102,6	83,9
1994	103,6	103,6	81,6
1995	108,8	104,7	79,8

FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS

AÑO BASE 1990=100

CUADRO I (A)			
EXPORTACIONES -IMPORTACIONES DE LOS EUA			
AÑOS	T.C EXP	T.C IMP	T.C SALDO
1953	39,60	22,99	189,49
1954	-5,69	-3,25	-15,06
1955	-8,03	1,13	-47,96
1956	4,57	-5,57	90,55
1957	11,32	11,30	11,38
1958	21,67	10,94	66,79
1959	11,76	3,99	33,48
1960	-16,14	-2,56	-45,74
1961	0,25	18,22	-70,09
1962	20,55	-3,59	393,94
1963	2,34	-1,49	13,91
1964	3,33	11,83	-18,85
1965	7,17	4,86	15,49
1966	14,50	9,68	30,27
1967	3,76	15,03	-27,21
1968	10,77	18,50	-22,83
1969	4,64	5,41	-0,52
1970	9,65	22,78	-83,16
1971	8,27	8,55	-6,25
1972	16,59	11,31	331,67
1973	2,03	14,35	-187,64
1974	14,02	22,42	182,82
1975	44,61	26,34	-114,17
1976	37,68	47,28	-705,49
1977	8,91	-5,44	-261,52
1978	7,16	26,52	-206,40
1979	5,27	22,29	228,51
1980	17,60	15,86	9,10
1981	29,85	20,46	-18,86
1982	21,56	17,81	-7,37
1983	5,71	6,13	9,84
1984	-10,92	-6,57	30,20
1985	-4,44	8,58	83,91
1986	8,98	23,62	67,66
1987	-1,83	1,71	8,62
1988	3,45	8,97	18,73
1989	12,03	11,23	10,00
1990	27,98	9,13	-20,43
1991	12,95	6,75	-8,88
1992	7,47	4,23	-5,91

ELABORADO EN BASE A EFI-FMI



CUADRO I (B) MM de DÓLARES			
EXPORTACIONES -IMPORTACIONES DE LOS EUA			
AÑOS	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO
1950	10117000000	9108000000	1009000000
1951	14123000000	11202000000	2921000000
1952	13319000000	10838000000	2481000000
1953	12250000000	10960000000	1291000000
1954	12810000000	10350000000	2460000000
1955	14260000000	11520000000	2740000000
1956	17350000000	12780000000	4570000000
1957	19390000000	13290000000	6100000000
1958	16260000000	12950000000	3310000000
1959	16300000000	15310000000	990000000
1960	19650000000	14760000000	4890000000
1961	20110000000	14540000000	5570000000
1962	20780000000	16260000000	4520000000
1963	22270000000	17050000000	5220000000
1964	25500000000	18700000000	6800000000
1965	26460000000	21510000000	4950000000
1966	29310000000	25490000000	3820000000
1967	30670000000	26870000000	3800000000
1968	33630000000	32990000000	640000000
1969	36410000000	35810000000	600000000
1970	42450000000	39860000000	2590000000
1971	43310000000	45580000000	-2270000000
1972	49380000000	55800000000	-6420000000
1973	71410000000	70500000000	910000000
1974	98320000000	103830000000	-5510000000
1975	107080000000	98180000000	8900000000
1976	114750000000	124220000000	-9470000000
1977	120800000000	151910000000	-31110000000
1978	142060000000	176000000000	-33940000000
1979	184470000000	212010000000	-27540000000
1980	224250000000	249760000000	-25510000000
1981	237051000000	265070000000	-28019000000
1982	211170000000	247650000000	-36480000000
1983	201800000000	268890000000	-67090000000
1984	219930000000	332410000000	-112480000000
1985	215910000000	338090000000	-122180000000
1986	223350000000	368410000000	-145060000000
1987	250210000000	409770000000	-159560000000
1988	320230000000	447190000000	-126960000000
1989	361700000000	477380000000	-115680000000
1990	388710000000	497552000000	-108842000000
1991	416950000000	490740000000	-73790000000
1992	440140000000	536280000000	-96140000000

FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS

CUADRO J				
TASAS DE CAMBIO				
UNIDADES, MONEDA NACIONAL POR DEG				
AÑOS	EUA	FRANCIA	ALEMANIA	JAPON
1949	0,00	3,49	4,20	360,00
1950	1,00	3,50	4,20	361,10
1951	1,00	3,50	4,20	361,10
1952	1,00	3,50	4,20	361,10
1953	1,00	3,50	4,20	360,80
1954	1,00	3,50	4,20	360,80
1955	1,00	3,50	4,22	360,80
1956	1,00	3,50	4,20	360,80
1957	1,00	4,20	4,20	359,66
1958	1,00	4,94	4,18	359,70
1959	1,00	4,94	4,17	359,20
1960	1,00	4,90	4,17	358,22
1961	1,00	4,90	4,00	361,77
1962	1,00	4,90	4,00	358,20
1963	1,00	4,90	3,98	361,95
1964	1,00	4,90	3,98	358,30
1965	1,00	4,90	4,01	360,90
1966	1,00	4,95	3,98	362,47
1967	1,00	4,91	4,00	361,91
1968	1,00	4,95	4,00	357,70
1969	1,00	5,56	3,69	357,80
1970	1,00	5,52	3,65	357,65
1971	1,00	5,67	3,55	341,78
1972	1,09	5,56	3,48	327,88
1973	1,19	5,68	3,26	337,78
1974	1,20	5,44	2,95	368,47
1975	1,21	5,25	3,07	357,23
1976	1,15	5,77	2,74	340,18
1977	1,17	5,72	2,56	291,53
1978	1,25	5,45	2,38	253,52
1979	1,29	5,30	2,28	315,76
1980	1,30	5,76	2,50	258,91
1981	1,18	6,69	2,62	255,95
1982	1,10	7,42	2,62	259,23
1983	1,07	8,74	2,85	243,10
1984	1,03	9,40	3,09	246,13
1985	1,02	8,31	2,70	220,23
1986	1,17	7,90	2,37	194,61
1987	1,29	7,58	2,24	175,20
1988	1,34	8,15	2,40	169,36
1989	1,28	7,61	2,23	188,52
1990	1,36	7,30	2,13	191,21
1991	1,37	7,41	2,17	179,09
1992	1,41	7,57	2,22	171,53
1993	1,40	8,10	2,37	153,63

FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS

CUADRO M					
DEFICIT (-) SUPERAVID (+) GUBERN. DE LOS PAISES MAS IMPORTANTES					
AÑOS	EUA	GB	FRANCIA	ALEMANIA	JAPON
1949	1010000000	113000000	-611000000		
	-221000000	339000000	-570000000	-740000000	
1951	759000000	-133000000	-504000000	-560000000	
	50000000	-606000000	-872000000	-540000000	
1953	-527000000	-527000000	-817000000	-608000000	
	-230000000	-203000000	-664000000	80000000	
1955	-270000000	-446000000	-662000000	152000000	-1408000000
	447000000	-5100000	-1004000000	121000000	230000000
1957	118000000	-171000000	-1041000000	-504000000	673000000
	-724000000	-8000000	-690000000	-570000000	257000000
1959	-786000000	-156000000	-628000000	-422000000	-610000000
	250000000	-307000000	-415000000	-190000000	536000000
1961	-347000000	-220000000	-438000000	105000000	605000000
	-723000000	7900000	-609000000	-130000000	-590000000
1963	-476000000	-168000000	-821000000	-266000000	-1981000000
	-592000000	-397000000	-158000000	-650000000	-3150000000
1965	-160000000	-591000000	180000000	-193000000	-5148000000
	-379000000	-535000000	-202000000	-245000000	-8270000000
1967	-870000000	-115000000	-633000000	-827000000	-7218000000
	-1519000000	-734000000	-948000000	-419000000	-7030000000
1969	540000000	906000000	-338000000	162000000	-6086000000
	-1138000000	923000000	368000000	694000000	-3191000000
1971	-2481000000	-384000000	-345000000	637000000	-1812000000
	-1870000000	-174200000	680000000	583000000	-1457000000
1973	-1623000000	-252400000	470000000	1243000000	-18253000000
	-448000000	-382800000	580000000	-643000000	-17975000000
1975	-5393000000	-779600000	-378000000	-371600000	-7666000000
	-7486000000	-725100000	-171000000	-312100000	-9417000000
1977	-5223000000	-493400000	-223000000	-255700000	-11916000000
	-5894000000	-880800000	-296000000	-264900000	-15236000000
1979	-3595000000	-1116400000	-370000000	-276300000	-16318000000
	-7618000000	-1073300000	-200000000	-269100000	-16872000000
1981	-7874000000	-1214100000	-732000000	-363100000	-16826000000
	-12569000000	-951400000	-1219000000	-320200000	-17583000000
1983	-20252000000	-1337200000	-1407000000	-329600000	-18843000000
	-17826000000	-1028200000	-1163000000	-323100000	-17290000000
1985	-21211000000	-1026800000	-1277000000	-200100000	-15603000000
	-21263000000	-911200000	-1703000000	-175600000	-15965000000
1987	-14754000000	-288000000	-645000000	-215700000	-12195000000
	-15551000000	737500000	-1343000000	-355400000	-9657000000
1989	-14379000000	624000000	-1186000000	-360000000	-11645000000
	-21811000000	294600000	-1367000000	-395500000	-6781000000
1991	-27251000000	-5200000	-712000000	-667300000	
	-28925000000		-2661000000		

FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS

EN UNIDADES DE MONEDA NACIONAL

Mundo				
miles de mill. de US\$				
AÑOS	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	EXP.%	IMP.%
1949	58444123000	62116919000		
	60002415000	61250743000	-1,39	2,66
1951	75634644000	79914686000	30,47	2,05
	70407795000	78123273000	-2,24	-6,91
1953	69673903000	74498262000	-4,64	1,0423
	72782396000	76788029000	3,07	4,4615
1955	86080749000	91959315000	19,76	18,271
	95648872000	101144090000	9,99	11,115
1957	103794560000	112935100000	11,66	8,5162
	99729638000	104207800000	-7,73	-3,916
1959	106598390000	112641420000	8,09	6,8874
	119974310000	127551860000	13,24	12,548
1961	123382490000	130779380000	2,53	2,8408
	128946240000	137674580000	5,27	4,5094
1963	141242680000	149615740000	8,67	9,5361
	157871160000	167268130000	11,80	11,773
1965	171935300000	182214510000	8,94	8,9086
	188303430000	200541510000	10,06	9,5199
1967	197854300000	209639520000	4,54	5,0721
	220464130000	232609750000	10,96	11,428
1969	252567970000	264923290000	13,89	14,562
	292926910000	308293820000	16,37	15,979
1971	328338170000	338816850000	9,90	12,089
	392125570000	398655240000	17,66	19,427
1973	545586130000	549302250000	37,79	39,136
	815529070000	807091110000	46,93	49,478
1975	841197700000	849740160000	5,28	3,1475
	949315270000	953490480000	12,21	12,853
1977	1074254900000	1091960100000	14,52	13,161
	1242930900000	1268252400000	16,14	15,702
1979	1595521500000	1604412700000	26,51	28,368
	1951326800000	1971309800000	22,87	22,3
1981	1937206000000	1953934300000	-0,88	-0,724
	1779816800000	1826139500000	-6,54	-8,125
1983	1743587400000	1767021400000	-3,24	-2,036
	1849256000000	1883958900000	6,62	6,0604
1985	1866107300000	1893232200000	0,49	0,9112
	2052967800000	2073374300000	9,52	10,013
1987	2413348100000	2422583100000	16,84	17,554
	2761126900000	2771408300000	14,40	14,411
1989	2988136100000	3005205100000	8,44	8,2216
	3421727300000	3432832300000	14,23	14,51
1991	3532331700000	3553157800000	3,51	3,2324
	3762071000000	3775038800000	6,24	6,5039

FUENTE: EFI-FMI VARIOS AÑOS

CHANGES IN CONSUMER PRICES				BASE 1985
AÑOS	Japón	Alemania	Reino Unido	Estados Unidos
1949	32,42		3,15	2,41
1950	-7,05	-6,22	2,29	-1,41
1951	16,52	7,65	9,70	8,00
1952	4,98	2,13	6,12	2,21
1953	6,57	-1,86	1,92	0,76
1954	6,51	0,24	1,89	0,43
1955	-0,96	1,65	3,09	-0,32
1956	0,00	2,55	4,19	1,50
1957	3,27	2,11	2,35	3,42
1958	-0,45	2,09	2,85	2,73
1959	1,05	0,98	0,68	0,93
1960	3,59	1,49	0,99	1,51
1961	5,40	2,28	3,58	1,08
1962	6,77	2,88	4,10	1,12
1963	7,66	2,99	2,07	1,21
1964	3,84	2,35	3,21	1,31
1965	6,59	3,23	4,81	1,67
1966	5,08	3,62	3,91	2,99
1967	3,98	1,61	2,42	2,78
1968	5,37	1,63	4,73	4,22
1969	5,24	1,87	5,46	5,41
1970	7,67	3,44	6,36	5,90
1971	6,37	5,24	9,41	4,26
1972	4,88	5,50	7,09	3,31
1973	11,65	7,00	9,21	6,22
1974	23,12	6,96	15,90	11,04
1975	11,76	5,94	24,24	9,13
1976	9,39	4,30	16,53	5,74
1977	8,20	3,69	15,88	6,49
1978	4,15	2,69	8,22	7,65
1979	3,76	4,12	13,47	11,27
1980	7,78	5,42	17,97	13,51
1981	4,92	6,33	11,88	10,32
1982	2,73	5,27	8,59	6,16
1983	1,89	3,28	4,61	3,21
1984	2,25	2,41	4,95	4,32
1985	2,04	2,18	6,07	3,56
1986	0,62	-0,13	3,43	1,86
1987	0,12	0,24	4,15	3,74
1988	0,68	1,27	4,91	4,01
1989	2,28	2,78	7,80	4,83
1990	3,06	2,69	9,48	5,40
1991	3,27	3,47	5,85	4,23
1992	1,73	4,00	3,73	3,03
1993	1,26	4,09	1,56	2,95

FUENTE: EFL-FMI VARIOS AÑOS

# **ANEXO**

# Mensaje del Presidente de Estados Unidos en Relación a la Economía Norteamericana y el Dólar

*El Presidente de Estados Unidos, señor Richard M. Nixon, dirigió el mensaje que se reproduce a continuación, el 15 de agosto de 1971, anunciando las medidas que se pusieron en efecto para estimular el empleo y combatir la inflación en la economía estadounidense, y en relación al dólar norteamericano.*

He hablado a la Nación varias veces durante los últimos dos años sobre los problemas relativos a la terminación de una guerra. En virtud del progreso que hemos logrado con respecto a esa meta, esta noche del domingo es un momento apropiado para que volvamos nuestra atención a los desafíos de la paz.

Estados Unidos tiene hoy la mejor oportunidad en este siglo para lograr dos de sus mayores ideales: lograr toda una generación de paz, y crear una nueva prosperidad sin guerra.

Esto no solamente requiere una dirección audaz dispuesta a actuar con audacia; reclama la grandeza de un gran pueblo.

La prosperidad sin guerra requiere la acción en tres frentes: debemos crear más y mejores empleos; debemos detener el aumento en el costo de la vida; debemos proteger al dólar de los ataques de especuladores internacionales de divisas.

Vamos a tomar esa acción. No tímidamente, no con desgano, no en partes. Vamos hacia la nueva prosperidad sin guerra como corresponde a un gran pueblo —todos juntos, y actuando en un amplio frente.

Ha llegado el momento de que Estados Unidos adopte una nueva política económica; sus objetivos son remediar el desempleo, la inflación y la especulación internacional. Esta es la forma como vamos a atacarlos.

## LA OCUPACIÓN

Primero, sobre el tema de los empleos.

Todos sabemos porqué tenemos un problema de desempleo: 2 millones de trabajadores han sido liberados de las fuerzas armadas y de las fábricas de productos para la defensa en virtud de nuestro progreso en desacelerar la guerra de Vietnam. Colocar en el trabajo a esa gente que regresa, es uno de los desafíos de la paz, y hemos comenzado a progresar. Nuestra tasa de desempleo es hoy menor del promedio de los cuatro años de paz de la década de los sesentas.

Pero podemos y debemos hacer más.

Ha llegado el momento para la industria norteamericana, que ha producido más empleos y salarios reales más altos que cualquier otro sistema industrial en la historia, de embarcarse en un atrevido programa de nueva inversión en producción para la paz.

Para dar a ese sistema un nuevo estímulo poderoso, pediré al Congreso, cuando sesione después de su receso de verano, que considere como su primera prioridad la promulgación de una ley para el fomento del empleo de 1971.

Me propongo dar el más fuerte incentivo a corto plazo en nuestra historia para invertir en nueva maquinaria y equipo que crearán nuevos empleos para los norteamericanos: un crédito de 10% para el fomento de empleos por un año, efectivo a partir de hoy —15 de agosto de 1971—, con un crédito de 5% después del 15 de agosto de 1972. Este crédito fiscal para inversión en nuevo equipo no solamente generará nuevos empleos, sino que aumentará la productividad y hará que nuestros bienes sean más competitivos en los próximos años.

Me propongo derogar, a partir de hoy —15 de agosto de 1971—, el impuesto sobre la venta de automóviles de 7%. Esto significará una reducción en el precio de alrededor de Dls. 200 por carro. Insistiré que la industria automotriz norteamericana transfiera esta reducción fiscal a sus casi 8 millones de clientes que están comprando automóviles este año. Precios más bajos significarán que más gente podrá comprar nuevos carros, y cada 100,000 carros adicionales vendidos significarán 25,000 nuevos empleos.

Me propongo acelerar las exenciones del impuesto sobre el ingreso personal programadas para el 1o. de enero de 1973, al 1o. de enero de 1972 —de modo que los contribuyentes puedan deducir una exención extra por cada Dls. 50 un año antes del planeado. Este incremento en el poder de gasto del consumidor proporcionará una fuerte ayuda a la economía en general y al empleo en particular.

Las reducciones fiscales que estoy recomendando, junto con el mejoramiento general de la economía que ha ocurrido en la primera mitad de este año, nos moverán fuertemente hacia una meta que esta nación no ha alcanzado desde 1956 —prosperidad con empleo pleno en tiempo de paz.

Mirando al futuro, me he dirigido al Secretario del Tesoro para recomendar al Congreso en enero nuevas propuestas fiscales para estimular la investigación y el desarrollo de nuevas industrias y nuevas tecnologías, para ayudar a proveer los 20 millones de nuevos empleos que necesita Estados Unidos para los jóvenes que entrarán al mercado de trabajo en la próxima década.

Para contrarrestar la pérdida de ingresos procedentes de estas reducciones fiscales que directamente estimulan los nuevos empleos, he ordenado una reducción de 4,700 millones de dólares en el gasto federal.

Las reducciones fiscales para estimular la creación de empleos tienen que estar proporcionalmente vinculadas con las reducciones en los gastos para frenar la inflación. A

fin de detener el aumento en el gasto del Gobierno. he ordenado el aplazamiento del pago de los aumentos de salarios y una reducción de 5% en el empleo gubernamental.

He ordenado una reducción de 10% en la ayuda económica al exterior.

Además, puesto que el Congreso ya ha diferido la acción en dos de las grandes iniciativas de esta Administración, pediré al Congreso enmendar mis propuestas para posponer por tres meses la implementación del programa para compartir con los Estados los ingresos que percibe el Gobierno, y por un año la reforma al programa de bienestar. En esta forma, estoy reordenando nuestras prioridades presupuestarias para concentrarme más en el logro del empleo pleno.

#### LA INFLACIÓN

El segundo elemento indispensable de la nueva prosperidad es detener el aumento en el costo de la vida.

Uno de los legados más crueles de la prosperidad artificial producida por la guerra es la inflación. La inflación perjudica a cada norteamericano. Los 20 millones que están retirados y viven de ingresos fijos son los que resultan particularmente afectados. Los jefes de familia se encuentran en más dificultades que nunca para equilibrar el presupuesto familiar. Y 80 millones de asalariados no han podido avanzar; en los cuatro años de guerra entre 1965 y 1969, sus incrementos de salarios fueron absorbidos completamente por los incrementos de los precios. Los sueldos fueron más altos, pero ellos no estuvieron en una situación mejor.

Hemos progresado contra el aumento en el costo de la vida; desde el máximo de 6% al año en 1969, el aumento en los precios del consumidor se ha reducido a 4% en la primera mitad de 1971. Pero al igual que en nuestra lucha contra el desempleo, podemos y debemos hacer más.

Ha llegado el momento de la acción decisiva para romper el círculo vicioso de la espiral de precios y costos.

Hoy estoy ordenando una congelación en todos los precios y salarios en todos los Estados Unidos, por un periodo de noventa días. Además, hago un llamado a las empresas para extender esa congelación de precios-salarios a todos los dividendos.

Hoy he nombrado un consejo del costo de la vida dentro del Gobierno.

He instruido a este consejo que trabaje con los representantes de los obreros y los empresarios para establecer el mecanismo apropiado para lograr la estabilidad continuada de precios y salarios después de los noventa días que dure la congelación.

Permítaseme poner énfasis en dos características de esta acción: una, es transitoria. Colocar la fuerte y vigorosa economía norteamericana en una camisa de fuerza permanente sería perpetuar injusticias y sofocar la expansión de nuestro sistema de libre empresa. Dos, aunque

la congelación de salarios-precios estará respaldada por las sanciones del Gobierno si fuere necesario, no será acompañada por el establecimiento de una inmensa burocracia para el control de precios. Confío en la cooperación voluntaria de todos los norteamericanos —trabajadores, empresarios, consumidores— para hacer efectiva esta congelación.

Trabajando conjuntamente, romperemos la espina dorsal de la inflación, y lo haremos sin los controles obligatorios de precios y salarios que destruyen la libertad económica y personal.

#### LA ESPECULACIÓN INTERNACIONAL

El tercer elemento indispensable en la construcción de la nueva prosperidad está relacionado estrechamente con la creación de nuevos empleos y la detención de la inflación. Tenemos que proteger la posición del dólar norteamericano como un pilar de la estabilidad monetaria en todo el mundo.

En los últimos siete años, ha habido en promedio una crisis monetaria internacional cada año. ¿Quiénes ganan con estas crisis? No el hombre que trabaja, no el inversionista, no los productores de riqueza real. Los ganadores son los especuladores internacionales de divisas. En virtud de que ellos medran en las crisis, ellos ayudan a crearlas.

En semanas recientes, los especuladores han estado manteniendo una guerra sin tregua contra el dólar norteamericano. La fortaleza de la moneda de una nación se basa en el vigor de la economía de esa nación —y la economía norteamericana es con mucho la más fuerte en el mundo. Por consiguiente, he indicado al Secretario del Tesoro que tome la acción necesaria para defender al dólar contra los especuladores.

He indicado al Secretario Connally para que suspenda temporalmente la convertibilidad del dólar en oro u otros activos de reserva, excepto en cantidades y condiciones determinadas que sean en el interés de la estabilidad monetaria y en defensa de los intereses de Estados Unidos.

Permítanme poner en paz al coco de la devaluación. ¿Qué significa para ustedes esta acción?

Si ustedes desean comprar un automóvil extranjero, o hacer una excursión al exterior, las condiciones del mercado pueden provocar que sus dólares compren ligeramente menos. Pero si ustedes están entre la mayoría dominante que compra productos norteamericanos hechos en Estados Unidos, sus dólares tendrán tanto valor mañana como lo tienen hoy.

El efecto de esta acción será estabilizar el dólar.

Esta acción no nos conquistará amigos entre los negociantes internacionales de divisas. Pero nuestro interés primario es con los trabajadores norteamericanos, y con la competencia equitativa en todo el mundo.

Para nuestros amigos del extranjero, incluyendo los muchos miembros responsables de la comunidad bancaria internacional que están dedicados a la estabilidad y al movimiento del intercambio comercial, doy esta seguridad:



los Estados Unidos siempre han sido, y continuarán siendo, un socio comercial confiable y que mira hacia adelante. En cooperación plena con el Fondo Monetario y aquellos que comercian con nosotros, ejerceremos presión para las reformas necesarias para establecer un nuevo sistema monetario internacional urgentemente requerido. La estabilidad y el trato justo están en el mejor interés de todo el mundo. Estoy resuelto a que el dólar norteamericano nunca vuelva a ser un rehén en manos de los especuladores internacionales.

Estoy dando un paso adicional para proteger el dólar, para mejorar nuestra balanza de pagos, y para aumentar los empleos estadounidenses. Como una medida transitoria, hoy estoy imponiendo un impuesto adicional de 10% sobre bienes importados a Estados Unidos. Esta es una solución mejor para el comercio internacional que los controles directos sobre el monto de las importaciones.

Este impuesto sobre la importación es una acción transitoria —no dirigida contra ningún otro país, sino una acción que asegura que los productos norteamericanos no estarán en una desventaja en virtud de las injustas paridades cambiarias. Cuando se termine el trato injusto, el impuesto sobre la importación también terminará. Como resultado de estas acciones, el producto de la mano de obra norteamericana será más competitivo y el margen injusto que parte de nuestra competencia extranjera ha tenido será eliminado. Esta es una razón importante de por qué nuestra balanza comercial se ha corroído durante los últimos quince años.

Al término de la Segunda Guerra Mundial, las economías de las principales naciones industriales de Europa y Asia estaban destrozadas. Para ayudarlas a levantarse y a proteger su libertad, Estados Unidos ha proporcionado 143,000 millones de dólares en ayuda extranjera. Eso fue lo más correcto.

Hoy, en gran medida con nuestra ayuda, han recuperado su vitalidad y han llegado a ser fuertes competidores. Ahora que otras naciones son económicamente fuertes les ha llegado el momento de soportar su justa participación de la carga de defender la libertad en todo el mundo. Ha llegado el momento de que las paridades cambiarias sean ajustadas y de que las principales naciones compitan como iguales. No hay por más tiempo necesidad alguna para Estados Unidos de competir con una mano atada.

La serie de acciones que he tomado y propuesto esta noche para hacer frente al empleo, a la inflación, a la situación monetaria —es la nueva política económica más comprensiva que haya sido emprendida por esta nación en cuatro décadas.

Somos afortunados de vivir en una nación con un sistema económico capaz de producir para su pueblo el más alto estándar de vida en el mundo; suficientemente flexible para cambiar sus formas dramáticamente cuando las circunstancias exigen un cambio; y lo más importante —suficientemente dotado para producir prosperidad con libertad y oportunidad sin par en la historia de las naciones.

Los propósitos de las acciones del Gobierno que he anunciado esta noche son poner la base para renovar la confianza, para hacernos posible competir justamente, con el resto del mundo, para abrir la puerta a una nueva prosperidad.

Pero el Gobierno, con todos sus poderes, no detenta la llave para el éxito de un pueblo. Esa llave, mis compañeros norteamericanos, está en sus manos.

Una nación, como una persona, ha de tener un cierto impulso interior a fin de tener buen éxito.

En los asuntos económicos, ese impulso interior se denomina el espíritu competitivo.

Cada acción que he tomado esta noche está destinada a nutrir y estimular ese espíritu competitivo, para ayudarnos a sacudir esa incertidumbre y automenosprecio que mina nuestra energía y corroe la confianza en nosotros mismos.

Si esta nación se mantiene como la número uno en la economía del mundo o acepta un segundo o tercero o cuarto lugar; si mantenemos firmemente la fortaleza que hace posible la paz y la libertad en este mundo, o perdemos nuestra garra —todo eso depende de vuestro espíritu competitivo, vuestro sentido del sino personal, vuestro orgullo en el país y en vosotros mismos.

Podemos estar ciertos de esto: en la medida en que retroceda la amenaza de guerra se incrementa el desafío de la competencia pacífica.

Aceptamos con agrado esta competencia, porque Estados Unidos está en su máximo cuando es llamado a competir. Y ninguna nación tiene que temer de nuestra competencia, porque conducimos a nuestros competidores a nuevas alturas para sus propios pueblos.

Como siempre ha habido en nuestra historia, habrá voces que nos urjan a apartarnos de ese desafío, a construir un muro protector alrededor de nosotros mismos, y a encerrarnos en un caparazón mientras que el resto del mundo sigue adelante.

Hace dos siglos, un hombre escribió en su diario: "Muchos pensadores creen que Estados Unidos ha visto pasar sus mejores días". Esto fue justamente antes de la Revolución Norteamericana en 1775, en los albores de la era más agitada en la historia del hombre. Hoy, escuchamos el eco de esas voces, predicando un evangelio de oscuridad y derrota, diciendo eso mismo: "Hemos visto pasar nuestros mejores días".

Que contesten los norteamericanos: "Nuestros mejores días están en el futuro".

Conforme entremos en una generación de paz, conforme abramos el sendero hacia la nueva prosperidad, digo a cada norteamericano: Elevemos nuestro espíritu. Elevemos nuestra mirada. Contribuyamos todos, todo lo que podamos, al gran y buen país que tanto contribuye al progreso de la humanidad.

Invirtamos en el futuro de nuestra nación; y revitalicemos esa fe en nosotros mismos que construyó una gran nación en el pasado, y dará forma al mundo del futuro.

## Devaluación del Dólar Estadunidense

*Declaración del Secretario del Tesoro de Estados Unidos, señor George P. Schultz, en la noche del 12 de febrero de 1973, sobre la política económica externa de ese país, en que anunció el nuevo tipo de cambio del dólar.*

Los Estados Unidos, igual que otras naciones, reconocen la necesidad de reformar y fortalecer la estructura del comercio e inversiones internacionales. Esa estructura debe sostener nuestro objetivo básico de mejorar el nivel de vida de todas las naciones. Debe alentar la competencia pacífica que sustenta el progreso económico y la eficacia. Debe proporcionar el margen para que cada nación —aunque compartiendo los beneficios mutuos del comercio— respete sus propias instituciones y sus propias necesidades. Debe incorporar la verdad fundamental de que una nación no debe buscar su prosperidad a costa de otra.

Esta enorme tarea no es labor únicamente de una nación, ni tampoco se podrá lograr con un paso único. Podemos sentirnos satisfechos de lo que se ha logrado en forma cooperativa desde la adopción de las medidas anunciadas el 15 de agosto de 1971, que manifestaron nuestro reconocimiento de la necesidad de hacer un cambio decisivo.

— Las intensas negociaciones celebradas establecieron un hecho importante en 1971: se puede llegar a un acuerdo mutuo respecto a las pautas sobre tipos de cambio de divisas, incluida la paridad del dólar norteamericano, a fin de promover el aceptado objetivo de tener un mejor equilibrio en el comercio y pagos internacionales.

— El Comité de los 20 ha iniciado negociacio-

nes monetarias con base en la premisa de que deben encontrarse mejores medios de evitar los grandes desequilibrios en los pagos, que perjudican la economía de los países, perturban los mercados financieros y amenazan el libre flujo del comercio. Los Estados Unidos han presentado proposiciones prácticas y concretas sobre la reforma monetaria internacional.

— Se han puesto las bases para celebrar negociaciones comerciales generales. Esas negociaciones deben mirar más allá de los aranceles industriales a fin de que también abarquen otros obstáculos al libre flujo de artículos. Deben garantizar un tratamiento de competencia justo de los productos de todos los países. También deben tratar de acordar la forma de evitar desajustes bruscos a los trabajadores y los negocios.

En septiembre de 1972 el Presidente de Estados Unidos manifestó a los dirigentes financieros del mundo que "ha llegado el momento de tomar medidas en todo el frente de los problemas económicos internacionales. Las continuas crisis monetarias, tales como las que hemos experimentado con demasiada frecuencia en el último decenio; los ajustes monetarios y arreglos comerciales injustos, los cuales colocan a los trabajadores de un país en desventaja con los trabajadores de otro; las grandes disparidades en el desarrollo, que fomentan el resentimiento; un sistema monetario que no

toma en cuenta las realidades del presente ni las necesidades del futuro —todas estas cosas no sólo perjudican las economías de nuestros países, sino que también crean tensiones políticas que obstruyen la causa de la paz”.

En esa misma reunión detallé los principios de un sistema monetario que permitiría a todas las naciones, inclusive a los Estados Unidos, lograr y mantener un equilibrio general en sus pagos internacionales. Dichos principios promoverían un rápido reajuste y proporcionarían un trato equitativo a todas las naciones —grandes y pequeñas, ricas y pobres.

Sin embargo, en estos últimos meses hemos visto señales inquietantes. Nuestro comercio ha continuado teniendo un grave déficit, debilitando nuestra posición financiera externa. Otras naciones han sido lentas en eliminar sus superávits excesivos, contribuyendo por lo tanto a la incertidumbre y la inestabilidad. En estos últimos días las conmociones monetarias han perturbado los mercados internacionales de divisas. Bajo la presión de los acontecimientos, algunos países han respondido con restricciones adicionales, apartándose en forma peligrosa de los objetivos básicos que buscamos.

El progreso de la labor del Comité de los 20 ha sido demasiado lento y debería moverse con un mayor sentido de urgencia. Ha llegado el momento de dar un renovado impulso a nuestros esfuerzos a favor de un orden económico internacional más sólido.

Con ese objetivo en mente, en consulta con nuestros asociados comerciales y acorde con los principios básicos de nuestras propuestas para una reforma monetaria, estamos tomando una serie de medidas destinadas a lograr tres propósitos relacionados:

(A) Acelerar el mejoramiento de nuestra posición comercial y de pagos, en forma que apoye nuestros esfuerzos para lograr una reforma constructiva del sistema monetario;

(B) Establecer la base legislativa para unas negociaciones comerciales amplias y con proyección al futuro, haciendo converger nuestros esfuerzos para fortalecer el sistema monetario; y

(C) Asegurar que los trabajadores y comerciantes norteamericanos sean tratados equitativamente en nuestras relaciones comerciales.

#### PARA ESTOS PROPOSITOS:

Primero, el Presidente ha pedido al Congreso que autorice un nuevo reajuste de las tasas de cambio. Este objetivo se buscará a través de una reducción formal del diez por ciento en la paridad del dólar con el derecho especial de giro (DEG), de 0.92106 DEG al dólar a 0.82895 DEG al dólar.

Aunque esta medida, de acuerdo con los artículos vigentes del Convenio Constitutivo del Fon-

do Monetario Internacional (FMI) dará como resultado un cambio en la relación oficial del dólar con el precio del oro, me gustaría subrayar que este cambio técnico no tiene importancia práctica. El precio de mercado del oro en años recientes había divergido ampliamente del precio oficial, y bajo esas condiciones el oro no ha cambiado de manos, en grado significativo, entre las autoridades monetarias internacionales. Continuamos defendiendo nuestra opinión de que deben negociarse acuerdos para facilitar la reducción continua del papel del oro en los asuntos monetarios internacionales.

Los consultas con nuestros principales socios comerciales de Europa me dan la seguridad de que el cambio propuesto en la paridad del dólar es aceptable para ellos, y por lo tanto, entrará en vigor inmediatamente en las tasas de cambio para el dólar en los mercados internacionales. El dólar declinará en valor aproximadamente un diez por ciento en relación con aquellas monedas para las que hay un valor a la par efectivo, por ejemplo, el marco alemán y el franco francés.

Las autoridades japonesas han indicado que se permitirá flotar al yen. Es nuestra firme esperanza que el yen flote hacia una relación frente a otras monedas en consonancia con el empeño de lograr equilibrio de la balanza de pagos que no dependa de una intervención gubernamental significativa.

Estas modificaciones tienen el propósito de complementar y funcionar en la misma dirección que los cambios realizados en el Acuerdo Smithsoniano de diciembre de 1971. Tiene en cuenta los acontecimientos recientes y tienen como mira acelerar la mejoría en nuestra posición comercial y de pagos. En particular, tienen el propósito, junto con una apropiada liberalización comercial, de corregir la gran desigualdad de pagos entre el Japón y los Estados Unidos que ha persistido durante el año pasado.

Otros países acaso propogan alteraciones en el valor a la par o tasas centrales de su moneda al Fondo Monetario Internacional. Apoyaremos toda modificación que parezca justificada con base en los desequilibrios existentes o probables en los pagos, pero nos proponemos votar en contra de cualquier cambio que sea inapropiado.

Hemos aprendido que tiene que pasar cierto tiempo antes de que nuevos tipos de cambio modifiquen los patrones establecidos de comercio y de corrientes de capital. Sin embargo, es indudable que hemos logrado una gran mejoría en la posición de competencia de los trabajadores y empresas norteamericanos.

Las nuevas tasas de cambio que se establecen ahora representan un cálculo razonable en las relaciones que, junto con las medidas adecuadas para la abolición de las existentes restricciones al comercio y a la inversión, con el tiempo colocarán las relaciones económicas internacionales en un equilibrio sostenido. Sin embargo, no hemos contraído obligación alguna para el Gobierno de los Estados Unidos de intervenir en los mercados de divisas.

*Segundo*, el Presidente ha decidido enviar en breve al Congreso propuestas para una legislación comercial general. Antes de la presentación de esas medidas legislativas, se llevarán a cabo intensas consultas con miembros del Congreso, los círculos del trabajo, la agricultura y las empresas, para asegurar que la legislación refleje en todo lo posible nuestras necesidades.

Esta legislación, entre otras cosas, debe proporcionar los mecanismos que necesitamos para:

(1) Disponer la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio, presumiendo que nuestros socios comerciales estén dispuestos a participar plenamente con nosotros en ese proceso;

(2) Disponer el aumento de aranceles cuando tal acción contribuya a concertar acuerdos que aseguren a las exportaciones norteamericanas un acceso razonable a los mercados exteriores;

(3) Proporcionar salvaguardias contra el desbarajuste de determinados mercados y de la producción debido a cambios súbitos en el comercio exterior; y

(4) Proteger nuestra posición externa contra déficit grandes y persistentes.

Al preparar esta legislación, el Presidente está particularmente interesado en que, sea cual fuere la eficacia de nuestros trabajadores y de nuestras empresas, y la forma en que se alteren las tasas de cambio, los productores norteamericanos reciban un trato justo y tengan un acceso equitativo a los mercados exteriores. Con demasiada frecuencia se nos han cerrado las puertas debido a una maraña de barreras y controles administrativos. Más aún, ~~las reglas que gobiernan~~ las relaciones comerciales en muchos casos se han vuelto obsoletas y, al igual que nuestras reglas del sistema monetario internacional, necesitan una amplia reforma.

No podemos enfrentarnos a barreras insuperables para nuestras exportaciones y que simultáneamente se espera que pongamos fin a nuestro déficit.

Al mismo tiempo, debemos reconocer que en algunos aspectos Estados Unidos también puede ser señalado por sus barreras al comercio. La mejor manera de hacer frente ambas partes a estas barreras es eliminándolas. Negociaremos diligentemente con ese fin. Estoy convencido de que los trabajadores y los consumidores norteamericanos serán las partes beneficiadas.

Al proponer esta legislación el Presidente reconoce que la elección que debemos hacer no se encuentra entre una mayor libertad y el status quo. Nuestra posición comercial tiene que ser mejorada. Si no podemos lograr ese objetivo dentro de una estructura de comercio más libre y justa, las presiones para replegarnos dentro de nuestras fronteras serán intensas.

Debemos evitar ese riesgo, porque es el camino hacia la recriminación internacional, el aislamiento y la autarquía.

*Tercero*, en coordinación con el Secretario de Comercio, eliminaremos paulatinamente el impuesto de equiparación de tasas de interés y los controles de la Oficina de Inversiones Directas al Extranjero. Ambos controles se terminarán a más tardar el 31 de diciembre de 1974.

Se me ha informado que la Junta de la Reserva Federal considerará medidas comparables para su programa de restricción voluntaria del crédito al extranjero.

La eliminación gradual de estas restricciones es apropiada en vista del mejoramiento que se producirá en nuestra posición fundamental de pagos, debido al efecto acumulativo de las modificaciones en los tipos de cambio, por el continuo buen éxito en el freno de las tendencias inflacionarias y por lo atractivo de la economía de los Estados Unidos para los inversionistas extranjeros. La eliminación de las restricciones al flujo del capital es apropiada en vista de nuestro amplio objetivo de reducir los controles gubernamentales en las transacciones privadas.

Las medidas que he dado a conocer hoy —el reajuste de las paridades monetarias, la propuesta nueva legislación comercial, y la eliminación de los controles de los Estados Unidos a los movimientos de capital— servirán para mover nuestra economía y la economía mundial más cerca de condiciones de equilibrio internacional en un contexto de libertad competitiva. Estas medidas acelerarán el desarrollo de una exitosa reforma monetaria y comercial.

No tienen el propósito, y no lo pueden tener, de reemplazar una administración eficiente de nuestra economía interna. Se debe y se proseguirá con todo vigor la disciplina de la moderación presupuestaria y monetaria, y la eficaz estabilización de precios y salarios. Hemos propuesto un presupuesto que está llamado a evitar un recrudecimiento de la presión inflacionaria en los Estados Unidos. Nuevamente apelamos al Congreso para que, en vista de nuestra necesidad financiera internacional como también en aras de la estabilidad económica interna, ayude a mantener las erogaciones federales dentro de los límites del presupuesto del Presidente. Mantenemos en vigor un fuerte sistema de controles de precios y salarios. Los recientes acontecimientos económicos internacionales subrayan de nuevo la necesidad que existe de administrar esos controles en forma que reduzcan más aún la tasa de inflación. Estamos decididos a lograrlo.

La cooperación de nuestros principales socios en el comercio y las finanzas en el desarrollo de una solución conjunta a las agudas dificultades de los últimos días ha sido alentadora. Ahora los instamos para que se unan a nosotros en el empeño de lograr más rápidamente un sistema monetario internacional más eficiente y un sistema de comercio mundial más equitativo y más libre, a fin de que podamos hacer ajustes en el futuro sin provocar crisis, y para que todos nuestros pueblos puedan disfrutar los máximos beneficios de nuestro intercambio.

# Anteproyecto de la Reforma Monetaria Internacional

*El Grupo de Suplentes al Comité de los 20 sobre la Reforma del Sistema Monetario Internacional celebró su séptima reunión en París, del 5 al 7 de septiembre de 1973. Dedicaron atención en particular a los aspectos del proceso de ajuste en las balanzas de pagos y el sistema de convertibilidad.*

El Informe del Presidente de los Suplentes, el señor C. Jeremy Morse, intenta representar la etapa alcanzada al final de la reunión de París, en las discusiones que inició el Comité de los 20 el 28 de septiembre de 1972 en la Ciudad de Washington, D. C.

El Informe menciona acuerdos en algunos puntos y desacuerdos en otros; estos últimos se volverán a considerar posteriormente. En algunos casos cita sugerencias que no fueron aceptadas en forma general o puntos que requieren de estudio adicional más detallado. Los puntos en que se coincidió están sujetos —principalmente en cuanto al proceso de ajuste y el sistema de convertibilidad— a acuerdos adicionales sobre provisiones operativas así como al eventual convenio sobre la reforma monetaria internacional en su conjunto.

Los ministros de hacienda y directores de banco central miembros del Comité de los 20<sup>1</sup> acordaron llegar a un convenio a más tardar el 31 de julio de 1974.

A continuación se presenta un extracto del texto del anteproyecto de reforma elaborado por los Suplentes (Delegados) de los 20:

## INTRODUCCION

1. Se ha reconocido en forma general que existe la necesidad de llevar a cabo una reforma del orden monetario mundial, basada en la cooperación y la consulta dentro de la estructura de un Fondo Monetario Internacional fortalecido, que estimule el crecimiento del comercio mundial y del empleo, que promueva el desarrollo económico y que ayude a evitar tanto la inflación como la deflación. Los puntos principales que debe incluir la reforma son:

(A) Un proceso de ajuste efectivo y simétrico, que incluya un mejor funcionamiento del mecanismo de tasas de cambio, con el régimen basado en paridades estables pero susceptibles de ajuste y tasas flotantes que se reconocen, constituyen técnicas útiles en situaciones particulares.

(B) Cooperación para tratar flujos de capital desequilibrantes.

(C) Introducción de la convertibilidad en forma y grado adecuados para la compensación de los desequilibrios, con obligaciones simétricas para todos los países.

(D) Mejor manejo internacional de la liquidez global, elevando los Derechos Especiales de Giro

al rango de principal activo de reserva y reduciendo la función del oro y de las monedas de reserva.

(E) Compatibilidad entre los arreglos para el proceso de ajuste, la convertibilidad y la liquidez global.

(F) Promoción del flujo de recursos reales hacia los países en desarrollo.

2. Se ha reconocido que el logro de los objetivos de la reforma depende también de los arreglos en materia de comercio internacional, inversiones de capital y asistencia para el desarrollo, incluyendo el acceso de los países en desarrollo a los mercados de países desarrollados; y se ha convenido en que los principios que rijan la reforma monetaria internacional así como los arreglos en estas áreas relacionadas, deberán ser compatibles.

## PROCESO DE AJUSTE

3. Se procurará mejorar el funcionamiento de los procesos de ajuste, apoyando los métodos adecuados para asegurar el equilibrio efectivo y oportuno de la balanza de pagos —tanto en países con superávit como en países deficitarios— con un mejor sistema internacional de consulta dentro del Fondo, que incluya el uso de indicadores objetivos.

Los países deberán tomar medidas de ajuste oportunas y adecuadas, internas o externas, conforme se vayan requiriendo para evitar prolongados desequilibrios de pagos. Asimismo deberán dirigir sus políticas hacia la conservación de sus reservas oficiales dentro de los límites que se acuerden internacionalmente, de tiempo en tiempo, en el Fondo; estos límites deberán ser compatibles con el volumen de la liquidez global.

Con este fin, deberá establecerse la estructura de un indicador de reserva, sujeto al estudio más detallado de las provisiones operativas que ello implica. Al seleccionar las medidas de ajuste, los países deberán tomar en cuenta tanto las repercusiones sobre otros países como las dificultades internas.

4. En relación con el proceso de ajuste, se prevé que el Fondo introducirá nuevos procedimientos, incluyendo reuniones especiales a intervalos regulares de un organismo consultor a nivel apropiado ("el cuerpo consultor").

Se ha sugerido que este cuerpo podría ser el Consejo Ejecutivo Residente o, alternativamente, un organismo al que los países miembros puedan enviar representantes de sus capitales. En las reuniones especiales:

<sup>1</sup> Ver *El Mercado de Valores*, núm. 32 del 6 de agosto de 1973.

(A) Se estudiaría la situación mundial de los pagos tanto en relación al funcionamiento general del proceso de ajuste como respecto a acontecimientos que influyen sobre la liquidez global. Estos estudios tomarían en cuenta periódicamente los objetivos de balanza de pagos y el examen del flujo agregado de recursos reales a los países en desarrollo y su financiamiento; y

(B) Se examinarían casos particulares de desequilibrio que individual o colectivamente tengan repercusiones internacionales significativas, conforme a los criterios que se establezcan al respecto.

#### REGLAS PARA EL EXAMEN

5. Un país quedaría sujeto a examen conforme el párrafo 4 (B):

(A) Si ha experimentado un movimiento desproporcionado en sus reservas oficiales, o

(B) Si a juicio del Director Gerente del Fondo, resultante de indagaciones informales entre los Directores Ejecutivos, existe una evidencia a primera vista de que el país está afrontando un desequilibrio significativo, aun cuando éste no se vea reflejado por un movimiento desproporcionado en las reservas oficiales del país.

#### COMENTARIO SOBRE LAS PERSPECTIVAS

6. En el proceso del examen a que se refiere el párrafo 4 (B) se esperaría que los representantes del país examinado comenten la situación económica de su país, particularmente la posición básica y las perspectivas de la balanza de pagos, sus objetivos externos y las medidas internas y externas que se hayan tomado o se intenten tomar para corregir el desequilibrio.

Una evaluación del cuerpo consultor establecería si existe o no la necesidad del ajuste. Al hacer esta evaluación, el organismo consultor tomaría en cuenta todas las consideraciones relevantes, incluyendo los factores antes mencionados.

Examinaría la compatibilidad de los objetivos y políticas de reserva y de cuenta corriente del país con los objetivos y políticas de otros países, y daría la mayor importancia a los movimientos desproporcionados de las reservas.

Se tomarían en cuenta las características especiales de los países en desarrollo que dificulten un ajuste rápido sin dañar seriamente sus programas de crecimiento a largo plazo.

Después de la evaluación, el organismo consultor pediría al país en cuestión —cuando fuera apropiado— que adopte o refuerce medidas para corregir el desequilibrio. Al seleccionar sus políticas, el país debería tomar en cuenta los puntos de vista expresados durante el examen de las acciones de política.

#### CONSULTAS ANUALES

7. El Fondo continuará llevando a cabo consultas anuales con los países miembros. Durante ellas, el Fondo evaluaría entre otros factores, el comportamiento de pagos del país sobre la base señalada en el párrafo 6 y tomando en cuenta todos los factores allí mencionados; cuando fuera apropiado pediría al país en cuestión que adopte o refuerce medidas para corregir el desequilibrio, si esto no se ha tratado ya en una reunión especial anterior.

#### PRESIONES

8. Se tomarán medidas para ejercer gradualmente presiones sobre países tanto con superávit como con déficit en caso de grandes y persistentes desequilibrios de balanza de pagos. Con este fin se han propuesto presiones financieras y de otros tipos.

Las presiones requerirán de un estudio ulterior. Particularmente, no se ha llegado a un acuerdo sobre la forma de poner en acción las presiones financieras ni sobre si podrá haber otras clases de presiones como las descritas en el párrafo 10.

9. Se ha sugerido que se podría empezar con presiones financieras moderadas, tales como tasas de interés punitivas sobre las posiciones de deudor neto o acreedor neto en el Fondo. Una presión financiera más severa que se ha sugerido consiste en que si las reservas de un país crecieran a un punto predeterminado, tal país perdería el derecho de convertir posteriores aumentos de sus saldos monetarios y se le exigiría depositar tales aumentos en el Fondo a una tasa de interés progresivamente negativa.

Estas posibles formas de presión financiera volverán a considerarse posteriormente, incluyendo el asunto de las tasas de interés punitivas o negativas en el caso ya mencionado de que se requiera de la presión más severa.

También se considerarán posteriormente las bases para poner en acción las presiones financieras. Estas podrían ser ejercidas mediante una decisión positiva del Fondo, a nivel apropiado, después de comprobar que el país en cuestión no ha establecido medidas correctivas adecuadas cuando ya se le ha pedido que lo haga.

Tampoco se ha logrado acordar sobre si las presiones deben ponerse en acción con base en un movimiento desproporcionado de las reservas del país bien por presión (es decir, a menos que el Fondo decida que tales presiones son injustificadas) o automáticamente cuando se trate de las presiones más severas que ya se han mencionado.

10. También se ha sugerido que para casos de desequilibrio más agudo, se disponga de otras presiones, tales como la publicación de un informe del Fondo sobre la posición del país en cuestión,

y restricciones comerciales u otras de cuenta corriente para los países con grandes y persistentes superávits.

Si se requiriesen presiones de este tipo, serian puestas en vigor por una decisión positiva del Fondo después de comprobar que el país no ha tomado las medidas correctivas necesarias cuando ya se le ha pedido que lo haga. La autoridad para ejercer estas presiones descansará, en última instancia, en un Comité de Gobernadores del Fondo, ya sea directamente o por apelación.

#### LAS TASAS DE CAMBIO

11. En el sistema reformado, las tasas de cambio continuarán siendo asunto de interés internacional y de consulta. Se evitarán la depreciación competitiva y la devaluación. El mecanismo cambiario continuará basado en paridades estables pero susceptibles de ajuste y los países no deberán hacer cambios de paridad inapropiados.

Por otra parte, los países deberán —tanto si tienen superávit como déficit— cambiar sus paridades en forma adecuada y oportuna. Posteriormente se estudiará la conveniencia de adoptar procedimientos simplificados, bajo adecuadas salvaguardias, para realizar pequeños cambios de paridad.

#### MECANISMO CAMBIARIO

12. Los países pueden adoptar tasas flotantes en situaciones particulares, sujetándose a la autorización, supervisión y revisión del Fondo. La autorización para flotar relevará al país en cuestión de su compromiso de observar los márgenes mencionados en el párrafo 13.

Posteriormente se hará un estudio para examinar la posibilidad de definir con anticipación las situaciones particulares en que los países puedan adoptar tasas flotantes, y para elaborar un código de conducta que sea observado tanto por los países con tasa flotante como por otros países en relación con una moneda flotante. El código estará diseñado para asegurar la compatibilidad de la flotación con el equilibrio de pagos internacionales.

El estudio comprenderá la cuestión de si la autorización del Fondo para flotar deberá depender de un juicio en cada caso particular o si deberá otorgarse de inmediato a los países que se comprometan a observar tal código de conducta u otros reglamentos que se acuerden.

#### MARGENES MAXIMOS

13. Los países deberán mantener las próximas tasas de cambio de sus monedas dentro de los márgenes máximos que se acuerden, en relación con sus paridades, excepto cuando se les autorice a adoptar tasas flotantes.

Se ha considerado deseable adoptar un sistema simétrico en el que el margen máximo de variación para todas las monedas, incluyendo las de intervención, sea de 2.25% hacia arriba o abajo de la paridad. Posteriormente se estudiará la forma de lograr la simetría.

Un organismo apropiado del Fondo deberá quedar autorizado para cambiar los márgenes máximos acordados, cuando la decisión cuente con una mayoría calificada.

# Primera Asignación de Derechos Especiales de Giro

El Fondo Monetario Internacional hizo la primera distribución de derechos especiales de giro por un monto equivalente a 3,414 millones de dólares, que tienen vigencia a partir del 1.º de enero de 1970. De acuerdo con la resolución adoptada en la reunión anual de Gobernadores del Fondo celebrada en septiembre de 1969, se harán otras asignaciones de derechos especiales de giro por 3,000 millones de dólares cada una, en enero de 1971 y enero de 1972.

Los 104 países participantes en la Cuenta Especial de Giro del Fondo recibieron "papel oro" para aumentar sus activos de reserva, en una cantidad igual a 16.8% de sus cuotas respectivas en el Fondo al 31 de diciembre de 1969. El aumento general y los aumentos individuales especiales en las cuotas propuestas a fines del año pasado, deberán entrar en vigor a partir del 30 de octubre de 1970, de manera que se tomarán en cuenta para la próxima asignación de derechos especiales de giro que se efectuará en enero de 1971. Dichos aumentos elevarían el total de cuotas en el Fondo de 21,300 millones a cerca de 28,900 millones de dólares.

La decisión de asignar derechos especiales de giro (DEG) en el Fondo fue el resultado de intensos estudios y negociaciones que se iniciaron en 1963. En la reunión celebrada en Río de Janeiro en septiembre de 1967, la Junta de Gobernadores del Fondo aprobó un plan para instituir dicho sistema, y en el mes de julio de 1969 en-

tró en vigor la enmienda respectiva al Convenio del Fondo formulada por los Directores Ejecutivos y aprobada por los Gobernadores.

La asignación de DEG se hace en proporción a las cuotas de los países miembros participantes y, conforme a lo dispuesto en el Convenio del Fondo, se acaba de efectuar un examen de las cuotas de todos los países miembros. Los Gobernadores solicitaron de los Directores Ejecutivos que terminaran el estudio de ese asunto y presentaran sus recomendaciones al respecto antes de fines de 1969. La propuesta de los Directores señala un ajuste de cuotas que totaliza 7,587 millones de dólares. La propuesta requiere la aprobación de los Gobernadores que representen el 85% del número total de votos y, en el caso de aumentos especiales, se debe contar con su aprobación antes que puedan entrar en vigor. Por lo tanto, no se pudieron llevar a cabo los cambios propuestos a tiempo para que incidieran en la primera asignación de DEG.

## ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO EN LA CUENTA ESPECIAL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, 1.º DE ENERO DE 1970

(Miles de dólares)

País	DEG	País	DEG	País	DEG	País	DEG
Afganistán	4 872	Dinamarca	27 384	Japón	121 800	Rep. Arabe Unida	25 200
Alemania	201 600	Ecuador	4 200	Jordania	2 688	Rep. Central Africana	1 596
Algeria	12 600	El Salvador	4 200	Kenia	5 376	Rep. de Corea	8 400
Alto Volta	1 680	España	42 000	Laos	1 680	Rep. Dominicana	5 376
Argentina	58 800	Estados Unidos	866 880	Lesotho	504	Rep. de Malagasy	3 192
Australia	84 000	Filipinas	18 480	Liberia	3 360	Rep. Sirio-Arabe	6 384
Austria	29 400	Finlandia	21 000	Luxemburgo	3 192	Rwanda	2 520
Bélgica	70 896	Francia	165 480	Malasia	21 000	Senegal	4 200
Birmania	8 064	Gabón	1 596	Malawi	1 890	Sierra Leona	2 520
Bolivia	4 872	Gambia	840	Mali	2 856	Somalia	2 520
Botswana	504	Ghana	11 592	Malta	1 680	Sudáfrica	33 600
Braíl	58 800	Grecia	16 800	Marruecos	15 120	Sudán	9 576
Burundi	2 520	Guatemala	4 200	Mauricio	2 688	Suecia	37 800
Cambodia	3 192	Guinea	3 192	Mauritania	1 680	Swazilandia	1 008
Camboya	3 057.6	Guinea Ecuatorial	1 008	México	45 360	Tanzania	5 376
Canadá	124 320	Guyana	2 520	Nicaragua	3 192	Togo	1 890
Ceila	13 104	Haiti	2 520	Niger	1 680	Trinidad y Tobago	7 392
Chad	1 680	Honduras	3 192	Nigeria	16 800	Túnez	5 880
Chile	21 000	India	126 000	Noruega	25 200	Turquía	18 144
Ciprés	3 360	Indonesia	34 776	Nueva Zelandia	26 376	Uganda	5 376
Colombia	21 000	Irán	21 000	Países Bajos	87 360	Uruguay	9 240
Congo (Brazzaville)	1 680	Irlanda	13 440	Pakistán	31 584	Venezuela	42 000
Congo (República)	15 120	Islandia	2 520	Panamá	4 704	Viet-Nam	6 552
Costa de Marfil	3 192	Israel	15 120	Paraguay	2 520	Yemen Meridional	3 696
Cuba	4 200	Italia	105 000	Perú	14 280	Yugoeslavia	25 200
Dominica	1 680	Jamaica	6 384	Reino Unido	409 920	Zambia	8 400



# Segunda Asignación de Derechos Especiales de Giro

El Fondo Monetario Internacional hizo la segunda distribución de derechos especiales de giro (DEG) por un monto equivalente a 2,949 millones de dólares, que tienen vigencia a partir del 1o. de enero de 1971, a 109 participantes en la Cuenta Especial de Giro del Fondo. La distribución inicial, por un monto equivalente a 3,414 millones de dólares, fue hecha el 1o. de enero de 1970 (Ver El Mercado de Valores, Año XXX, No. 3, enero 19 de 1970, p. 31).

Las dos asignaciones se han hecho de acuerdo con la resolución adoptada por la Junta de Gobernadores del Fondo en su reunión anual de 1969, a propuesta de los Directores Ejecutivos, para asignar Derechos Especiales de Giro para un primer periodo básico de 3 años, comenzando el 1o. de enero de 1970. Las asignaciones se hacen a una tasa expresada como porcentaje (el mismo para cada participante) de las cuotas de los participantes al

día anterior a la asignación en cuestión, siendo tal el porcentaje para que las asignaciones se acerquen al equivalente de 3,500 millones de dólares en el primer año, 3,000 millones en el segundo, y 3,000 millones de dólares en el tercer año.

La tasa de asignación para 1971, el segundo año del periodo básico, fue computada al 10.7% de la cuota en vigor al 31 de diciembre de 1970 para cada participante que recibe los DEG.

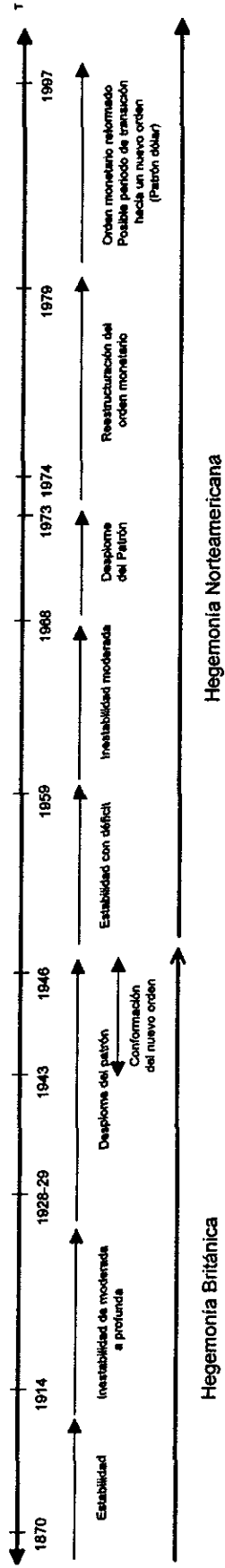
## ASIGNACIONES DE DERECHOS ESPECIALES DE GIRO EN LA CUENTA ESPECIAL DE GIRO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EL 1o. DE ENERO DE 1971

(Equivalentes en miles de dólares)

País	DEG	País	DEG	País	DEG	País	DEG
Afganistán	3 959	Costa Rica	3 424	Jamaica	5 671	Rep. de Malagasy	2 782
Alemania	171 200	Dahomey	1 391	Japón	128 400	Rep. Arabe de Yemen	1 070
Algeria	13 910	Dinamarca	27 820	Jordania	2 461	Rep. Arabe Unida	20 116
Alto Volta	1 391	Ecuador	3 531	Kenia	5 136	Rep. Central Africana	1 391
Argentina	47 080	El Salvador	3 745	Laos	1 391	Rep. Dominicana	4 601
Australia	71 155	España	42 265	Lesotho	535	Rep. Sirio-Arabe	5 350
Austria	18 725	Estados Unidos	716 900	Liberia	3 103	Rwanda	2 033
Barbados	1 391	Filipinas	16 585	Luxemburgo	2 033	Senegal	3 638
Bélgica	69 550	Finlandia	20 330	Malasia	19 902	Sierra Leona	2 675
Birmania	6 420	Francia	160 500	Malawi	1 605	Somalia	2 033
Bolivia	3 959	Gabón	1 605	Mali	2 354	Sudáfrica	21 400
Botswana	535	Gambia	749	Malta	1 712	Sudán	7 704
Brasil	47 080	Ghana	9 309	Marruecos	12 091	Suecia	34 775
Burundi	2 033	Grecia	14 766	Mauricio	2 354	Swazilandia	856
Cambodia	2 675	Guatemala	3 852	Mauritania	1 391	Tailandia	14 338
Camerún	3 745	Guinea	2 568	México	39 590	Tanzania	4 494
Canadá	117 700	Guinea Ecuatorial	856	Nepal	1 070	Togo	1 605
Ceilán	10 486	Guyana	2 140	Nicaragua	2 889	Trinidad y Tobago	6 741
Chad	1 391	Haití	2 033	Níger	1 391	Túnez	3 745
Chile	16 906	Honduras	2 675	Nigeria	14 445	Turquía	16 157
Chipre	2 782	India	100 580	Noruega	25 680	Uganda	4 280
Colombia	16 799	Indonesia	27 820	Nueva Zelandia	21 614	Uruguay	7 383
Congo (República Popular)	1 391	Irán	20 514	Países Bajos	74 900	Venezuela	35 310
Congo (República Democrática)	12 091	Iraq	11 663	Pakistán	25 145	Viet-Nam	6 634
Corea	5 350	Irlanda	12 947	Panamá	3 852	Yemen Meridional	3 103
Costa de Marfil	5 564	Islandia	2 461	Paraguay	2 033	Yugoslavia	22 149
		Israel	13 910	Perú	13 161	Zambia	8 132
		Italia	107 000	Reino Unido	299 600		

-Balanza comercial de bienes. -Balanza de servicios	Balanza de bienes y servicios.
-Remesas,pensiones y otras Transferencias	Balanza de bienes, servicios y remesa
-Concesiones del gobierno norteamericano (excluyendo las militares)	Balanza en cuenta corriente
-Flujo neto de capitales del gobierno norteamericano y pasivos no liquidos con instituciones extranjeras no oficiales -Flujo neto de capital privado a largo plazo	Balanza en cuenta corriente y cuenta de capital a largo plazo (B.Basica)
-Flujo neto de capital privado no liquido a corto plazo - Asignaciones de DEG -Errores y Omisiones	Balanza de liquidez neta
-Flujo neto de capitales privados liquidos	Balanza de transacciones oficiales de reserva

## EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN EL TIEMPO



# **BIBLIOGRAFÍA**

Cohen J. Benjamin, <i>La Organización del Dinero en Mundo "La Economía Política de las Relaciones Monetarias Internacionales"</i> , Trad. Reyes Mazzoni R, Pimentel Rogelio R. Ed. FCE, 1a Ed 1974 NY EUA, México 1984.
Comisión de Bretton Woods, Bretton Woods: De cara al futuro, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Doow Jones-AP Londres La crisis mexicana impacta a mercados emergentes, en <i>Excélsior</i> , Sección financiera, 10 de enero de 1995
FMI, Hitos del medio siglo del FMI, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Fondo Monetario Internacional, Anuarios Estadísticos, Varios años
Fondo Monetario Internacional, CD Room 1994-95.
Fondo Monetario Internacional, Informe Anual, Varios años
Fondo Monetario Internacional, Paginas Electrónicas en Internet del FMI.
French F. Davis Ricardo y Ernesto Ticoni Compilador, <i>Hacia un nuevo orden económico internacional "Temas prioritarios para América latina</i> Ed CIEPLAN-FCE, México D,F 1981
Gold Joseph, <i>Aspectos legales de la Reforma Monetaria Internacional "Reuniones y Seminarios"</i> CEMLA México D,F 1979
González Rojo, <i>La economía mundial en el fin de siglo</i> en Claves núm. 66 octubre de 1996, Madrid España
Guillén Arturo, <i>Bloques regionales y globalización de la economía</i> , en <i>Comercio Exterior</i> , núm. 5 mayo de 1994
Guillén Arturo, <i>La fase deflacionaria de la crisis y la recesión actual</i> , en <i>Investigación Económica</i> , núm. 199 enero-marzo de 1992
Gutiérrez F. et al, <i>La primera crisis de la economía global</i> , en <i>El Financiero</i> , sección especial 12 de febrero de 1995

Gwin Catherine, et al, <i>La reestructuración del FMI en un mundo multipolar</i> , Ed CEMLA, México D.F. 1989
kaletsky Anatole, <i>Los costos de la moratoria "Un ensayo de la Twentieth Century Fund"</i> , Ed Grijalbo, México D.F. 1986
Kanarski Richter. <i>Hacia un patrón monetario dirigido internacionalmente</i> , Tesis de licenciatura, FE-UNAM.pp.1-72.Mexico 1978.
Kindleberger Charles, <i>Pánico en las finanzas "Las causas verdaderas de la crisis</i> , Ed.CREA 1a ed. Argentina 1978, México D,F 1981
Kindleberger F. Ch, Arnold W Sametz, et al, <i>El dólar en los setenta</i> , editores asociados, 1a Ed 1974, Nueva York University, México D.F. 1976
Magdoff Harry, <i>El desplome de la bolsa de NY y sus consecuencias</i> , en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 38, núm. 4, abril de 1988
Mandel Ernest, <i>El dólar y la crisis del imperialismo</i> , Ed Serie Popular Era, México D.F. 1974
Mantey de Anguiano Guadalupe, <i>La Inequidad del Sistema Monetario Internacional y el Carácter Político de la Deuda del Tercer Mundo</i> , Ed. UACPyP-CCH-UNAM, México 1973.
Marino Roberto, <i>El impacto de las corrientes de capital en las economías industriales y los países en desarrollo</i> , en <i>Boletín de Economía Internacional</i> , Banco de México, Abril-junio de 1985
Martínes Le Clainche Roberto, <i>Las instituciones de Bretton Woods después de 1971</i> , en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Martínez Le Clainche Roberto, <i>Curso de Teoría Monetaria y Política Financiera</i> , Ed IIEC-UNAM, México D.F. 1996

Maza Zavala D, Triffin Robert, <i>La Crisis Monetaria Internacional</i> , Ed Universidad Central de Venezuela-Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, Caracas Venezuela 1973.
Michael C. Lovell, <i>Fundamentos de Macroeconomía "Métodos estadísticas teoría y aplicaciones</i> , Ed Limusa 1ª ed 1974 México D.F.
Otmar Emminger. <i>El papel internacional del dólar en perspectivas económicas</i> , núm.56 Embajada de EUA 1986
Pazos Felipe, <i>La conferencia de Bretton Woods: Recuerdos de un participante</i> , en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Ramón Ramírez Gómez <i>La moneda, el crédito y la banca a través de la concepción marxista y de las teorías subjetivas</i> , Ed. UNAM-IIEc, la edición 1972 México D,F
Rangel José, EUA ¿fortaleza o debilidad, el fin de la transnacionalización?, en <i>Momento Económico</i> IIEc-UNAM Febrero marzo de 1987.
Roa Baseggio Ma. Carla, Quevedo Rodríguez Anibal, <i>La reforma del Sistema Monetario y Financiero Internacional: Una necesidad imprescindible</i> , Mimeo, Instituto Superior de Relaciones Internacionales "Raúl Roa García", La Habana Cuba 1986
Robert J. Trad. Manrique Campos I, <i>Origen de las crisis monetarias actuales en Documentos Internos del IIEc-UNAM</i> , núm.5, México D.F. 1970
Sacristan Roy Emilio, <i>Primer Seminario de Estudio Sobre la Crisis Monetaria Internacional y sus Repercusiones en México</i> , Instituto de Estudios Políticos, Económicos y Sociales, Partido Revolucionario Institucional, junio de 1973.
Samuelson A. Paul, D. Nordhaus William, <i>Economía</i> , Ed. Mc Graw-Hill Interamericana, 14ª ed, México D.F. 1993

Sevares Julio, La caída del dólar y el golpe de los mercados en <i>Finanzas Internacionales</i> , Banco de México Agosto de 1994
Seyffert R. Luis <i>Análisis del mercado de eurodólares: origen, desarrollo y consecuencias</i> , Ed CEMLA, México D,F 1973
Singer Hans, El desarrollo de La posguerra, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 39, núm. 7, julio de 1989
Sistema Económico Latinoamericano, La relación de las instituciones de Bretton Woods con América Latina y el Caribe: reflexiones y propuestas, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Stalling Barbara, <i>Banquero para el tercer mundo "Inversiones de cartera de EUA" en al 1890-1986</i> , Ed Alianza editorial-CNCA 1ª ed Universidad de California EUA 1987, México DF 1990
Suárez Eduardo, La conferencia internacional de Bretton Woods de 1944, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Tamames Ramón, <i>Estructura Económica Internacional</i> , Ed. Alianza, 1ª ed 1970 Madrid España, Colección los Noventa, México D.F. 1991
Torres Gaytan R, <i>Teoría del Comercio Internacional</i> , Ed. S.XXI, 1a Ed.1972, México D.F. 1982.
Triffin Robert, Para rectificar el escandalo monetario mundial, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 37, núm. 3, marzo de 1987
Urquidi L. Victor, Bretton Woods: Un recorrido por el primer cincuentenario, en <i>Comercio Exterior</i> , Banco de Comercio Exterior, vol 44, núm. 10, octubre de 1994
Vega Rodríguez Francisco, et.al, <i>La bursatilización de activos financieros</i> , Ed. Ariel Divulgación, México 1995.



Vegh Alejandro, Novena revisión de cuotas y tercera enmienda del convenio constitutivo del FMI, en Boletín CEMLA, marzo-abril de 1993
Vidal Gregorio et. al, <i>La crisis Financiera</i> , Ed Nuestro tiempo, México D.F. 1986
Vidal Gregorio, <i>La economía norteamericana: recesión e inestabilidad financiera</i> , en <i>Investigación Económica</i> , núm. 199 enero-marzo de 1992
Wilhelm Hankel, <i>La crisis financiera mundial y el petróleo en El auge petrolero de la euforia al desencanto</i> , Ed F.E-UNAM 1987
William Ashovorth, <i>Breve Historia de la Economía Internacional 1850-1950</i> , Ed. FCE, México D.F. 1958
Wionczek S. Miguel et al, <i>La crisis de la deuda externa T.II</i> , Ed FCE, México D,F 1986
Yeager Leland. B, <i>Relaciones monetarias internacionales T. I y II</i> , Ed Alianza, Madrid 1984.