# LAS DISCUSIONES Y PLANES SOBRE EL ORDEN MONETARIO INTERNACIONAL

# POR CAMILO PIESCHACON V.

"Le sort de l'homme joue sur la monnaie".

JACQUES RUEFF.

"Para destruír a la sociedad burguesa hay que arrasarle primero su sistema monetario".

W. I. LENIN

#### I - INTRODUCCION AL TEMA

Estas dos expresivas y verdaderas sentencias, expresada la primera por uno de los más conocidos expertos franceses en asuntos monetarios y la segunda, por uno de los más destacados líderes comunistas de la historia política universal, nos revelan claramente un hecho muy significativo e innegable: tanto los adversarios como los partidarios de nuestro sistema democrático occidental, han reconocido la gran importancia que juega la moneda en la estabilidad económica y política de un país o grupo de naciones. No obstante, es lamentable que muchas naciones que pertenecen al mundo libre, se dejan arrastrar por la efímera y quimérica ilusión de un desarrollo económico acelerado con la ayuda de la imprenta de billetes, lo cual únicamente conduce a la expropiación de todos aquellos con haberes monetarios, a la famosa espiral inflacionista de los salarios y precios, al descontento popular, con ello, a que las luchas de clases se intensifiquen con sus correspondientes consecuencias políticas y sociales.

No es de extrañar, por lo tanto, que las discusiones y planes sobre el orden monetario internacional, viejos de por sí, se hayan presentado en los últimos años con mayor intensidad, especialmente dentro de los economistas y directores de los bancos centrales europeos y de los Estados Unidos. La literatura económica ha sido verdaderamente inundada con planes, proyectos y propuestas de reforma, encaminadas a abolir, ampliar, fortalecer o mejorar el actual sistema monetario internacional, basado en el llamado Gold Exchange Standard o patrón oro divisas; (patrón cambios oro es la expresión usual en español, la que consideramos ambigua y muy poco expresiva).

En la secuela de planes y proyectos sobre un nuevo orden monetario internacional encontramos, como en las otras expresiones y manifestaciones de la vida humana, las más diversas opiniones y pronósticos, economistas escépticos y optimistas, profetas y conformistas. No obstante, un rasgo común caracteriza a la mayoría de las opiniones: el sistema actual no representa ni merece el nombre de orden monetario internacional; él encierra graves focos de peligro y es necesario reformarlo en una u otra forma.

Especialmente, durante los últimos dos años, el sistema monetario internacional ha estado sujeto a frecuentes y serias crisis, debido primordialmente al déficit crónico en la balanza de pagos norteamericana. Así, por ejemplo, en marzo de 1968, mediante el llamado "Convenio de Washington", se estableció la separación entre el oro monetario y el oro mercancía, o sea el llamado Pool del Oro en Londres, que fue reducido en sus funciones monetarias; en diciembre de 1969 el Fondo Monetario Internacional y la Unión Sudafricana celebraron un convenio, por medio del cual el metal extraído en dicho país pasa a formar parte de las reservas monetarias según las decisiones del Fondo.

Por su parte, las monedas europeas, especialmente el marco alemán, se han visto afectadas por el actual sistema monetario y después de que el Gobierno Federal Alemán revaluó su moneda, se vio obligado en la primavera de este año, a proseguir una política de no intervención a favor del dólar en las correspondientes bolsas de divisas, es decir a dejar fluctuar dicha moneda de acuerdo con la oferta y la demanda.

Finalmente, las medidas tomadas a mediados de agosto de este año por la administración Nixon, trajeron consigo un elemento de incertidumbre en las transacciones monetarias del mundo occidental, obligando a los gobiernos europeos a adoptar tipos

NOTA: Esta contribución constituye una ampliación y actualización del artículo que, con el mismo título, publicó el autor en septiembre de 1964 en la Revista del Banco de la República.

de cambio fluctuantes o flexibles, es decir, a revaluar indirectamente sus monedas respecto al dólar, con el fin de evitar el alud de dólares que ha puesto en peligro su estabilidad monetaria.

#### II - BASES DEL ORDEN MONETARIO INTERNACIONAL

El sistema monetario internacional actual se basa en el acuerdo de Bretton Woods, celebrado en el año de 1944 entre 44 naciones y el cual entró en vigor el 27 de diciembre de 1945. Dos planes constituyeron en aquella época la base de las negociaciones y discusiones: el plan del economista inglés Keynes y el plan norteamericano White. El plan White fue aceptado con varias modificaciones esenciales y, hoy día, después de la independencia de varias naciones africanas, 117 países son miembros del Fondo Monetario Internacional en Washington, institución encargada de velar por la ejecución de dicho sistema. Del bloque oriental solamente Yugoslavia es miembro del FMI, aunque durante la conferencia de Ginebra sobre comercio y desarrollo, varios países comunistas efectuaron conversaciones de sondeo para ingresar a él.

A cada país le ha sido asignada la cuota correspondiente, la cual en un 25% debe ser aportada en oro y el resto en en su moneda nacional. La suma de todas las cuotas excede hoy los 28 mil millones de dólares.

De acuerdo con sus estatutos, los fines principales del FMI son tres, a saber: el establecer un sistema multilateral de pagos, lo cual implica tácitamente una eliminación de las barreras a los pagos internacionales y a la prosecución de una política basada en el comercio libre; conservar la estabilidad de los tipos de cambio y prestar su apoyo en caso de perturbaciones transitorias en las balanzas de pagos, es decir, aquellas cuyo origen no se encuentra en un desequilibrio fundamental. Mediante el plan Rooth, fueron creados en el año de 1952 los llamados créditos o convenios stand-by, los cuales representan una ayuda monetaria a corto plazo para los países deficitarios.

Otras de las características del sistema monetario actual son las siguientes: tipos de cambio fijos (sin tomar en cuenta el margen de fluctuación previsto) y una paridad para cada una de las monedas nacionales con relación al dólar e indirectamente al oro, cuyo precio se encuentra congelado en US\$ 35 por onza desde el año de 1934. Modificaciones que excedan el 10% de la paridad de una moneda, requieren la aprobación del Fondo Monetario Internacional. Con ello se desea evitar una especie de

"carrera devaluadora" entre las naciones, tal como sucedió en el año de 1931 y subsiguientes, con el fin de lograr una posición competitiva más favorable en el comercio internacional.

Bajo el Gold Exchange Standard, las reservas monetarias de una nación se encuentran formadas por sus existencias en oro y divisas convertibles en dicho metal. Hasta agosto de 1971 solo el dólar cumplía dicha función. La principal diferencia entre el patrón oro-divisa (Gold Exchange Standard), establecido después de la primera guerra mundial y el que se encuentra vigente actualmente, radica en que en el primero existía para casi todas las monedas del mundo una cobertura legal en oro para los billetes en circulación, mientras que en el sistema actual esta cobertura solamente existió hasta hace poco para el dólar y estaba basada en un 25%. En el nuevo sistema se impuso, pues, la política coyuntural y económica autónoma, de tal forma que el internacionalismo monetario fue desplazado por el monetarismo nacionalista. Según la terminología alemana, hoy predominan en el mundo las llamadas monedas manipuladas. En esta evolución tuvieron gran influencia la depresión mundial, las teorías de Keynes, nacidas después de ella y la política e ideología del pleno empleo a toda costa. Mientras que en la era del patrón oro, la política de redescuento se encontraba al servicio del equilibrio de la balanza de pagos nacional, hoy día está al servicio del crecimiento y desarrollo económicos.

# III - CRITICAS AL SISTEMA ACTUAL

Aunque la mayoría de los expertos monetarios y economistas del mundo están de acuerdo en que el sistema monetario actual debe ser reformado, en el diagnóstico de sus fallas y en la terapéutica aconsejada se presentan grandes divergencias de opinión. Aún más, los puntos de vista expresados son completamente antagónicos entre sí y sus voceros, en ambos casos, son conocidas personalidades mundiales de la ciencia económica. Los argumentos en contra del sistema se pueden reducir a tres puntos esenciales: escasez de liquidez internacional, superabundancia de ella y como consecuencia de las dos objeciones, una inestabilidad inherente al sistema actual.

La rigidez de los tipos de cambio fijos y la dispar evolución de la tasa de inflación o de desvalorización monetaria en los países industriales, así como los disímenes aumentos de productividad y diferencias marcadas en las tasas de interés, ha traído consigo en los últimos años fuertes movimientos de dinero y capital, así como la sobrevaluación

Noviembre 1971 1911

de algunas monedas y la subvaluación de otras. Como el límite máximo de fluctuación permitido por el FMI, no es suficiente para absorver las mencionadas diferencias, el sistema monetario internacional se encuentra actualmente frente a un desequilibrio fundamental y a ello se debe que en las discusiones actuales se hable con frencuencia de la necesidad de una realineación de las paridades existentes, o sea, la devaluación de algunas monedas y la revaluación de otras. Esta tendencia quedó claramente manifiesta en la última Asamblea de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, celebrada a fines de septiembre en Washington.

Si definimos la liquidez internacional de un país o grupo de naciones, como la suma de sus existencias en oro monetario, en monedas o divisas de reserva (dólares y libras esterlinas) y en derechos especiales de giro —DEG—, una escasez de ella significa que las reservas monetarias tienen un influjo contractivo, es decir, deflacionista, en la capacidad nacional para crear dinero y que ellas son insuficientes para atender el incremento en el comercio internacional. Entre los economistas que comparten este punto de opinión se encuentran Harrod, Triffin y una comisión de expertos de las Naciones Unidas, formada en el año de 1952.

Triffin estimó que en los 15 años comprendidos entre 1950 y 1965, el comercio mundial se expandió más rápidamente que las reservas monetarias internacionales, aunque como anotamos más adelante no existe una correlación entre estas dos magnitudes para poder determinar una escasez o abundancia de liquidez internacional.

Bajo el sistema original de Bretton Woods, el aumento de las reservas monetarias del mundo libre estaba determinado por dos factores: mediante el incremento de la producción de oro monetario, la cual registra un porcentaje promedio del 2% anual, incluyendo las ventas de oro soviético y a través del aumento de las existencias en monedas o divisas de reserva, o sea, de las acreencias frente a los Estados Unidos y la Gran Bretaña, lo cual solamente es posible mientras subsista el déficit en la balanza de pagos de las dos naciones.

A partir de enero de 1970, cuando entraron en vigor los "derechos especiales de giro" —DEG— el incremento de las reservas monetarias del mundo tiene una fuente adicional en dichos derechos. De acuerdo con el convenio correspondiente, en el trienio comprendido entre 1970 y 1972, se creará una liquidez adicional de US\$ 9.000 millones, repartida

proporcionalmente conforme a las cuotas en oro que poseen los países depositantes en el Fondo Monetario Internacional.

Precisamente, en el sistema de que la liquidez internacional aumente primordialmente en el mismo grado en que se incrementa el déficit en la balanza de pagos de los Estados Unidos, se basa la crítica sobre una superabundancia de liquidez internacional en el mundo, porque el aumento de las reservas monetarias de los otros países está ligado íntimamente con un incremento del grado de endeudamiento de los Estados Unidos, especialmente, cuya economía no ha tenido que soportar por completo las consecuencias lógicas y deseables de tal desequilibrio (mayor afluencia de oro, aumento de la tasa de redescuento para atraer capitales extranjeros), debido a que los países con un superávit en su balanza de pagos no convierten en oro sus depósitos en dólares, con el fin de que el sistema se mantenga y no se desmorone. En esta forma, los Estados Unidos han podido proseguir una política económica de expansión. Según la opinión de Rueff, Heilperin, Ropke, Vocke y otros, ello conduce a una inflación mundial y a que el sistema sea estructuralmente inestable. A pesar de que los países con un superávit en su balanza de pagos se han abstenido, por lo general, a convertir en oro sus acreencias en dólares, las reservas monetarias de los Estados Unidos, formadas primordialmente por oro, han disminuído de 22.800 a 13.600 millones de dólares entre los años de 1958 y 1970; el último día de abril de este año llegaban a 12.900 millones. Esta afluencia tan considerable de dólares hacia Europa ha engendrado fenómenos tales como el de la "inflación importada" y el mercado del euro-dólar, mercado que se ha convertido en un sistema financiero de gran importancia, pero, al mismo tiempo, ha hecho más difícil para los Bancos europeos la prosecución y aplicación de sus instrumentos político-monetarios. Básicamente existen dos mercados de euro-dólares; en primer lugar, el mercado monetario cuyo volumen pasó de US\$ 1.000 millones en 1960 a US\$ 45.000 millones en 1970, negociándose en él, especialmente, dinero a un día (Call Money) y dinero a término.

El principal centro financiero de este mercado es Londres, ciudad en la cual se realiza casi la mitad de todas las transacciones en euro-dólares.

En segundo lugar, existe el llamado mercado de capitales en euro-dólares, es decir, de recursos a largo plazo y en donde encuentran colocación, primordialmente, bonos y obligaciones convertibles. En 1963, se estimaba que el volumen de dicho mercado era de US\$ 160 millones, habiendo llegado su volu-

men en 1970 a la apreciable suma de US\$ 12.500 millones. Los principales países que intervienen en él son los Estados Unidos, Italia, Francia, Gran Bretaña y Holanda.

Las principales causas de este mercado se encuentran en el aumento del déficit de la balanza de pagos americana, así como en la llamada Regulation Q de los Estados Unidos, mediante la cual se impuso un tope del 6,25% anual en la tasa de interés para los depósitos a término en los bancos estadounidenses; finalmente, la convertivilidad de las monedas europeas, establecida a principios de 1958, representó un impulso para la creación y formación del euro-dólar.

Como anota Machlup, existen numerosos criterios para juzgar la suficiencia de liquidez internacional. Aunque en el sector externo, la mayoría de los economistas consideran que la relación más apropiada es aquella frente al volumen de importaciones, la dificultad radica en la elección del año o período de base apropiado y correcto. Además, según Machlup, en el comercio internacional predomina el sistema de Clearing o compensación, de tal forma que un aumento de él no presupone necesariamente que las reservas monetarias internacionales se incrementen en la misma proporción. El empleo de las reservas necesarias solo es relevante para cubrir los saldos correspondientes y mientras más equilibradas sean las balanzas de pagos, tanto menor deberán ser las reservas internacionales. La liquidez internacional depende pues, del grado de cooperación económica entre los diferentes países; asimismo, ella depende del sistema de tipos de cambio que se hayan adoptado, porque un sistema absolutamente flexible, hace también innecesarias las reservas monetarias para que el Banco Emisor correspondiente, intervenga en el mercado de divisas e impida que las cotizaciones sobrepasen los puntos mínimos y máximos de intervención.

# IV — RESUMEN DE LOS PRINCIPALES PLANES DE REFORMA

Debido a que la mayoría de los economistas de renombre internacional y los gerentes de los bancos centrales se han creído obligados a presentar su plan personal para reformar el orden monetario internacional, existe una verdadera legión de proyectos y propuestas, lo cual dificulta su sistematización. Apoyándonos en la magnífica conferencia de Fritz Machlup, profesor de la Universidad de Princeton (ver fuentes bibliográficas) y en numerosos artículos aparecidos en diarios y revistas alemanas, tra-

taremos de presentar una somera copilación al respecto, ordenando los planes de acuerdo con sus características generales.

a) Préstamos recíprocos entre los bancos centrales-En la primera clase de planes se encuentran aquellos que prevén una ayuda crediticia más amplia y automática entre los bancos emisores. El principio consistente en que los países con un superávit en su balanza de pagos, les otorguen créditos a aquellos con un déficit, ya sea bilateralmente, multilateralmente o a través del Fondo Monetario Internacional, el cual solamente se encargaría de la tramitación, sin crear autónomamente reservas internacionales. De acuerdo con el Plan Bernstein, cada país debería poder disponer anualmente del 25% de su cuota sin el consentimiento del FMI o de la nación que otorga dicha ayuda monetaria, hasta que las existencias del Fondo en moneda de dicho país lleguen al 200% de la cuota correspondiente. Giros de esta clase no realizados serían considerados como reservas monetarias por el respectivo país, siempre y cuando que el esté en capacidad de reembolsar en el plazo de 3 a 5 años los giros efectuados. Zolotas y Per Jacobsson presentaron planes similares pero con algunas variantes técnicas. El plan de Jacobsson, realizado en parte a través del llamado "Acuerdo general de créditos" (General Arrangements to Borrow), preveía ciertas condiciones en la concesión de préstamos monetarios, es decir, no representa un sistema automático.

El acuerdo general de créditos entró en vigor el 25 de octubre de 1962, después de haber sido aprobado en la reunión anual del Fondo Monetario Internacional, celebrada en septiembre de 1961 en Viena. En esta forma se creó el llamado "Club de los Diez" en el cual toman parte los Estados Unidos, la Gran Bretaña, la República Federal de Alemania, Italia, Japón, Francia, Canadá, Holanda, Bélgica y Suecia. A pesar de no ser miembro del FMI, Suiza toma parte, desde hace algún tiempo, en el mencionado club, en calidad de observadora. Cada país participa con una cuota determinada en casos de necesidad y la suma de ellas asciende a US\$ 6.000 millones. Los créditos monetarios solamente son otorgados en caso de fluctuaciones monetarias a corto plazo, es decir, no están destinados a resolver los problemas de un desequilibrio estructural en las balanzas de pagos. Los países participantes se han reservado un influjo considerable para la concesión de ayudas monetarias. Poco tiempo después de haberse conocido la noticia sobre el asesinato del Presidente Kennedy, el Gerente del Banco de la Reserva de Nueva York despertaba por teléfono a sus colegas europeos, para

Noviembre 1971

comprobar la promesa de que en caso de una especulación contra el dólar, el "club de los diez" entraría en acción. Una prueba de la eficacia de dicho convenio.

Sobre este mismo aspecto se deben mencionar los llamados convenios Swap y a término, practicados a partir del año de 1961 por la Tesorería de los Estados Unidos, en combinación con el Banco Federal de New York y otros bancos centrales europeos. Para estas transacciones, las autoridades monetarias estadounidenses disponen como recursos necesarios las monedas duras y convertibles que forman parte de las reservas internacionales de dicho país. Asimismo, a partir de 1962, el Federal Open Market Committe de los Estados Unidos autorizó las transacciones en el mercado abierto con divisas extranjeras, lo que equivale a una acción para estabilizar el sistema monetario internacional. Estas medidas han tenido éxito para apoyar temporalmente a una moneda en peligro y resolver en esta forma, a corto plazo, los problemas internacionales de liquidez. Los convenios Swap han servido también para fomentar la exportación de capital por parte de los países superavitarios, como ha sido el caso de la República Federal de Alemania.

Schweitzer, director del FMI, ha propuesto recientemente un sistema automático de ayuda monetaria en el caso de que los déficit en las balanzas de pagos excedan determinado margen. En su plan se propone, además, que el FMI sea autorizado para recibir depósitos y realizar inversiones. Con ello, Schweitzer se aproxima en sus concepciones a aquellos planes que prevén el establecimiento de un Superbanco Central.

b) Multilateralización de las monedas de reserva. En el segundo grupo de planes se encuentran aquellos que desean ampliar las llamadas monedas claves o de reserva, o sea, crear un patrón de monedas múltiples de reserva, lo cual, a la larga, disminuiría el porcentaje de oro en las reservas monetarias internacionales. Planes de esta clase han sido concebidos por Vocke, Posthuma, Maudling, Roosa y recomendados, en parte, por el Radcliffe-Report inglés.

Vocke piensa en la creación de un "Club de Oro" con un patrón basado en dicho metal, con paridades fijas y con la obligación recíproca de que las monedas correspondientes sean convertibles en oro. Dicho club estaría formado por los países en moneda dura, mientras que las monedas blandas fluctuarían

libremente en el mercado de divisas y serían avaluadas, libremente también, por los países del club.

Este plan surgió de una experiencia práctica de varios años, según la cual, los bancos centrales tienen que comprar continuamente monedas débiles a una cotización de paridad fija.

En su plan, Maudling propone la creación de "cuentas recíprocas en divisas" por un determinado valor, las cuales estarían bloqueadas en el FMI. En dichas cuentas deberían ser depositadas, con una garantía correspondiente en oro, aquellas monedas superabundantes en los mercados de divisas. Los países acreedores no podrían, sin embargo, solicitar la liquidación de sus acreencias y solamente podrían emplear sus depósitos para cubrir futuros déficit en sus balanzas de pagos. Ello significaría que los países con un superávit en su balanza de pagos, acumularían las divisas de las naciones deficitarias.

De acuerdo con el plan Roosa, los países con moneda clave, especialmente los Estados Unidos, deberían aceptar libremente o a través de convenios bilaterales, otras monedas convertibles en sus reservas monetarias internacionales, mientras que los otros países solamente emplearían el dólar como moneda de reserva. La realización de dicho plan significaría un crédito a los Estados Unidos por parte de los otros países y viceversa, o sea, la consolidación del sistema actual. El riesgo de la conversión en oro quedaría distribuído entre varios países. Una ampliación o multilateralización de las monedas clave o de reserva, implica asimismo una intensificación de la cooperación entre los bancos centrales del mundo, la cual consiste en que el banco que presta su ayuda monetaria, compra las divisas del banco necesitado y las conserva en su cartera. En esta forma se aumenta también la liquidez internacional.

Para proteger a las monedas clave (dólar y esterlina), Poshuma ha propuesto que los Estados Unidos y la Gran Bretaña, así como los países miembros de la Comunidad Económica Europea, se comprometan a formar el 40% de sus reservas monetarias con monedas extranjeras. Tal medida significaría el reconocimiento de las monedas europeas como divisas de reserva y representaría una ampliación posterior del plan Roosa.

Interesante es la propuesta de Hahn sobre una supresión del dólar como moneda clave, abandonando al mismo tiempo las "concepciones y alucinaciones sobre el oro" y creando como punto de orientación una moneda clave alternante.

Con el fin de evitar que los países atraviesen dificultades de liquidez, cuando los bancos centrales extranjeros incluyan grandes sumas de monedas ajenas en sus reservas monetarias, Monnet ha propuesto repetidas veces la organización de una Unión Européene de Réserves, en la cual cada uno de los países europeos depositaría una parte de sus reservas monetarias. Los recursos de tal fondo serían empleados en el caso de que un país miembro de la Unión tenga dificultades de liquidez.

Una variante de la multilateralización de las monedas de reserva la constituye la creación de un sistema de unidades de reserva colectivas, modalidad ampliamente analizada por el conocido informe "OSSOLA", el cual fue elaborado por el llamado "grupo de los diez" en el año de 1965. La concepción sobre la creación de unidades de reserva colectivas (C.R.U. - Collective Reserve Unit) proviene de parte francesa, habiendo sido ideada para evitar el problema inherente a la posible sustitución continua de las monedas de reserva que mantienen los diferentes países. Dichas unidades serían un activo de reserva y sobre el cual no se abonaría interés alguno, debiéndose crear éste fuera del FMI y en determinado volumen, de acuerdo con las necesidades globales de liquidez y no como consecuencia de deseguilibrios individuales en las balanzas de pagos de los distintos países. Las naciones participantes del sistema mantendrían dichas unidades proporcionalmente a sus tenencias en oro y solamente las ampliarían en combinación con dicho metal.

El plan francés ha sido presentado diferentes veces con algunas variaciones y constituye un intento por desplazar total o parcialmente al dólar como base del sistema monetario internacional.

c) Establecimiento de un Banco Central de los bancos emisores-Con el plan Monnet nos aproximamos a aquellos planes encaminados a lograr una centralización de las reservas monetarias o la creación de un Banco Central Mundial. Numerosos planes prevén la transformación del FMI en una especie de Superbanco Central. Además de Keynes, han abogado por tal concepción Triffin, Angell, Simon y Day. No obstante, es necesario distinguir con relación a ello, entre los planes que solamente desean una centralización de las reservas monetarias y aquellos que abogan por el establecimiento de una institución internacional con capacidad autónoma de crear reservas o dinero. Otros planes incluyen la financiación de la ayuda económica a los países en desarrollo. En su plan presentado para las negociaciones de Bretton Woods, Keynes proponía la creación de una Unión Internacional de Clearing.

Los depósitos a la vista de dicha Unión debían rezar en Bancor, una unidad monetaria internacional con una paridad en oro, pero no convertible obligatoriamente en dicho metal. Tales depósitos serían empleados por los bancos centrales para sus transacciones o giros internacionales y constituirían, junto con el oro, su única reserva monetaria. Los depósitos en unidades Bancor se originarían mediante compras de oro de la Unión de Clearing y/o a través de sobregiros (créditos prácticamente) de aquellos bancos cuyo déficit en los pagos internacionales superasen sus correspondientes depósitos. Para todas las monedas existiría una paridad fija con relación a la unidad Bancor, con posibilidades de modificación en caso de déficit o superávit crónicos. A cada país se le asignaría una cuota de acuerdo con el volumen de su comercio exterior y con el fin de determinar el límite máximo para los sobregiros, cuya utilización estaría ligada con el pago de determinados derechos o comisiones. Ello significaría la creación de un mercado para las reservas monetarias de los bancos centrales, como sucede prácticamente ahora en el plano nacional. Los créditos o sobregiros no serían algo excepcional y para casos de necesidad, sino una operación cotidiana. Con ello se crearía liquidez internacional, sin embargo, a través de una actitud pasiva de la Unión Clearing. Muchos autores consideran que tal sistema conduciría forzosamente a una inflación mundial. Parte de las concepciones de Keynes fueron realizadas en la Unión Europea de Pagos, la cual fue reemplazada en el año de 1958 por el Acuerdo Monetario Europeo, cuando las principales monedas europeas recobraron su convertibilidad.

Según el plan o planes de Triffin, existe también la posibilidad de sobregiros (créditos) combinados, no obstante, con una capacidad activa del Superbanco Central para crear dinero. Por tal razón, Triffin ha denominado su sistema "Expanded IMF" y prevé una política crediticia y en el mercado abierto. Los depósitos internacionales en tal sistema gozarían de garantías precisas con relación a su liquidez y su tipo de cambio. Triffin ha atenuado los argumentos contra las repercusiones inflacionistas de su plan, aceptando un límite máximo del 3.5% para el incremento anual de las reservas. Según el plan original de Triffin, cada país debería depositar por lo menos 1/5 parte de sus reservas en el FMI, mediante el aporte en oro y divisas. Tales depósitos devengarían interés y serían convertibles en oro. La conversión de las acreencias en dólares y libras esterlinas mediante la creación de depósitos ante el FMI, representaría una consolidación del actual Patrón Oro-Divisas, porque el FMI los con-

Noviembre 1971 1915

sideraría como préstamos a largo plazo. Con este plan sería posible, además, reducir el porcentaje de oro en las reservas monetarias internacionales.

A través del plan Stamp no se efectuaría una centralización de las reservas monetarias, pero el FMI sería transformado en una institución con capacidad para crear reservas. De acuerdo con este proyecto, el FMI debería emitir anualmente certificados por un valor de US\$ 3.000 millones para ser distribuídos entre los países en desarrollo. Mediante las importaciones de tales naciones, los certificados llegarían a poder de los países exportadores, es decir, los industrializados, los cuales los aceptarían como pago y los destinarían para formar sus reservas monetarias.

Day y Angell proponen el establecimiento de un Banco Central de los bancos centrales, pero sin ninguna obligatoriedad para los países, pues suponen que el interés que devengarían los depósitos, la cláusula de garantía en oro y el hecho de ser transferibles, constituirían un aliciente suficiente para ello. La creación de reservas monetarias se efectuaría en el plan Angell mediante la constitución de nuevos depósitos ante el FMI y en dos formas diferentes: el Fondo compraría oro, especialmente el que le ofrezcan sus miembros y, además, exigibilidades a la vista de los bancos emisores miembros del Fondo, ya sea directa o indirectamente. La compra de tales exigibilidades (divisas prácticamente) constituye simplemente un crédito concedido al banco central correspondiente y con ello una variante del Plan Keynes.

Los cuatro planes de Harrod, considerados como expansionistas, quieren liberar a los países de las preocupaciones referentes a un equilibrio en sus balanzas de pagos, con el fin de que ellos puedan proseguir sus ideales relacionados con la creación de dinero.

Debido a que las reservas monetarias del mundo ascendían a US\$ 60.000 millones y el volumen total de importaciones a US\$ 120.000 millones, Harrod opina que es necesario crear la diferencia, es decir, US\$ 60.000 millones. De acuerdo con su plan A, deberán crearse unidades del FMI por dicho valor y ser distribuídas entre los países de acuerdo con su volumen de importaciones. Cada año deberán crearse más unidades por un valor de US\$ 3.000 millones. Aquí no se trata de créditos, sino de asignaciones o reparticiones y los depósitos ante el FMI no serían convertibles en oro, aunque podrían ser empleados para los pagos internacionales y ser computados de acuerdo con un tipo de cambio fijo. En su

plan B, Harrod no desea crear unidades monetarias internacionales, sino derechos a sobregiros por parte de los estados miembros del FMI, expresados en monedas nacionales y convertibles con base en una cotización fija. Cualquier banco central debería estar autorizado para girar cheques contral el FMI y pagar con ellos deudas en cualquier moneda o comprar divisas. Según el Plan C., de Harrod, se crearían nuevas reservas monetarias, pero no en la forma de donaciones, sino a través de transacciones en el mercado abierto con valores o papeles estatales. Finalmente, en su plan D, Harrod prevé la estabilización de los precios correspondientes a las materias primas en el mercado mundial por parte de las instituciones correspondientes, las cuales comprarían los productos pagando con cheques girados contra el FMI.

El plan Simon considera también la creación de una unidad monetaria internacional, el Goldor, la cual sería independiente como en el plan Triffin, sin embargo, de la compra de oro monetario y exigibilidad a la vista. Los depósitos en Goldors tendrían una cláusula de garantía en oro, pero no serían convertibles en dicho metal. Según Simon, las monedas claves actuales y el oro continuarían siendo medios de pago internacionales y el empleo de las unidades Goldor cumplirían solamente una función marginal, con el fin de crear cierta flexibilidad y sería controlado estrictamente por el FMI.

Respecto a la creación de un banco central mundial, hay que mencionar también aquellos planes que le conceden una capacidad crediticia y de creación de liquidez, tendiente a favorecer especialmente a los países en desarrollo. Ya Keynes había previsto un sistema para tal fin y, lo mismo, en uno de sus planes, Triffin prevé en la política de mercado abierto del Fondo Monetario Internacional, la posibilidad de que dicho Fondo adquiera obligaciones bancarias para financiar a los países subdesarrollados. A su vez Balogh propuso la transformación del FMI en un banco central mundial, creando, al mismo tiempo, un fondo para el desarrollo que financiaría automáticamente a los países deficitarios, con los recursos de los países superavitarios. Angell prevé en sus propuestas, condiciones similares para mantener los precios de las materias primas y Harrod aboga en su plan por una instancia internacional de estabilización para el mismo fin.

Es poco probable que en las discusiones posteriores se llegue a la creación de tal organismo mundial, porque los economistas de los países industriales consideran, por lo general, que el problema actual radica en un exceso de liquidez y no en una falta de ella.

d) Ampliación del margen de fluctuación de los tipos de cambio-Otra serie de planes presentados se contenta con una ampliación del margen de fluctuación para los diferentes tipos de cambio, es decir, de los puntos de intervención máximos y mínimos. Se trata de la introducción de una flexibilidad limitada para las monedas, habiéndose propuesto márgenes de fluctuación entre un 10% y 15%. Esta medida sería realizable más fácilmente, bajo el punto de vista político, que aquellas tendientes a crear un tipo de cambio libre o completamente flexible. El sistema de tipos de cambio libres goza de gran popularidad entre los representantes de la ciencia económica y profesores universitarios. Entre los economistas de renombre que abogan en pro de un sistema de tipos de cambio fluctuantes se encuentran Graham, Mints, Friedman, Lundberg, Lutz, Haberler, Machlup, Meade, Scamell, Hahn, Rüstow, Sohmen y Meyer. No todos parten del mismo criterio, pero la mayoría opina que la autonomía en la política monetaria y económica de un país es incompatible con el sistema actual de tipos de cambio fijos, porque es imposible alcanzar al mismo tiempo las tres metas que se ha trazado la política monetaria moderna, o sea, el equilibrio de la balanza de pagos, el pleno empleo y la estabilidad interna y externa de la moneda nacional. Alguno de estos tres parámetros debe ser variable.

El conocido profesor de Hamburgo, Lipfert, propone la implantación de una "flexibilidad escalonada y limitada" para el tipo de cambio, al estilo de lo que se practica hoy con la política de redescuento de los bancos centrales. Se trata, pues, de devaluaciones y revaluaciones periódicas, las cuales no deben exceder cada vez de un margen del 2%. El propone que el Banco Federal Alemán efectúe, si es necesario, dichas modificaciones cada seis meses, después de un cuidadoso estudio de la balanza de pagos, del mercado monetario y de divisas.

Cuanto mayor sea el margen de fluctuación para los tipos de cambio, es decir, la amplitud entre el punto máximo y mínimo de intervención por parte del banco central, tanto menores serán las reservas monetarias necesarias para mantener determinada cotización. Tipos de cambio completamente libres harían innecesarias las reservas monetarias, porque el Banco Central se abstendría de intervenir en el mercado de divisas. Hay que anotar, sin embargo, que flexibilidad e inestabilidad de los tipos de cambio no son conceptos idénticos.

Una de las ventajas de los llamados márgenes o bandas de fluctuación radica en que permite, dentro del principio de la convertibilidad y paridad fijas, cierta diferenciación de los tipos de interés entre los diversos países, de tal manera que entre más amplio sea dicho margen, los países están en mayor capacidad de proseguir una política crediticia y monetaria autónoma. La técnica de las bandas de fluctuación se concentra a que los bancos centrales solamente intervengan en los mercados de divisas con relación al dólar, aunque técnicamente es posible también el sistema de "cros rates" entre las otras monedas, siendo aceptado también este sistema por el FMI.

La técnica ha traído consigo, por lo tanto, que el margen máximo de fluctuación entre las monedas distintas del dólar, es igual a la suma de las dos bandas de fluctuación respecto al dólar, o sea, un 4%. Como veremos más adelante, dentro de los planes de integración monetaria en Europa, se ha pensado en ampliar o reducir considerablemente este margen de fluctuación entre las monedas de la Comunidad Económica Europea.

Triffin, por su parte, ha criticado también la operancia del sistema de tipo de cambio flexible, argumentando que él propone una flexibilidad inexistente en los niveles de salario y, por tal motivo, ante la carencia de ella, se puede presentar un influjo desfavorable, es decir, un "ratchet-effect".

En este orden de ideas se ha discutido también sobre la introducción de un "crawling peg", o sea, de una fluctuación limitada o un reajuste periódico, por decirlo así, en las fluctuaciones de los tipos de cambio. La actual crisis internacional ha obligado a muchos países a dejar flotar el dólar, o sea, indirectamente su moneda, para defenderse del exceso de liquidez, medida que en realidad ha venido a confirmar en gran parte el punto de vista de los economistas teóricos sobre el particular. Hasta ahora no se ha presentado en las bolsas de divisas internacionales el caos que se preveía y es posible que el sistema de flotación sea conservado todavía durante algún tiempo. Lógicamente, la actual crisis monetaria internacional trae consigo un latente peligro de guerra comercial y de una desliberalización de las transacciones comerciales y de capital, o sea, que el mundo vuelva a las prácticas proteccionistas que lo caracterizaron en el período de las dos guerras mundiales. Asimismo, no puede desconocerse el peligro de que los países industriales establezcan controles de cambio, tipos de cambio múltiple y medidas similares, porque representaría un abandono parcial del sistema practicado en la época de post-guerra. Finalmente, hay que mencionar el fenómeno de la

STAGFLATION, es decir, la inflación combinada con un estancamiento económico relativo, fenómeno debido precisamente a que ante la convertibilidad interna y externa de las principales monedas, los instrumentos político monetarios de los bancos emisores, no operen en la misma medida que antes; caso típico de este fenómeno es el llamado mercado de euro-dólares, cuya contracción o expansión se escapa a la política monetaria de los países industriales.

e) Aumento del precio del oro-Muchos planes ven en esta medida la solución de los problemas monetario, mejor dicho, la consolidación del patrón oro-divisas. Generalmente se habla de una revaluación del 100%, o sea, fijando su precio en US\$ 70.00 por onza. Se argumenta que dicha medida constituiría un poderoso aliciente para la producción de oro en el mundo y que con ella los Estados Unidos podrían satisfacer fácilmente las acreencias de los bancos centrales en dólares. Además, tal medida aumentaría la liquidez internacional y pondría fin a las especulaciones contra el oro. Por otra parte se objeta que las especulaciones contra el oro recibirían nuevos impulsos y que el aumento repentino de la liquidez internacional conduciría forzosamente a una inflación mundial.

Un aumento del precio del oro equivaldría, indudablemente, a una devaluación del dólar, la cual, sin embargo, se compensaría con las devaluaciones de las otras monedas del mundo, pues es de suponer que ellas modificarían su paridad frente al dólar e indirectamente frente al oro.

El economista griego Constantacatos propone una revalorización repentina del oro y luego una paulatina, con el fin de evitar una deflación a escala internacional. Otros planes desean combinar un aumento del precio del oro con un retorno al patrón oro. Especialmente Heilperin ha abogado por dicha solución, mientras que Rueff considera indispensable el retorno a dicho patrón.

Ultimamente en Europa se discute sobre la posibilidad de aumentar el precio del oro a US\$ 37.50, lo cual equivaldría a una revaluación del 20%.

# V — EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL Y LA INTEGRACION ECONOMICA

En el seno de los diferentes bloques comerciantes existentes hoy día se ha discutido también la integración monetaria y sus posibles repercusiones sobre el actual sistema monetario internacional. Aunque no se trata de un problema mundial sino regional, a continuación expondremos algunas de las ideas

básicas en que se orientan dichos proyectos, partiendo de los planes que se discuten en Europa, primordialmente, dentro de la Comunidad Económica Europea, bloque que ha logrado los mayores aumentos en materia monetaria.

Desde un principio los europeos reconocieron la necesidad de una cooperación monetaria dentro del proceso de integración económica y aunque el Artículo 104 del Tratado de Roma le otorga a cada país cierta autonomía en su prosecusión de la política económica, el Artículo 107 del mismo tratado prescribe que cada país signatario deberá adelantar una política respecto al tipo de cambio que esté de acuerdo con los intereses comunitarios. Asimismo, el Artículo 103 del mismo tratado impone a los países la prosecución de una política coyuntural acorde también con los intereses de la Comunidad. Con base en dicho clausulado, desde un principio la Comisión de Bruselas ha estudiado planes y proyectos para integrar monetariamente a los seis países, pero solamente en el mes de diciembre de 1969 se llegó a un acuerdo a raíz del comunicado resultante de la Conferencia en La Haya, durante la cual se discutió especialmente el informe presentado por una comisión de expertos monetarios bajo la dirección del Primer Ministro Pierre Werner.

En su reunión del 9 de febrero de 1971, el Consejo de Ministros llegó a una fórmula de compromiso, por medio de la cual se aceptó el llamado Plan Werner, según el cual a partir del año 1980 los países de la Comunidad Económica Europea llegarán a una verdadera unión económica y monetaria. Dicho plan prevé dos etapas básicas, estando comprendida la primera de ellas entre 1971 y 1973 y la segunda, de 1974 a 1979.

Durante la primera fase o etapa, los países de la Comunidad Económica Europea deberán armonizar sus monedas y estabilizar sus tipos de cambio, prestándose ayuda mutua en caso de dificultades en su balanza de pagos; asimismo, ellos deberán eliminar las trabas y limitaciones todavía existentes para las transacciones de capital y unificar los impuestos vigentes en el intercambio de mercancías y de capital. Simultáneamente deberán coordinar su política de gastos públicos y sentar las bases para un presupuesto independiente de la Comunidad Económica Europea.

Durante la segunda fase los países delegarán más derechos de soberanía a los órganos de la Comunidad respecto a su política económica y crearán un "Fondo Europeo de Cooperación Monetaria", como preludio de un Banco Central. Uno de los objetivos

principales de esta cooperación monetaria radica en crear un bloque monetariamente estable e inmune contra los procesos inflacionistas en el resto del mundo. Para lograr estos fines se discuten actualmente en Europa varios instrumentos, los cuales se pueden resumir en los siguientes puntos básicos:

- -Pooling de las reservas monetarias;
- —Fijación de un tipo de cambio intercomunitario, o sea, la eliminación de los márgenes de fluctuación entre las monedas de la Comunidad;
  - -Aceptación de una moneda común europea;
- —Creación de un Banco Central o de un sistema federal de reserva.

Lógicamente, se han presentado otros planes para lograr la integración monetaria y entre los cuales merecen mención el del Ministro belga de Finanzas Varón Snoy D'oppeurs, el llamado plan Schiller, el plan Barre y el plan Triffin. No obstante, la crisis actual del sistema monetario internacional ha traído consigo cierta dilación en el programa europeo de integración monetaria.

#### VI - MEDIDAS ADOPTADAS Y PERSPECTIVAS

Después de la somera enumeración de los diferentes planes encaminados a reformar el sistema monetario actual, vale la pena citar brevemente las medidas que se han realizado hasta ahora y las posibilidades que tienen los diferentes proyectos de ser ejecutados.

Además del "acuerdo general de créditos", mencionado atrás, podemos citar el llamado "Convenio de Basilea", el cual fue celebrado entre los bancos centrales que forman parte del consejo de administración del Banco Internacional de Pagos, en Suiza. A través de dicho convenio, los bancos emisores se comprometieron a acumular depósitos de las monedas amenazadas y a prestar ayuda monetaria a corto plazo a aquellos bancos con dificultades de liquidez internacional. El convenio fue celebrado en el mes de marzo de 1961 y en el mismo año la libra esterlina fue apoyada. Más tarde se incluyó en el convenio al Banco de la Reserva Federal, de Estados Unidos y se convino no modificar los tipos de cambio, no efectuar compras de oro y no convertir en dicho metal los depósitos en dólares y libras esterlinas. Por su parte, el Banco Federal de la Reserva se comprometió a incluír monedas europeas en su cartera de reservas monetarias. Con el "acuerdo general de

créditos" se institucionalizó, por decirlo así, el convenio de Basilea.

Entre las otras medidas tomadas para fortalecer el sistema monetario actual, se pueden mencionar los convenios a término y swap, celebrados entre el Banco Federal de la Reserva y diferentes bancos centrales de Europa occidental; entre estos últimos se encuentra también el Banco Central de Suiza, a pesar de no ser miembro del FMI y tener solamente carácter consultivo en el "grupo de los diez".

Otra de las medidas tomadas en el establecimiento del llamado "pool del oro", en el cual el Banco de Inglaterra hace las veces de agente. El fin principal de dicho pool, sobre el cual reina gran sigilo y no se conocen mayores detalles, es el de evitar, mediante ventas y compras, toda especulación contra el oro, o sea, estabilizar su precio en el mercado londinense.

Como mencionamos anteriormente, el pool del oro fue disuelto parcialmente a raíz de una de las últimas crisis monetarias internacionales. Vale la pena recordar la creación de los "derechos especiales de giro" —DEG—, explicada al principio de este trabajo, así como la fluctuación de los tipos de cambio introducida unilateralmente por algunos países industriales a raíz de las medidas adoptadas por la administración Nixon a mediados de este año.

Sobre las perspectivas futuras podemos anotar que tanto el FMI como el grupo de los diez y el grupo de Princeton —este último representa una reunión de insignes profesores universitarios (Hahn, Halm, Lutz, Rueff, Sohmen Haberler, Harrod, Ohlin, Salan, Heilperin, Moeller y Triffin) — han efectuado estudios sobre el sistema monetario actual. El grupo de Princeton se ha reunido tres veces por insinuación del catedrático de dicha universidad, F. Machlup, con el fin de atenuar las críticas sobre el alto grado de abstracción y diferencias de opinión que se les achacan a los profesores.

Los estudios correspondientes fueron presentados oficialmente durante la reunión anual del Fondo Monetario Internacional, la cual se celebró en Tokio. El estudio del grupo de los diez parte de tipos de cambio fijos y el precio actual del oro, de tal forma que desde un principio se eliminaron las cuestiones relativas a los tipos de cambio flexibles y al aumento del precio del oro. En él se expresa unánimemente la opinión de que actualmente no existe un problema sobre la liquidez internacional, aunque se re-

conoce que, a la larga, se puede presentar. La multilateralización del patrón oro-divisas no fue tratada tampoco por este grupo.

El FMI propuso un aumento de un 50% en las cuotas correspondientes a la creación de un sistema de depósitos centrales para el futuro. El grupo de Princeton no se muestra tan optimista sobre el orden monetario internacional y considera más urgente las reformas correspondientes. Para no cansar a nuestros lectores, nos vemos obligados a no dar más detalles sobre el sinnúmero de consideraciones presentadas en los tres estudios. La gran actividad en el estudio de los problemas monetarios contemporáneos y el sinnúmero de planes presentados, nos indican que el mundo occidental es consciente de la gravedad en que se encuentra el orden monetario internacional.

#### FUENTES BIBLIOGRAFICAS

Fensch, U. "Zum Problem der Internationalen Liquidität", Tübingen, 1963.

Giersch, H. (Ed.) "Integration Through Monetary Union?", Tübingen, 1971:

Hunold, A. (Editor) "Inflation und Weltwährungssordnung", Zürich, 1963, con colaboraciones de J. Rueff, R. Röpke, M. A. Heilperin, F. A. Lutz, G. Schmölders y R. Triffin.

L'Huillier, J. A. "Teoría y Práctica de la Cooperación Económica Internacional", Barcelona, 1962.

Halm, G. N. (Ed.) "Approaches to Greater Flexibility of Exchange Rates-The Bürgenstock Paper". Princeton, 1970.

Kenen, P. B. "Monetary Problems of the International Economy", Chicago, 1969.

Machlup, F: "Die Pläne zur Reform des Internationalen Geldwesens", Kiel, 1962.

Pentzek, D. "Der frei Wechselkurs", Berlin, 1963.

Rittershausen, H. "Die Zentralnotenbank", Francfort, 1962. Romestch, S. "Monetåre Integration - das Problem einer Währungsunion im Gemeinsamen Markt", Frankfurt, 1968.

Scamel, W. M. "International Monetary Policy", Londres, 1957. Sohmen, E. "Internationale Währungsprobleme", Francfort, 1964.

Sohmen, E. "Flexible Exchange Rates", Chicago, 1961. Triffin, R. "Gold and the Dollar Crisis", New Haven, 1960. Walker, K. "Neue Europäische Währungsordnung" Lauf, 1962.

# DECRETO DEL GOBIERNO NACIONAL

### Reglamentación de la Decisión 24

# DECRETO NUMERO 2153 DE 1971 (noviembre 5)

por el cual se reglamenta el Decreto 1299 de 1971, sobre el régimen de capitales extranjeros, marcas, patentes, licencias y regalías.

### El Presidente de la República de Colombia,

en uso de sus facultades constitucionales y legales,

#### DECRETA:

# CAPITULO I

#### DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1º Entiéndese por: Inversión extranjera directa—Los aportes provenientes del exterior, de propiedad de personas naturales o empresas extranjeras, al capital de una sociedad, en monedas libremente convertibles, plantas industriales, maquinaria o equipo, con derecho a la reexportación de su valor y a la transferencia de utilidades al exterior.

Igualmente se consideran como inversión extranjera las inversiones en moneda nacional provenientes de recursos con derecho a ser remitidos al exterior.

En consecuencia, las inversiones extranjeras directas solamente podrán revestir las siguientes formas:

- a) Importación de maquinaria y equipo con licencias no reembolsables para su utilización en el proceso productivo de la empresa;
- b) Importación de plantas industriales con licencias no reembolsables;
- c) Importación de divisas libremente convertibles que se vendan al Banco de la República para inversiones en moneda nacional como aporte directo de capital o adquisición de acciones, participaciones o derechos;
- d) Inversiones en moneda nacional de sumas provenientes de utilidades, intereses, amortizaciones de préstamos, reexportaciones de capital, regalías, servicios técnicos y otros conceptos que tengan derecho previo a ser remitidas al exterior;
- e) La colocación en el capital de la misma empresa de utilidades percibidas por el inversionista, provenientes de la inversión extranjera directa y con derecho a ser remitidas al exterior; y

Noviembre 1971