

La Reforma del

SISTEMA MONETARIO

INTERNACIONAL

JAVIER MÁRQUEZ

Como es bien sabido, liquidez internacional es una expresión equivalente, en términos generales, a reservas internacionales, es decir, los medios de pago al exterior de que disponen libremente las autoridades, generalmente los bancos centrales, de los países.

Estos necesitan reservas internacionales básicamente para hacer frente a posibles fluctuaciones de sus balanzas de pagos, al mismo tiempo que mantienen la estabilidad del tipo de cambio.

No es posible establecer ninguna regla de validez general sobre cuál es un nivel adecuado de reservas, que dependerá de la estructura del comercio exterior de cada país y sus posibles fluctuaciones, así como de la política interna. A un país que exporte productos primarios, que están expuestos a fuertes fluctuaciones de precios o de la demanda en general, le convendrá un nivel de reservas, relativamente a su comercio, mayor que a otro que exporte productos industriales, cuyos precios y demanda internacionales fluctúan menos. Del mismo modo, un país que sigue una política monetaria conservadora necesitará, por esa razón, menos reservas que otro que siga una política monetaria agresiva y, en consecuencia, con posibilidad de manifestarse en un aumento de los gastos en el exterior. Sin duda, ningún país puede aspirar a acumular reservas que le permitan financiar fuertes déficit de balanza de pagos durante varios años, pero nadie podrá decir si los países deben aspirar a mantener reservas iguales al 30, al 50 o al 100% de sus importaciones anuales.

Además de esto, si un país considera que una reserva del 50% de sus importaciones es adecuada cuando éstas son de 100 millones de dólares, ello no quiere decir que necesite el

mismo 50% cuando las importaciones hayan subido a 200 millones. Probablemente la reserva adecuada será, *ceteris paribus*, una proporción decreciente del comercio a medida que éste aumente, y tanto más así, si con el aumento del comercio también se diversifica su composición. Pero sigue en pie el hecho patente de que cuanto más aumente el comercio mayores pueden ser sus fluctuaciones en términos absolutos, y aunque no se pueda decir en qué medida convendrá que aumenten las reservas para poder hacer frente a posibles fluctuaciones, es obvio que algo deberán aumentar. El comercio mundial ha venido aumentando en más del 7% anual durante los últimos años.

Hubo una época en que la única moneda internacional, o medio de pago entre países, era el oro. Las reservas se mantenían, por tanto, en oro. A éste se le añadieron más tarde las llamadas monedas de reserva, el dólar y la libra esterlina, que eran, que son, libremente convertibles en oro por los países, y que tienen un mercado prácticamente ilimitado, porque son monedas de cuenta en el comercio internacional, además de ser las monedas de países con enormes mercados financieros capaces de abstrer sin perturbaciones toda la moneda nacional que los demás países quieran colocar en ellos. A estos dos componentes se añadió un tercero, de mucha menor importancia, que son las posiciones acreedoras en el FMI y que dejaré de lado en esta exposición.

Para tener reservas, los países no productores de oro deben comprarlo con los saldos positivos de sus balanzas de pagos o acumular esos saldos en monedas de reserva. La provisión de reservas está dada por la parte de la producción (y del desatesoramiento) de oro que pasa a las bóvedas de los bancos centrales y por los déficit de balanza de pagos de los países de moneda de reserva, pues la única manera de que los países acumulen dólares es que Estados Unidos tenga déficit. Es un problema de política la medida en que se acumulen reservas en oro o en dólares, aunque, sin duda, todo país necesita mantener algunas reservas en divisas como capital de trabajo.

NOTA: Texto de la conferencia dictada por el Director del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), en la Sociedad de Alumnos de la Facultad de Economía de la Universidad de Nuevo León, el 20 de febrero del presente año.

Este es el sistema que no satisfacía, y en septiembre del año pasado se dio en Río de Janeiro, en la Reunión de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, el primer paso para reformarlo en su concepción básica. El acuerdo a que se llegó en Río fue la culminación de muchos años de controversias al nivel académico y de discusiones al nivel de la política internacional de los países grandes y pequeños, industrializados y en desarrollo, de discusiones apasionadas, a veces violentas, en las que el juego de la política de poder dominaba a menudo a los aspectos técnicos, o económicos, del problema.

Este ya se había planteado con claridad meridiana, en varios de sus aspectos básicos, desde hace muchos años por Lord Keynes, en la época de la creación del Fondo Monetario Internacional. Las palabras de Keynes datan de más de 20 años, pero tienen plena vigencia en estos momentos. Decía Keynes:

Necesitamos un *quantum* de moneda internacional que no esté determinado de un modo imprevisible por causas exógenas, como por ejemplo el progreso técnico de la industria aurífera, ni esté sujeto a grandes variaciones que dependan de la política de tenencia de reservas en oro de determinados países, sino que se rija por las necesidades reales del comercio mundial y sea también capaz de dilatarse o contraerse deliberadamente para contrarrestar las tendencias deflacionarias o inflacionarias de la demanda mundial efectiva.

Si a estas palabras añadimos aspectos tales como que lo importante no son sólo los cambios en la producción mundial de oro, sino los cambios en la parte de esa producción que va a las reservas internacionales de los países, y ese nuevo elemento decisivo que han resultado ser los déficit excesivos de balanza de pagos de los países de moneda de reserva, o la amenaza de que desaparezcan, tendremos un panorama, o una descripción, del problema que se trató de resolver en Río de Janeiro tan actual como cualquier otro.

En economía, las grandes innovaciones no se realizan por las ideas de los economistas, sino por la presión de los hechos. Cuando Keynes presentó la necesidad de una reforma del sistema monetario internacional nadie le hizo caso, porque el problema no se planteaba con suficiente fuerza. Sus ideas eran claras, su lógica abrumadora, pero la necesidad no era apremiante y no se hacen esfuerzos para llegar a algo cuya necesidad no se siente. Era una abstracción, y a los gobiernos y a los bancos centrales no solamente no les interesan las abstracciones o teorías que pretenden cambiar el *statu quo*, sino que incluso les irritan y pretenden a veces que no tienen nada que ver con la realidad. El presente domina al futuro, aunque pueda demostrarse que el futuro será menos atractivo si no se le tiene en cuenta en el presente. A mí, cuando menos, no me cabe la menor duda de que la situación financiera internacional de hoy sería mucho menos grave si hace 20 años el mundo hubiera hecho caso a John Maynard Keynes.

Sería más que injusto, al referirse a los antecedentes de la reforma del sistema monetario internacional iniciada en Río de Janeiro, no mencionar el nombre del profesor Robert Triffin, de la Universidad de Yale. En los años "recientes" fue Triffin el primero que dio la voz de alarma y presentó varios planes brillantes, aunque no siempre políticamente negociables, para reformar el sistema monetario internacional y evitar los

peligros que él advertía. Sus ideas, hoy aceptadas, fueron al principio motivo de la más grande indignación. Triffin destacó la insuficiencia de la parte de la producción de oro que va a las reservas internacionales de los países, la inaceptabilidad, a la larga, de los déficit de balanza de pagos norteamericanos para completar los aumentos de reserva exigidos por el aumento del comercio y de las relaciones financieras internacionales y advirtió el "prejuicio deflacionario" que tenía el sistema vigente, es decir, cómo su persistencia llevaría a tendencias contraccionistas en la economía mundial al tratar los países de evitar déficit de balanza de pagos. En un artículo publicado por Triffin en *The New Republic*, en enero de este año, nos recuerda que *antes* el oro proporcionaba tres cuartas partes o más del aumento de reservas del mundo, mientras que en 1960-1964, y a pesar de las ventas de oro rusas, el oro solamente proporcionó una cuarta parte de ese aumento, y en estos momentos la contribución del oro ha sido negativa, es decir, ha disminuido en términos absolutos el oro que hay en las reservas internacionales de los países, y esto no sólo como consecuencia de la especulación que siguió a la devaluación de la libra esterlina, sino que esa disminución neta del oro en las reservas internacionales es anterior a tal especulación.

Así pues, y resumiendo, las razones de insatisfacción con el sistema monetario internacional eran las siguientes: primero, insuficiencia de la producción de oro y de la parte de la producción de oro que pasa a engrosar las reservas monetarias de los países; segundo, que no hay relación entre la producción de oro, o la especulación con el oro, y las necesidades internacionales de liquidez; tercero, que no es aceptable que la liquidez internacional dependa, en alguna medida, de las preferencias de los países respecto a la forma de mantener sus reservas, si en oro o en divisas, y, cuarto, que no hay ninguna razón para que el aumento de la liquidez internacional dependa también de causas tan fortuitas como los déficit de balanza de pagos de Estados Unidos, además de que no es justo que el mundo esté financiando los déficit de balanza de pagos de Estados Unidos, que son consecuencia de políticas sobre las cuales (como ha dicho Triffin) Estados Unidos no consulta al resto del mundo y con las que éste puede estar totalmente en desacuerdo.

Por todo ello, la solución es crear liquidez internacional de una manera deliberada en montos ajustados a las necesidades del mundo y esto es lo que se ha hecho en Río de Janeiro en septiembre pasado o, mejor dicho, en septiembre del año pasado se dio en Río de Janeiro un primer paso en esa dirección.

No es que el sistema monetario internacional vaya a cambiar radicalmente, que el oro vaya a perder su función de reserva monetaria o el dólar la de moneda de reserva (como debería ser en la fase final de la reforma), pero se ha añadido a esos dos componentes de las reservas internacionales un tercer elemento que, con el tiempo, puede llegar a representar una proporción sustancial de las reservas internacionales del mundo.

En Río de Janeiro se dio un primer paso importante, pues al aceptarse la reforma al nivel político, de los gobiernos, se rompió el obstáculo que representaba la persistencia de las ideas antiguas para la aceptación de las nuevas, o quizá fuera más exacto decir que en Río de Janeiro se decidió la forma de aplicar las nuevas ideas, pues el obstáculo real era encontrar un método aceptable de aplicarlas. La solución a que se llegó no es, a mi modo de ver, la definitiva o última, pero en estos temas, al parecer, no es legítimo pretender que los cambios ocurran en 24 horas en toda su integridad. Se necesita una

evolución y ésta es la que se ha iniciado. Ya veremos cuándo se dan los siguientes pasos. Todavía quedan lastres de las ideas antiguas que obstaculizan la aceptación plena, con todas sus consecuencias, de las ideas nuevas. Pero también es Keynes el autor de otra frase brillante: que "en política como en economía los sueños y los planes irrealizables de una generación son a menudo el dogma de la generación siguiente". A juzgar por el desarrollo de los acontecimientos, ese plan de Keynes, irrealizable hace 20 años, puede fácilmente llegar a convertirse en un dogma de la generación presente.

Evidentemente, el plan aprobado tiene muchos aspectos sumamente técnicos, algunos de los cuales todavía están pendientes, en su forma final, de la redacción de los instrumentos legales que se aprobarán, esperamos, en septiembre próximo. Sin entrar en ellos más de lo estrictamente indispensable, veamos en forma muy resumida las partes más importantes del plan.

Sabemos que se va a crear nueva liquidez y que se distribuirá entre los países miembros del Fondo Monetario. Ahora bien, el primer aspecto es *cuánta* nueva liquidez se va a crear. La idea es que, con base en las previsiones de balanza de pagos, de aumento del comercio internacional, de la producción de oro, etc., se decida cuánta liquidez nueva se creará anualmente en períodos de cinco años. Hasta ahora sólo se han barajado "órdenes de magnitud", y es cosa sabida que hay países que insisten en que la nueva liquidez artificial, por así llamarle, a crear sea "poca". Pero, ¿cuánto es poco? Se han hecho cálculos basados en el supuesto de que la balanza de pagos de Estados Unidos esté en semiequilibrio, de que el comercio internacional pueda seguir aumentando a determinado ritmo anual a fin de que no se interrumpa el crecimiento de la economía mundial; se han manejado las cantidades de oro de nueva producción que va a las reservas monetarias después de descontadas las compras especulativas y para la industria y las artes, así como para el atesoramiento habitual en el mundo, etc., y los cálculos pesimistas parecen reducir el monto a crear en el primer período quinquenal a 1 000 millones de dólares anuales, y los cálculos optimistas llevan la cifra a 2 000 millones de dólares anuales. De modo que podemos, quizá, suponer que cuando el plan se "active", es decir, se ponga en movimiento, se aplique, habrá una creación anual de liquidez que tendrá un mínimo de 1 000 millones de dólares anuales y un máximo de 2 000 millones.

La siguiente pregunta es *¿cuándo* se creará esa nueva liquidez? Una vez más, tenemos una serie de incógnitas. La primera, y menos difícil de resolver, es que la fecha mínima depende de la aprobación definitiva de las obligadas modificaciones a los estatutos del Fondo Monetario Internacional. Esas modificaciones serán sometidas a los países miembros del Fondo Monetario en septiembre próximo para su aprobación colectiva *ad referendum* de los países, de modo que tenemos septiembre próximo como fecha clave. Después necesitamos tener las aprobaciones individuales de una mayoría de los miembros del Fondo Monetario Internacional que tengan por lo menos el 80% de los votos, lo cual es un problema de decisión parlamentaria, que también podemos suponer que llevará, digamos, entre seis meses o un año más. Es decir, por razones estatutarias o de índole parlamentaria, no hay ninguna esperanza de que el plan pueda ponerse en movimiento antes de, digamos, marzo del año entrante.

¿Se pondrá en movimiento inmediatamente después de que lo hayan aprobado los parlamentos de un número suficiente

de países miembros del Fondo Monetario Internacional? El problema es complicado porque muchos o algunos países, y especialmente Francia, han defendido la tesis de que no existe en estos momentos falta de liquidez internacional y que no la habrá mientras persistan los déficit de balanza de pagos de Estados Unidos. La estabilidad de la balanza de pagos norteamericana se ha presentado a menudo como condición previa *sine qua non* de la puesta en marcha de cualquier plan. Sin duda, son muchos los países que sostienen la tesis de que no es necesario, ni conveniente, esperar al equilibrio de la balanza de pagos norteamericana para activar el plan, que la necesidad de liquidez internacional es ya hoy apremiante, y que, por tanto, debe activarse lo antes posible el nuevo sistema. Además, como consecuencia de las diferencias en las políticas de tenencias de reservas, esos déficit no garantizan el aumento de la liquidez. Si los países superavitarios prefieren mantener sus excedentes en oro, los déficit de Estados Unidos serán neutrales a la liquidez.

Así pues, tenemos dos corrientes de opinión, una en favor y otra en contra de activar pronto el plan. Sería muy deseable que prevaleciera la primera, pues ya son varios los años en que los aumentos de reservas en el mundo han sido sumamente pequeños en comparación con el aumento del comercio, y algo aliviaría los síntomas contraccionistas que se advierten en varios países.

El siguiente aspecto que conviene destacar es *a quién* irá esa liquidez nueva a crearse. La decisión ha sido que irá a todos los miembros del Fondo Monetario Internacional y que les será asignada como una parte alícuota de sus cuotas en el Fondo Monetario. Si México tiene 1.29% de las cuotas en el Fondo Monetario Internacional, también le corresponderá anualmente el 1.29% de la nueva liquidez creada. Si ésta fuera 1 000 millones de dólares, le tocarían a México 12.9 millones de dólares anuales, si fueran 2 000 millones de dólares, le tocarían 25.8 millones de dólares. A América Latina en su conjunto le tocaría aproximadamente el 9% de la nueva liquidez a crear, puesto que ésa es, aproximadamente, la parte alícuota que corresponde a América Latina en las cuotas en el Fondo Monetario Internacional. A los países en desarrollo como un todo les tocaría aproximadamente el 27% de toda la liquidez a crearse.

No hay relación entre la creación de liquidez y la situación específica de balanza de pagos de los países, y siempre se rechazó en las discusiones internacionales que pudiese existir. Se trata de las necesidades mundiales y no de las de países concretos. La única fórmula de distribución que se encontró aceptable, o negociable, internacionalmente, cualquiera que sean sus defectos o sus bondades, fue guiarse por las cuotas en el Fondo Monetario Internacional.

Ahora nos toca tratar de *cómo* se creará esa nueva liquidez internacional, que es uno de los aspectos más técnicos de todo el sistema decidido. La nueva liquidez se creará mediante la emisión por el Fondo Monetario Internacional, en una cuenta especial segregada de las demás cuentas del Fondo Monetario, de nuevos derechos especiales de giro, ya conocidos por DEGS. Como ya dije, México recibiría 1.29% de todos los DEGS que se creen, y podrá girar contra ellos hasta por ese monto. El DEG no es una moneda internacional, no es algo que pueda utilizarse directamente. Lo que se puede utilizar son las monedas de los países miembros del Fondo Monetario Internacional y esto por un múltiplo del monto de los DEGS recibidos (a lo que me referiré dentro de un momento). Si México re-

cibe 20 millones de dólares de DEGS, quiere decir que México puede girar por esos 20 millones de dólares en las monedas nacionales que el Fondo le indique. Si Estados Unidos recibe 500 millones de dólares de DEGS, quiere decir que Estados Unidos puede girar por el equivalente de 500 millones de dólares en las monedas nacionales de miembros del Fondo que éste le indique. México no puede exigir dólares, o francos, o marcos; el Fondo Monetario le dirá qué monedas le entrega y México las transformará en las monedas que necesite, en caso de que no haya coincidencia entre ellas y sus obligaciones internacionales.

Para que este sistema pueda funcionar, los miembros del Fondo Monetario Internacional deberán aceptar varias obligaciones. Una de ellas es que los países se comprometen a poner a la disposición del Fondo Monetario Internacional hasta 2 veces el equivalente en moneda nacional de los DEGS que hayan recibido. Si México recibe DEGS por 20 millones de dólares, quiere decir que México se compromete a poner a la disposición del Fondo Monetario Internacional pesos mexicanos hasta por 500 millones, que el Fondo Monetario pueda poner a la disposición de otros países. El país cuya moneda se utiliza aumenta correspondientemente su tenencia de DEGS. Si, por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional da pesos mexicanos y otras monedas a Estados Unidos, por giro de Estados Unidos contra sus DEGS, quiere decir que Estados Unidos reduce su tenencia de DEGS en la medida en que los haya utilizado y que los países cuyas monedas han sido entregadas a Estados Unidos aumentan correspondientemente su tenencia de DEGS y su capacidad de giro contra ellos. Si Estados Unidos solicita 40 millones de dólares de su capacidad de giro contra DEGS, el Fondo Monetario puede darle 500 millones de pesos mexicanos, que Estados Unidos puede cambiar en el mercado mexicano por las monedas que necesita para hacer frente a un déficit de balanza de pagos, si no los quisiera para pagar a México. Paralelamente, la capacidad de giro de México contra el Fondo Monetario por DEGS aumenta de 20 a 60 millones de dólares. Si México quiere utilizar el equivalente de 20 millones de dólares de DEGS, que le dio el Fondo Monetario Internacional, el Fondo le puede dar cualquier moneda que el Fondo considere adecuada para que México la utilice, y el país de esa moneda aumentará en 20 millones de dólares su capacidad de giro contra el Fondo Monetario por concepto de DEGS y México agotará su capacidad de giro por DEGS. Ningún país está obligado a proporcionar su moneda al Fondo Monetario Internacional más que por dos veces el monto de los DEGS que haya recibido.

Además de esto, los países se comprometerán a no hacer uso de sus DEGS si no es para hacer frente a un déficit de balanza de pagos, lo que también puede, y suele, expresarse diciendo que no podrán, o deberán, hacer uso de sus derechos especiales de giro para cambiar la composición de sus reservas. En otras palabras, y por vía de ejemplo, México —que, supongamos, tiene su balanza de pagos en equilibrio o superavitaria—, ha recibido 20 millones de DEGS. Entonces México puede pensar que es preferible tener esos 20 millones en dólares, digamos, para invertirlos en bonos de Tesorería norteamericanos, o para comprar oro, que mantenerlos como DEGS. Esto es lo que no estaría permitido, porque México no tiene déficit de balanza de pagos y su utilización de los DEGS tendría por finalidad cambiar la composición de las reservas mexicanas, y el Fondo Monetario tiene el derecho, si no es que la obligación, de no aceptarlo.

Los países que reciben DEGS tienen derecho de utilizarlos automáticamente, es decir, no tienen que someterse a ninguna

regla de disciplina monetaria impuesta por el Fondo Monetario Internacional, no tienen que dar explicaciones de para qué los quieren; pueden utilizarlos a voluntad para cubrir déficit de balanza de pagos. Pero, y éste ha sido otro de los asuntos espinosos de la negociación internacional antes de Río de Janeiro, existe lo que se llama ahora la obligación de “reconstituir”; una palabra que, referida a los DEGS, es equivalente a la palabra “recomprar” referida a los derechos ordinarios de giro en el Fondo Monetario Internacional. De acuerdo con los estatutos del Fondo Monetario Internacional, ningún país puede mantener posiciones permanentemente deudoras en el Fondo Monetario, sino que éste, aplicando sus estatutos o por negociación, les da un plazo para recomprar su moneda, o pagar los “préstamos” que el Fondo Monetario le haya hecho. Con los DEGS hay una obligación similar, pero limitada al 30% de los DEGS recibidos. Si México ha recibido 20 millones de dólares en DEGS, tiene obligación de mantener, como promedio, e insisto mucho en la palabra “promedio”, 6 millones de dólares de DEGS en el Fondo Monetario Internacional. Los promedios se miden en períodos de cinco años, o así se espera, pero para los fines del ejemplo podemos olvidarnos de esos años. Supongamos que se trata de un solo año, y que México ha utilizado durante seis meses los 20 millones de dólares de DEGS que recibió. Quiere decir que durante los seis meses siguientes deberá mantener 12 millones de dólares de DEGS en el Fondo Monetario Internacional. Deberá haber reconstituido hasta 12 millones de dólares por seis meses, a fin de que en el período de un año (o cinco, si se quiere) haya mantenido, en promedio, 30% de los DEGS que recibió. O bien México puede utilizar, por tener déficit de balanza de pagos, el 70% de los DEGS que recibió —en nuestro ejemplo 14 millones de dólares—, y dejar permanentemente, como si no fueran suyos, los 6 millones de dólares restantes, olvidándose de ellos. No tiene obligación de reconstituir. Es como si un banco prestara a un cliente 100 pesos, pero acordara con él que mantenga permanentemente en el banco 30 pesos, y entonces el cliente usa 70 pesos y se olvida de los 30 restantes. O bien, como en el caso anterior, la mitad del tiempo utiliza los 100 pesos y la otra mitad tiene 60 pesos en el banco. El promedio sigue siendo del 30%. Supongamos que un país ha utilizado el 70% de sus DEGS, mientras tenía déficit de balanza de pagos, y supongamos que, en algún momento, empieza a tener un superávit de balanza de pagos. ¿Debe o no reconstituir a más del 30%? No tiene obligación de hacerlo, pero el Fondo Monetario Internacional, evidentemente, como toda institución de investigación que está atenta a los acontecimientos en la balanza de pagos de todos sus miembros, sabe que tiene ese excedente. El país no tendrá necesidad de reconstituir, pero el Fondo Monetario Internacional, sabiendo que ese país está desarrollando excedente de balanza de pagos, es decir, aumentando sus reservas, cuando otros países quieren utilizar los DEGS que les corresponden, puede decirles, sí señor, pero utilice usted pesos mexicanos. Y entonces el Fondo Monetario, dirigiendo los giros de otros países hacia los países excedentarios, puede restaurar, indirectamente, en . . . 100% (y más) los DEGS de los países con superávit —y ya he indicado que los países tienen obligación de aceptar DEGS hasta por tres veces los que recibieron.

Dos aspectos más de los DEGS son importantes. El primero es que los DEGS acumulados por un país en el Fondo Monetario tienen garantía oro, tanto los que un país recibe espontánea, gratuitamente, como los que acumula adicionalmente por utilización de su moneda por otros países. Además de esto, segundo aspecto, los DEGS devengarán una tasa de interés moderada; aún no se ha decidido cuál. Es decir, el uso de los DEGS,

aunque automático, etc., no es gratis, hay que pagar la tasa de interés, lo cual se considerará como un freno a su uso y como un aliciente para su acumulación como consecuencia del uso de la moneda nacional por otros países.

Estos son los aspectos que considero más importante del plan aprobado en la Reunión del Fondo Monetario Internacional en septiembre del año pasado, en Río de Janeiro.

El nuevo sistema tiene, entre sus aspectos más positivos, el de la universalidad: se aplica a todos por igual. Recuértese que durante mucho tiempo la división de los países en cuando menos dos grupos, según su grado de desarrollo, su historial de estabilidad, el nivel de sus reservas, etc., fue uno de los aspectos en que muchos insistieron. No querían los países europeos, ni Estados Unidos en algún momento, que todos los miembros del Fondo recibieran la misma clase de liquidez, y se proponía que hubiera una liquidez, que llamaríamos de Clase A, incondicional, tan buena como el oro, etc., y que hubiera otra para los países en desarrollo consistente básicamente en una ampliación de los derechos de giro de acuerdo con las normas generales del Fondo. Esta tesis fue derrotada, y puede considerarse que la universalidad es un triunfo de los países en desarrollo, o no miembros del Grupo de los Diez, al haberse negado a aceptar la discriminación. Otro aspecto positivo es que el sistema será manejado en el Fondo Monetario Internacional, aunque sea en cuentas separadas; estará, pues, dentro de una entidad donde los países en desarrollo tienen una voz de importancia, algo así como el 27% de los votos.

La nueva liquidez que se va a crear será de carácter incondicional. Es decir, los países no tendrán que consultar con el Fondo, discutir con él sus políticas de estabilidad, para poder utilizar sus DEGs. Cuando se hablaba de la posibilidad de crear dos clases de nueva liquidez, una incondicional para los miembros del Grupo de los Diez, y quizá pocos más, y otra condicional, como una especie de ampliación de los derechos de giro ordinarios en el Fondo Monetario Internacional, la indignación de los países en desarrollo era muy legítima y comprensible. Pero debo confesar que la razón básica para haber decidido las incondicionalidad de los derechos especiales de giro no es de las que más me satisfacen. La incondicionalidad es necesaria para que los países consideren que los derechos especiales de giro son legítimamente parte de sus reservas, para poder exhibir una reserva más alta que incluya los DEGs recibidos. Si esos DEGs fueran condicionales, si hubiera que pedir permiso o negociar su uso ajustando las políticas a los resultados de la negociación, en ese caso los DEGs no podrían considerarse como parte de las reservas; incluirlos sería abultarlas indebidamente. Nadie negará que poder exhibir en el balance de los bancos centrales una reserva alta es ya un hecho positivo y bueno para el prestigio de la moneda y que, por lo tanto, tiene influencia importante para su estabilidad. Además de ello, una reserva abundante y "propia" es un elemento sumamente favorable a la autonomía de la política financiera de los países. Sin embargo, como persona apasionadamente partidaria de la estabilidad monetaria, entre otras razones porque creo que sin estabilidad no hay un desarrollo económico sano, ni es posible llegar a la integración económica latinoamericana, tan necesaria para apresurar ese desarrollo, también le veo bastantes virtudes a la condicionalidad, que puede ser un elemento favorable a la prosecución de políticas de estabilidad, mientras que los países fundamentalmente estables no tienen inconveniente en aceptar las condiciones que se les quieran imponer y probablemente seguirían de *motu proprio* las políticas "impuestas".

Sin duda, soy partidario de la universalidad en la calidad de la nueva liquidez a crear, de que no haya diferencias. Y, en caso de que los países industrializados exijan la incondicionalidad, también la exigiría para América Latina, así como para los demás países en desarrollo. Asimismo, en caso de que haya condicionalidad, también preferiría que ésta fuera impuesta desde dentro, es decir, por los países de América Latina mismos, como un aspecto de su integración y de su coordinación, y no desde fuera, por el Fondo Monetario Internacional.

¿Qué virtudes especiales tiene el sistema decidido para los países en desarrollo? En una conferencia dictada a principios de diciembre pasado, el director-gerente del Fondo Monetario, Pierre Paul Schweitzer, sin duda un gran amigo de los países en desarrollo, hizo una relación analítica de esas virtudes. En primer lugar, dijo el Director-Gerente del Fondo Monetario Internacional, la nueva liquidez se distribuirá de acuerdo con las cuotas de los países en el Fondo Monetario Internacional, y las cuotas de los países en desarrollo en el Fondo Monetario Internacional (con excepción de los países petroleros) son más que proporcionales a sus tenencias de reserva, si se comparan con las de los países industrializados. En general, los países en desarrollo tienen el 17% de las reservas mundiales y el 27% de las cuotas en el Fondo Monetario. Si las cuotas de los países en desarrollo se comparan, no ya con sus reservas, sino con su participación en el comercio mundial, que sería un criterio mucho más ajustado, las cuotas aún resultarían algo mayores relativamente a las de los países industrializados, por lo que el Sr. Schweitzer concluyó, sobre este aspecto, que la distribución de los nuevos DEGs no sería desfavorable a los países en desarrollo. No dijo que fuera favorable, sino que no sería desfavorable. En segundo lugar, dijo el Sr. Schweitzer, a los países en desarrollo les conviene que las reservas mundiales sean adecuadas, en especial que lo sean las reservas de los países industrializados, porque si a éstos, que son los que proporcionan ayuda externa, les escasean las reservas, también habrá una reducción, una contracción, de su ayuda a los países en desarrollo, así como un endurecimiento de las condiciones en que la den, por ejemplo, de las tasas de interés. Además, la escasez de reserva en los países industrializados también tiene probabilidades de afectar desfavorablemente a su demanda de productos primarios, exportados por los países en desarrollo. La experiencia histórica nos dice que los períodos de recesión en la economía mundial, y consiguiente contracción del comercio, afectan de manera muy especial, y más que proporcionalmente, a los exportadores de productos primarios. El plan decidido, al aumentar la liquidez de los países industrializados, reduce el peligro de que se sigan esas políticas o se deriven esas consecuencias adversas para los países en desarrollo. A estas virtudes se añade el hecho de que, obviamente, se reforzará la débil posición de reserva de la mayoría de los países en desarrollo, tan expuestos a fluctuaciones violentas en sus ingresos de divisas.

Debo confesar que la argumentación no me resulta lo bastante convincente para considerarme satisfecho.

Sin duda, las reservas internacionales de los países en desarrollo se reforzarán en alguna medida, y a la larga no insignificante. Pero ya se ha aceptado, oficialmente, que no puede, ni debe, haber igualdad entre países desiguales, entre los fuertes y los débiles, y que las ventajas de los sistemas internacionales, sean arancelarios u otros, deben ser más que proporcionales para los países en desarrollo. También se ha aceptado ya que los países en desarrollo deben poder recibir ventajas *sin* que se espere de ellos una reciprocidad que no pueden dar. Por todo esto, no me parece que haya razón para mostrarse

satisfecho porque la nueva liquidez a crear vaya a los países en desarrollo en proporción a su participación en el comercio internacional, cuando en realidad debería ser una participación más que proporcional, bastante más que proporcional.

Este punto de vista se refuerza no sólo por el hecho de que los países en desarrollo tienen ya hoy reservas relativamente bajas, sino también con todos los argumentos en favor de la tesis de que esos países necesitan reservas relativamente mayores que los industrializados debido, por ejemplo, a las mayores fluctuaciones a que están expuestos sus ingresos por exportación y a la rigidez de sus necesidades de importación. Además, una política activa de desarrollo, como la que tienen, diría yo, obligación de seguir, exige fuertes reservas, pues si son escasas cualquier exceso de agresividad puede crear problemas graves, es decir, no hay el margen de maniobra que se necesita y, por lo tanto, se puede tender a una política de desarrollo más conservadora, o tímida, de la que es deseable o de la que es compatible, a la larga —cuando no también a la corta— con la estabilidad.

En algún momento se sugirió que los países en desarrollo recibieran el 50% de toda la nueva liquidez que fuera a crearse. Esto parece mucho más equitativo que lo que se ha hecho y hubiera contrastado menos con las corrientes del pensamiento universal respecto al comportamiento que deben tener los países industrializados hacia los países en desarrollo, así como con las necesidades aceptadas de éstos. A mí, cuando menos, me suena un poco excesivo mostrar satisfacción por el hecho de que los países industrializados reciban una proporción grande de la nueva liquidez a crearse debido a que así nos tratarán mejor. ¿No hubiera sido más lógico que los países en desarrollo recibieran los beneficios de la nueva liquidez directamente, y no sólo como una consecuencia indirecta de los beneficios que la nueva liquidez proporciona a los países industrializados? Esto además de que nada garantiza que estos países seguirán las políticas preferibles para los en desarrollo.

Sin duda, nos enfrentamos a los llamados "facts of power" contra los que es muy difícil luchar. Pero sería preferible aceptar esos "hechos" como una realidad inevitable, derivada de las diferencias de fuerza económica de los países, y no racionalizar las ventajas de los países industrializados.

El nuevo sistema aprobado no habrá creado, hasta dentro de bastantes años, un volumen de reservas suficiente para tener significación en la liquidez internacional. No ha resuelto, ni ha pretendido resolver, el problema inmediato, que es básicamente de composición de las reservas, y en estos momentos nos enfrentamos a la amenaza de una crisis, cuya aparición o no aparición puede depender de que no haya o haya acuerdos o arreglos enteramente distintos del sistema aprobado en Río de Janeiro. Ya hay algunos planes sobre el particular, y el profesor Triffin ha sido, con su ingenio habitual, uno de los autores de varios de ellos.

Otro aspecto, muy importante, de todo el tema se encuentra en que el nuevo plan no añade nada a la solución del problema de las políticas seguidas por los países para ajustar sus balanzas de pagos. El mecanismo de ajuste no ha sido parte de las deliberaciones internacionales para reformar el sistema monetario internacional, aunque los países latinoamericanos han insistido, con frecuencia, en que debería serlo. Los grandes países prefieren mantener el tema separado; tratarlo, si acaso, en *petit comité*, y no en el Fondo Monetario Internacional. El problema está, sin duda, en que debería haber más paralelismo, menos asimetría, entre las políticas que se exigen de los países defici-

tarios y las que se exigen de los superavitarios. En realidad, en la actualidad casi todo el peso de los ajustes de balanza de pagos recae sobre los países deficitarios, mientras que los superavitarios no tienen aliciente para seguir políticas que eviten los superávits. Si hubiera mayor paralelismo, la tarea de los deficitarios sería más ligera, menos dura, y también sería menor la necesidad de reservas internacionales para hacer frente a fluctuaciones de balanza de pagos, que serían menores.

Por otro lado, también hay un problema importante en la forma de lograr el ajuste. Es decir, los países latinoamericanos han dicho, en más de una ocasión, que las políticas de los países deficitarios e industrializados, deberían ser tales que no afectaran, o afectarían lo menos posible, a los países en desarrollo; que no es indiferente cómo se consigue el ajuste, y que las políticas de ajuste de los países industrializados superavitarios deberían también ser favorables a los países en desarrollo y no favorecer de un modo especial a los países industrializados.

Los países de la Comunidad Económica Europea realizan su coordinación en el Comité de Política Monetaria de esa entidad. El Grupo de los Diez realiza su coordinación de balanza de pagos, incluyendo la política de tenencia de reservas, en el Grupo de Trabajo Número Tres de la OCED. Los países en desarrollo no tienen acceso a ninguno de esos mecanismos. El Fondo Monetario Internacional podría, en teoría, al exigir condiciones para sus préstamos a los países, ver la manera de que sus políticas no fueran perjudiciales para los países en desarrollo, pero se ha dicho muchas veces que el Fondo Monetario tiene poca autoridad sobre las políticas de ajuste de los países industrializados, y que éstos no discuten dentro del Fondo Monetario Internacional los aspectos de coordinación de políticas.

También es un hecho que el Fondo Monetario Internacional tiene poca autoridad sobre los países superavitarios, y en general las disposiciones de los artículos del Convenio del Fondo Monetario Internacional que se relacionan con los superávits, es decir, las cláusulas sobre monedas escasas, no han podido aplicarse hasta hoy, es decir, no son políticamente operativas.

Continuamente se dice que en las discusiones de la CEE, así como en las del Grupo de Trabajo Número Tres, de la OCED, se tienen muy en cuenta los intereses de los países en desarrollo, y es cierto que varios países, muy especialmente Estados Unidos, al idear sus planes de ajuste de balanza de pagos, han establecido políticas distintas hacia América Latina que hacia los demás países. Es decir, no hemos estado enteramente abandonados. Sin embargo, para mí hay una gran diferencia entre ser tenido en cuenta voluntariamente, quizá por razones políticas, por los países industrializados, y ser tenido en cuenta como un derecho, como un participante en las discusiones. Y esto último podría lograrse dentro del Fondo Monetario Internacional si éste tuviera una estructura distinta o los países estuvieran dispuestos a atribuirle autoridad suficiente.

No quisiera que esta última parte se interprete como un rechazo de los pasos que se han dado para reformar el sistema monetario internacional. Ya dije anteriormente que consideraba que era un principio muy positivo. Pero sí he querido destacar que es sólo un primer paso, que falta mucho por hacer, que no deberemos perder la esperanza de que se haga, puesto que los principios han sido aceptados. También he querido sugerir que el progreso en la reforma del sistema monetario internacional debería ser más acorde de lo que ha sido hasta ahora con las actitudes internacionales que deben tener los países industrializados hacia los países en desarrollo.