

EL COLEGIO DE MEXICO, A. C.

Centro de Estudios Internacionales

ESTADOS UNIDOS Y EL SISTEMA MONETARIO
INTERNACIONAL (1944 1977); UN ENFOQUE POLITICO

Gregorio Morales Avilés

Tesis para optar por
el Grado de Licenciado
en Relaciones Internacionales

México, D. F., julio de 1978

A: Imelda

A: Darío

CONTENIDO

INTRODUCCION

I.	LA CREACION DEL SISTEMA MONETARIO DE POSTGUERRA.....	1
	1. Situación de Estados Unidos al final de la Segunda Guerra Mundial.....	1
	2. Las negociaciones monetarias para el período de postguerra. El triunfo del Plan White.....	6
II.	LA CONSTITUCION DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL...	23
	1. Objetivos y principios del FMI.....	23
	2. Servicios Internacional de Crédito.....	26
	3. Los acuerdos "Standy-by", los créditos Swap y el Acuerdo General de Préstamos (GAB).....	39
	4. Los Derechos Especiales de Giro.....	43
	5. Las cuotas.....	49
	6. Obligaciones generales.....	52
III.	ESTADOS UNIDOS Y LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL (1946-1968).	54
	1. La balanza de pagos de Estados Unidos.....	57
	2. El período de esplendor del sistema monetario internacional.	70
	3. Medidas de Kennedy para proteger el dólar.....	79
	4. El Plan Johnson.....	82

IV.	LA REFORMA DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL -- (1964-1969).....	87
	1. El inicio de las pláticas de reforma.....	87
	2. Estados Unidos contra Europa.....	94
	3. La creación de los Derechos Especiales de Giro.....	103
V.	ESTADOS UNIDOS Y LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO - INTERNACIONAL.....	110
	1. El preámbulo de la crisis. Las últimas medidas de Johnson para salvar el dólar.....	110
	2. La administración de Nixon y la crisis del sistema monetario internacional.....	117
	3. La inconvertibilidad del dólar y la crisis del sistema.....	125
VI.	LA POLITICA MONETARIA DE ESTADOS UNIDOS Y LA RECE- SION INTERNACIONAL (1973-1977).....	135
	1. El reciclaje de los petrodólares.....	136
	2. La recesión mundial y la reforma del sistema monetario in- ternacional.....	143
	3. La estrategia monetaria de Carter (1977).....	162
	a) El sistema de la Reserva Federal.....	164
	b) La política monetaria "trilateral" de Carter.....	167
	c) El fortalecimiento del FMI. el Servicio de Financiamien- to Suplementario.....	179

CONCLUSIONES.....	193
BIBLIOGRAFIA.....	
APENDICES.....	

INTRODUCCION .

Los problemas concernientes al sistema monetario internacional están íntimamente ligados a los objetivos políticos, las actitudes y los intereses de cada Estado-nación. El propósito de este estudio es tratar de dar un peso específico mayor a los aspectos políticos del sistema monetario de postguerra, en comparación al que le otorgan los enfoques puramente económicos.

La hipótesis de trabajo es que la constitución del nuevo orden monetario internacional después de la Segunda Guerra Mundial, vista desde una perspectiva amplia, tiene en último término una naturaleza política. Es decir, consideraciones esencialmente económicas han sido pasadas por alto por el proceso tradicional de la política entendida como el esfuerzo por realizar diversos valores subjetivos en medio de un contexto de desacuerdos.

En este sentido, la dinámica y los conflictos inherentes a la alianza de los países participantes en las negociaciones de Bretton Woods, especialmente la relación de Estados Unidos con los países de Europa, dio nacimiento y guió el desarrollo del sistema monetario de la postguerra con la clara supremacía de los intereses estadounidenses sobre los de las demás naciones.

El sistema monetario contemporáneo, al igual que el sistema defensivo instrumentado por Estados Unidos a nivel internacional durante

la "Guerra Fría", reflejan la orientación política con que fueron creados. Tanto el sistema monetario, como el de seguridad, fueron producto del período inmediato posterior de la Segunda Guerra Mundial, cuando era indiscutible la hegemonía de Estados Unidos y la impotencia europea.

Al final de la década de 1950, la fuerza política, económica y militar de Europa Occidental se restauró paulatinamente, por lo que la relación de poder inicial de la postguerra se volvió inestable, dando lugar a nuevo esquema de poder internacional, llamado "policentrismo".

Como parte de este proceso se encuentra la insatisfacción europea, principalmente francesa, con las reglas del juego del sistema monetario, con lo que se comenzó a gestar la crisis del mismo. La ausencia de un consenso entre Estados Unidos y los demás países sobre aspectos del sistema monetario internacional, hizo evidente la necesidad de reforma a fondo del esquema de Bretton Woods, a finales de la década de 1960 y otra a principios de 1970.

Los aspectos que se estudiarán para la comprensión de los antecedentes, creación y desarrollo del nuevo orden monetario de postguerra, son:

- a). la situación de Estados Unidos después de la Segunda Guerra Mundial;

- b). Las "reglas del juego". Se examinará el proceso de negociaciones para llegar al convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional y los mecanismos e instrumentos de su funcionamiento;
- c). los problemas de la liquidez internacional y las negociaciones para la reforma del sistema monetario internacional (1964-1969), y
- d). la crisis del sistema y los intentos actuales de reestructuración.

El argumento básico es que el dinero es una forma de poder. En las relaciones económicas internacionales, el orden monetario se obtiene principalmente a través de la adhesión voluntaria de las naciones a un conjunto de acuerdos jurídicos e institucionales.

Estos acuerdos regulan las transacciones comerciales, las formas de financiar el déficit de la balanza de pagos y las medidas de política económica que cada Estado-nación debe tomar para el ajuste del sector externo de su economía. Esto puede significar, de facto, una cesión de soberanía nacional, por lo que comprende necesariamente una dimensión política.

Un acuerdo internacional implica diferentes políticas de Estados soberanos que tratan de imponer o maximizar diferentes objetivos, valores o instrumentos, de acuerdo a las concepciones particulares

del bien público. En numerosas negociaciones económicas internacionales se puede percibir un claro objetivo económico, por ejemplo las negociaciones arancelarias; pero en las negociaciones monetarias se introduce un elemento político cuya fuerza es poco usual en los asuntos económicos internacionales, pues mientras la política económica tendiente a una reducción arancelaria se adopta principalmente por sus ventajas técnicas y no afecta mayormente a otros sectores económicos, las políticas monetarias son tomadas como instrumentos de política-política, es decir, una política cuyo objetivo económico es sólo un medio para lograr el fin de controlar las políticas de otra nación. Como dice Morgenthau:

"Una política económica, financiera, territorial, militar, llevada a cabo por valor propio, está sujeta a una evaluación en sus propios términos...

Cuando, sin embargo, los objetivos de esas políticas sirven para incrementar el poder de una nación y son perseguidos teniendo en cuenta a otras naciones, estas políticas y sus objetivos deben ser juzgados principalmente desde el punto de vista de su contribución al poder nacional" (1).

La influencia de las medidas monetarias sobre la inflación, el empleo, el ajuste del sector externo, y el ritmo de crecimiento de un país es decisivamente una influencia de carácter político que, en numerosas ocasiones, se sobrepone a consideraciones de racionalidad económica. En este sentido tiene especial importancia el establecimiento y desa-

(1) Hans J. Morgenthau, La Lucha por el poder y por la paz. Su damericana, Buenos Aires, 1963, p. 49. -

rollo del "patrón cambio-oro" (2), que operó en función directa con la hegemonía de Estados Unidos y de su aceptación de parte de las demás naciones del mundo capitalista (3).

Un análisis del sistema monetario internacional debe contener, por tanto, la exposición de la balanza de poder que refleja las estrategias de dominación y las manifestaciones de desacuerdo que implica. Los conflictos relacionados con el sistema monetario, expresan un dilema mayor de la política internacional como un todo: la ausencia de integración y de consenso de objetivos entre Estados soberanos del mundo. Sin embargo, en este trabajo no se tratará de comprobar las tesis marxistas de las contradicciones entre los distintos imperialismos y la de la exportación de capitales. La primera supone un marco teórico y analítico que supera los propósitos de este estudio, aunque se toca tangencialmente y está en el trasfondo de las negociaciones monetarias y de la crisis monetaria de nuestros días.

-
- (2) Aunque el "patrón cambio-oro" se había ensayado ya a la época de la primera postguerra, y aún antes, y aunque tal vez fuera más propio llamarlo "patrón de reserva circulante", pues to que en las reservas de casi todos los países europeos y americanos no había otra cosa más que dólares, la literatura consultada se refiere al nuevo sistema como "patrón cambio-oro", de una manera casi general.
- (3) Aunque la URSS participó en la Conferencia de Bretton Woods, no llegó a formar parte del FMI. Polonia y Checoslovaquia sí llegaron a ser miembros, aunque salieron de él ulteriormente, Polonia se retiró en 1950 y Checoslovaquia fue expulsada en 1954. Cuba abandonó el FMI en 1964 y la República Popular China no llegó a ingresar a él.

La contradicción básica de intereses, en primer término, durante las negociaciones en Bretton Woods, entre Estados Unidos y la Unión Soviética (que provocó el abandono de las pláticas por parte de la Unión Soviética) y, sobre todo, entre Estados Unidos y Gran Bretaña, que se refleja en la divergencia de los planes de White y de Keynes, se hace evidente en la puesta en práctica del nuevo orden monetario de postguerra.

Este conflicto de intereses y de concepciones de los problemas económicos aparece con distintas características desde 1944. Estados Unidos, como eje del nuevo orden económico, se enfrenta constantemente a Gran Bretaña, y después, con el resurgimiento de las economías de Europa y Japón, se forman nuevos centros de poder (policientrismo), cuyas posiciones son divergentes entre sí, en distintos grados y niveles, aunque se da un consenso básico sobre la supervivencia del sistema capitalista. Empero, aunque en el curso del trabajo se hacen señalamientos acerca de este fenómeno, el objetivo es más restringido, sólo se refiere a los aspectos monetarios de estas contradicciones, por lo que se considera más apropiada la aplicación de la teoría del poder de Morgenthau.

En lo que se refiere a la tesis de la exportación de capitales de Lenin (4) y de Bujarin (5), no es considerada como objeto de estudio.

(4) V.I. Lenin, El imperialismo, fase superior del capitalismo, en Obras Escogidas, Ed. Progreso, Moscú, 1971. -

(5) Nikolai Bukharin, Imperialism and World Economy, International Publishers, New York, 1929. -

dio o comprobación en este trabajo, a pesar de que se tocan puntos relacionados con ella. Aunque el despliegue masivo de capitales estadounidenses durante todo el período de la segunda postguerra ha constituido un mecanismo tendiente a asegurar y extender el poder económico de Estados Unidos, el papel del Fondo Monetario Internacional como vehículo de exportación de capitales ha sido reducido, ya que el Fondo se limita a la compra-venta de moneda dentro de un período limitado de tiempo y los recursos disponibles han sido escasos en comparación con otros organismos de crédito internacionales y las instituciones financieras oficiales y privadas de Estados Unidos. La función de intermediación financiera, que en numerosas ocasiones se le ha asignado al FMI a través de los créditos paralelos y como "reciclador" de los petrodólares, tiene un significado específico dentro de la mecánica general de la exportación de capitales, por lo que nuevamente se considera más aplicable la teoría de Morgenthau.

En resumen, este estudio sólo pretende aportar una visión global de la política de poder de Estados Unidos en el sistema monetario en su conjunto, sin abarcar otros campos de la economía o la política --excepto cuando se utiliza el poder monetario para la ampliación o consecución de ventajas de carácter económico o político-- y sin particularizar en otros países --excepto cuando la lucha afecte al sistema monetario en su totalidad, como es el caso de las disputas de Estados Unidos con Gran Bretaña, Francia, Alemania o Japón. El

título no se refiere exclusivamente a la política de Estados Unidos hacia el Fondo Monetario Internacional, porque las negociaciones y acuerdos monetarios más importantes se realizaron fuera del Fondo, dejando a éste en un segundo plano, por lo que se ha preferido, a pesar de lo inexacto, titular el trabajo: "Estados Unidos y el Sistema Monetario Internacional". Como dice Solomon, no es totalmente internacional porque están fuera de él los países socialistas que, día a día, cuentan con un mayor peso dentro de las relaciones económicas mundiales; ni es sólo monetario, porque abarca (a parte de la oferta y demanda de dinero) los vínculos entre más de cien monedas, las relaciones de las situaciones de las balanzas de pagos y las formas en que éstas se ajustan, la influencia de los movimientos de capital y de las corrientes financieras, a corto y largo plazo, sobre el valor de una moneda y, finalmente, las repercusiones sobre el comercio y la economía mundiales. Tampoco se le puede llamar sistema, ya que sería atribuirle una formalidad y un orden que no tiene (6). En este sentido, es preciso apuntar que, aunque las pretensiones del FMI son las de regular las relaciones monetarias internacionales, se ha visto que numerosas reglas han surgido fuera de él y se han negociado en otros organismos internacionales o dentro de un círculo reducido de países.

(6) Robert Solomon, The International Monetary System, 1945-1976, Harper and Row, Publishers, 1977, p. 10. -

El estudio del papel del Fondo en el proceso de ajuste en los países, fundamentalmente a través de las condiciones de los acuerdos de crédito contingente (Stand-by), rebasa también los límites del presente trabajo. La hipótesis sobre la influencia de la política de Estados Unidos hacia el Fondo y, a través de este organismo, hacia las políticas económicas de terceros países, sólo se estudia en su primera instancia : Estados Unidos-Fondo Monetario Internacional, dejando la segunda parte para estudios posteriores. La situación política y económica por la que atraviesan numerosos países que mantienen tratos con el FMI, p.e., Perú, México, Italia, Inglaterra, Turquía o Zaire, merecen por sí solos estudios aparte.

A pesar de los límites impuestos al trabajo y objeto de estudio se espera contribuir, en alguna medida, al conocimiento de un organismo complejo y poco conocido por numerosos internacionalistas. Si esto último se logra, se considera útil el esfuerzo.

CAPITULO I

"LA CREACION DEL SISTEMA MONETARIO DE POSTGUERRA"

1. - Situación de Estados Unidos al final de la Segunda Guerra Mundial.

La Segunda Guerra Mundial, como la Primera, trajo consigo transformaciones económicas y sociales, así como trastornos políticos de gran magnitud, pero con enormes diferencias en su incidencia geográfica.

Las naciones europeas sufrieron a causa de la guerra, un severo desajuste económico, la ruptura del comercio, la liquidación de sus inversiones de ultramar y un empobrecimiento general en relación con Estados Unidos. Las pérdidas de vidas humanas superaron los veinticinco millones de hombres: la producción de hulla, que en 1938, en las naciones del Continente (sin incluir a la URSS), había llegado a 526 millones de toneladas, después de la guerra descendió a 398 millones; la de acero disminuyó un 30 por ciento; la producción industrial de los Estados de Europa central y occidental se redujo, por lo menos, en un 40 por ciento. En cuanto a la producción agrícola, a causa del déficit de mano de obra, de la escasez de abonos y de máquinas agrícolas, disminuyó en un 45 y, en algunas partes, en un 50 por ciento (7).

(7) Pierre Renouvin, Historia de las Relaciones Internacionales, Tomo II, Vol. III. - Aguilar, Madrid, 1969, p. 1228. -

Entre 1936 y 1946 se triplicó el déficit global de la balanza comercial europea; los transportes terrestres quedaron desorganizados y semidestruidos después de la guerra. En 1938, Europa tenía el 70 por ciento del tonelaje marítimo mundial, después del conflicto armado bajó al 32 por ciento. Sin embargo, la dificultad más grave que sufrieron los europeos en la postguerra fue la penuria de divisas extranjeras, sobre todo de dólares.

Frente a este panorama europeo, contrasta la prosperidad y la fuerza económica de Estados Unidos. Aunque este país hubiera enviado a Europa efectivos mayores que en 1918, y aunque hubiera tenido que soportar casi todo el peso de las operaciones en el Pacífico, su participación en la guerra sólo le costó aproximadamente la pérdida de 300,000 hombres; su marina mercante pasó de 12 millones de toneladas a 56.8 millones (66 por ciento del tonelaje mundial), llegando casi a triplicar el tonelaje británico. La aviación comercial se vió enormemente incrementada con la adaptación de 15,000 aviones de guerra (8).

Los progresos en la producción estadounidense fueron considerables: 33 por ciento en la agricultura, 32 por ciento en el caso de la hulla y 50 por ciento en el petróleo. La extracción de mi-

(8) Ibid. p. 1235

neral de hierro casi se cuadruplicó. Por lo que respecta al sector energético, en 1945 el potencial norteamericano suponía la mi tad del mundial y las dos terceras partes en cuanto a determinadas industrias de transformación. El superávit de la balanza comercial, incluidas las entregas hechas de acuerdo a la Lend Lease (Ley de Préstamo y Arriendo), alcanzó, en seis años, los 36,000 millones de dólares, y el de la balanza de servicios llegó a los 4,700 millones de dólares. Las inversiones de capitales en el extranjero (habida cuenta solamente de las inversiones a largo pla zo) aumentaron en 3,700 millones de dólares (9). En 1947, el 68 por ciento del oro monetario mundial se hallaba en manos de Estados Unidos (10).

Desde 1945 el nuevo fenómeno es la asunción, por parte de Estados Unidos, del liderazgo sobre las antiguas potencias europeas. Como resultado del crecimiento de sus fuerzas económica y mili tar y de la destrucción sufrida por los demás participantes en el conflicto armado, Estados Unidos tuvo en sus manos la capacidad y la oportunidad para organizar y guiar el nuevo orden económico internacional de acuerdo a sus intereses. La organización de este

(9) Gabriel Kolko, Rafces de la Política Exterior Norteamericana, Ed. La Oveja Negra, Medellín, 1972, p. 106. -

(10) Juan Sardá, La crisis monetaria internacional, Ariel, Barcelona, 1974, p. 38. -

nuevo orden de postguerra se llevó a cabo a través de las agencias internacionales establecidas hacia el final de la guerra o inmediatamente después: las Naciones Unidas, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, el Fondo Monetario Internacional y el Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT). En cada una de estas organizaciones y, por diversas razones, Estados Unidos tuvo ocasión de ejercer su dominio. Estos organismos conformaron el marco formal e institucional de la expansión real de la economía norteamericana. El sistema se consolidó merced a las actividades de la UNRRA (11), el Plan Marshall (1947), y los diversos programas de ayuda económica y militar, así como debido a las presiones políticas originadas y dirigidas desde Estados Unidos.

Un aspecto importante de la nueva posición de liderazgo norteamericano es su reemplazo directo de las antiguas potencias europeas. Eugene V. Rostow, Subsecretario de Estado para asuntos políticos, lo expresó de este modo en una entrevista radiofónica:

"...en muchos sentidos, toda la historia de la postguerra ha sido un proceso de movimientos norteamericanos para ganar posiciones...de seguridad que Gran Bretaña, Francia, Holanda y Bélgica habían ocupado anteriormente" (12).

-
- (11) United Nations Relief and Rehabilitation Administration, establecida en 1943 .
 - (12) The Economist, Londres 27-1-68, citado por Harry Magdoff, La Era del Imperialismo: Política Económica Internacional de Estados Unidos; Nuestro Tiempo, México, 1969, p.52.

Uno de los factores que contribuyeron al gran cambio de la economía mundial, al término de la guerra, fue el cambio en la actitud de Estados Unidos con respecto a su anterior tradición de aislacionismo. En este profundo cambio de actitud, Estados Unidos hubo de hacer frente a dos obstáculos: el control directo del comercio y la inestabilidad de los tipos de cambio.

En cuanto al comercio, el principal objetivo estadounidense era abolir toda medida discriminatoria. Este principio pasó a ser básico en el GATT y formó también parte de los principios del Fondo Monetario Internacional.

Un objetivo igualmente importante fue el mantenimiento de tipos de cambio estables para asegurar la aceptación general de su propia política como país rector de la economía mundial. Estados Unidos, al tiempo de proporcionar su ayuda a los países europeos, fue aprovechando su poder para satisfacer las necesidades de expansión de su economía, adquiriendo un control creciente sobre la economía europea.

El hecho de que la potencia americana ayudara con sus dólares al mundo destruido por la guerra, dio por resultado que esas divisas se convirtieran gradualmente en moneda internacional, alcanzando la primacía que tuvo la libra esterlina hasta 1939 y el oro hasta 1914. La hegemonía de Estados Unidos en el campo monetario se manifestó no solamente en el hecho de que el dólar llegara a ser la principal moneda de

reserva, sino también en la preferencia de los bancos centrales a invertir los dólares de sus reservas en bonos a corto plazo o en depósitos con interés en el mercado financiero norteamericano. Al dar principio la acumulación de dólares en gran escala, se establecieron prácticamente las bases del nuevo sistema monetario internacional. Sin embargo, el oro siguió siendo el medio de pago de aceptación mundial.

Finalmente, cabe apuntar que, al terminar la guerra, el bloque monetario del área de la esterlina, si bien fue una preocupación para Estados Unidos, no significó un obstáculo invencible. Gran Bretaña había perdido un gran volumen de activos exteriores y de reservas de oro durante las dos guerras mundiales. Además, como consecuencia de las diferencias en la productividad con respecto a Estados Unidos, Gran Bretaña había perdido confianza en su poder de competitividad en la esfera internacional. Estos problemas, junto con el de reconstruir su economía y la necesidad de alcanzar niveles altos de empleo, eran los más urgentes en el período inmediato de postguerra, por lo que difícilmente significó un reto insalvable para el poderío estadounidense.

2. - Las Negociaciones Monetarias para el Período de Postguerra. El Triunfo del Plan White.

En el presente apartado no se pretende hacer un análisis exhaustivo

de los distintos planes publicados para la regulación de las relaciones monetarias en la postguerra, lo cual resultaría demasiado prolijo y poco útil para los propósitos del trabajo. Sin embargo, es preciso estudiar los puntos de vista sostenidos por Estados Unidos y Gran Bretaña, en las negociaciones monetarias de Bretton Woods, con el fin de facilitar la comprensión de la naturaleza de las reglas del juego, establecidas en 1944, para regular las relaciones monetarias internacionales.

En Estados Unidos, los principales organizadores de los planes para la postguerra se encontraban en distintos departamentos de la administración pública. De acuerdo con Gardner (13), existían tres centros claves de planificación: el Departamento de Estado, dirigido por el Secretario de Estado, Cordell Hull, y el Subsecretario de Estado, Summer Wells; el Departamento del Tesoro, con el Secretario del Tesoro, Henry Morgenthau, y el Secretario Adjunto, Harry Dexter White, encargado de las finanzas internacionales; y un grupo centrado en el Vicepresidente Henry A. Wallace, de la Junta de Guerra Económica.

Todos ellos, pese a presentar diferencias de matiz en sus opiniones, estaban resueltos, influidos por las "lecciones" extraídas a raíz de

(13) Richard N. Gardner, La diplomacia del dólar y la esterlina, Ed. Troquel, Buenos Aires, 1966, p. 23. -

la primera postguerra, a no volver a caer en los mismos errores. Estos errores eran: 1) Estados Unidos no había entrado en la Liga de las Naciones, adoptando una actitud indiferente hacia la economía mundial de la postguerra, y 2) preocupados por cuestiones políticas, habían dejado a un lado los problemas económicos.

Es preciso agregar a esto un elemento adicional, el "multilateralismo", que constituía el tema central del programa postbélico de Estados Unidos. Si este país favorecía el sistema multilateral en las relaciones internacionales, era porque, en teoría, deseaba eliminar el nacionalismo y el aislacionismo económico, resultantes de las circunstancias del período de anteguerra y de la guerra misma; pero, en la práctica, quería ante todo, acabar con el sistema de las tarifas preferentes de la Comunidad Británica, que había sido un impedimento para sus propias relaciones comerciales; al mismo tiempo trataban de convencer a todos los países, incluidos los de la Comunidad Británica, para que redujeran a un mínimo el control directo del comercio exterior y de los tipos de cambio (14).

En este sentido, el Plan White (15) consideraba como propósito prin

(14) Shigeo Horie, El Fondo Monetario Internacional, Ed. Bosch, Barcelona, 1966, p. 58. -

(15) Antes del Plan White hubo otros intentos de planificación para la postguerra, entre los que sobresalen el Informe del Dr. Leo Pasvolosky, asesor especial del Secretario del Tesoro (1939) y el Plan Feis, Asesor económico del Departamento de Estado, publicado en enero de 1942, y el mismo Plan White pasó

principal del nuevo sistema monetario estabilizar el tipo de cambio; disminuir en tiempo e intensidad los desequilibrios de las balanzas de pagos de los países miembros; crear condiciones para el desarrollo normal del comercio exterior y para los movimientos de capital; asegurar la efectividad de la utilización de las cuentas congeladas en el exterior y reducir el uso de restricciones de los tipos de cambios y otras prácticas discriminatorias.

Teniendo en cuenta estos objetivos, el Plan proponía la creación de una organización (El Fondo Internacional de Estabilización de Estados Unidos y Países Asociados), que dispondría de una suma no inferior a cinco mil millones de dólares.

Las medidas que dicha organización llevaría a cabo eran, entre otras:

- a). Cada país miembro debería suscribir un aporte determinado --su cuota-- que se reflejaría de acuerdo a determinados índices económicos, como las reservas de oro y divisas, la magnitud y situación de la balanza de pagos

... por vicisitudes diversas antes de su publicación y sufrió alteraciones, de manera que la tercera versión (1943) presentaba marcadas diferencias con respecto a la primera (1942), en este trabajo, las tesis fundamentales del Plan White se exponen según el texto de 1943, presentado como apéndice I del libro de George N. Halm, International Monetary Cooperation, Chapel Hill, The University of North Carolina Press, New York, 1945, pp. 205 - 223. -

y la renta nacional (16). Se preven cambios periódicos en el monto de las cuotas: el primero dentro de tres años, a partir del inicio de las actividades del Fondo y, después, cada cinco años;

- b). Los países miembros pagarían parte de sus cuotas (no menos del 30 por ciento) en oro, pudiendo pagar el resto de su saldo en moneda de su propio país y teniendo la opción de pagar hasta el 50 por ciento de su cuota en títulos del gobierno.
- c). La unidad monetaria del Fondo sería la "unitas", equivalente a $137 \frac{1}{7}$ gramos de oro puro (17, es decir, a 10 dólares norteamericanos. Todos los cálculos del Fondo se realizarían en "unitas" y no se podría alterar su valor sin la aprobación del 85 por ciento de los votos de los países miembros.
- d). El valor de las monedas nacionales se expresaría también en "unitas" y si una moneda nacional sufriera una considerable alteración con relación a la "unitas", el país miembro

(16) La cantidad de votos de cada país miembro dependía del monto de su cuota y se calculaba según la siguiente fórmula: 100 votos por país, más un voto por cada cien mil "unitas" de la cuota, es decir, por cada millón de dólares.

(17) $137 \frac{1}{7}$ gramos de oro puro = 8.88671 gramos de oro puro.

abonarían al Fondo o recibiría de él la diferencia. Los países miembros no deberían comprar oro con monedas nacionales a precios que excedieran de su paridad, expresada en "unitas". El país miembro no podría vender el oro, contenido en su moneda nacional, a precios inferiores a la paridad de la misma en "unitas" y por consiguiente, inferiores al contenido en oro de las "unitas".

- e). Las alteraciones en el valor de cambio de la moneda de un país miembro serían lícitas sólo cuando se las considerase esenciales para la corrección de un desequilibrio fundamental de su balanza de pagos y con la aprobación de las tres cuartas partes de los votos de los países miembros, incluido el representante del país en cuestión.

Además, el Plan contenía una serie de excepciones para el período inmediato de postguerra.

La principal operación del Fondo consistía en vender divisas extranjeras a terceros países por su moneda nacional, según el cambio convenido y bajo la condición de que esta divisa sería utilizada por el país prestamista para equilibrar su balanza de pagos "preferentemente en lo relacionado con transacciones corrientes".

En la parte final de su Plan, White describe las políticas que deben llevar a cabo los países miembros del Fondo:

1. Mantener los tipos de cambio estipulados por el Fondo y no modificarlos sino de acuerdo con las determinaciones del mismo.
2. No realizar operaciones cambiarias que minen la estabilidad de los tipos de cambio.
3. Abandonar las restricciones cambiarias y no imponer restricciones adicionales sin la aprobación del Fondo, exceptuando las restricciones relacionadas con la transferencia de capitales.
4. Cooperar de manera eficaz con los demás países miembros en lo relacionado con la regulación de los movimientos internacionales de capital.
5. No comprometerse con nuevos acuerdos bilaterales de compensación, ni establecer en la práctica tipos de cambio múltiples que, a juicio del Fondo, frenarían el comercio internacional y dificultarían los movimientos de capital productivo.
6. Considerar los puntos de vista del Fondo sobre cualquier política monetaria o económica existente o propuesta que pudiera ocasionar, tarde o temprano, desequilibrios en la balanza de pagos.

7. Suministrar al Fondo toda clase de información que necesite para sus operaciones, así como los reportes que solicite el Fondo, en el tiempo y forma requeridos.
8. Dictar leyes y decretos para poner en práctica los compromisos con el Fondo (18).

El Fondo de Estabilización se muestra como una institución crediticia de carácter peculiar, donde las operaciones de crédito se llevarían a cabo en forma de compraventa de monedas nacionales. El crédito estaría garantizado no tanto por la moneda nacional, sino por el oro, cuyo papel en el Plan de White difícilmente se puede subestimar.

El principal recurso de estabilización sería el oro que estaría a la disposición del Fondo. Según las intenciones del autor del proyecto, la estabilidad de los tipos de cambio se lograría respaldando todas las monedas con oro. Las monedas nacionales serían prácticamente convertibles en oro dentro de los marcos del Fondo. Siendo "unidades" apenas una unidad de cuenta para verificar los registros en los libros, estaría directamente ligada al oro y tendría su respaldo en él.

(18) Halm, op. cit. pp. 222-223. -

No es de extrañar el que se le atribuyera tanta importancia al oro en el Plan norteamericano. En ese tiempo Estados Unidos contaba con casi el 70 por ciento del total del oro monetario del mundo capitalista, ese enorme fondo de oro debía aprovecharse para convertirlo en una fuente de dominio sobre otros países. Al vincular las monedas de otros países al oro, cuya mayor parte estaba en los depósitos de Estados Unidos, éste país llegaría a tener, de hecho, el control sobre las monedas de los demás países.

Además, debido a que los pagos en oro representaban un porcentaje muy alto de la cuota, la base de cálculo (reservas, balanza de pagos y renta nacional) se prestaba a discusión, ya que en estas condiciones, la cuota mayor sería atribuida a Estados Unidos, que detentaría, en consecuencia el máximo poder de voto, y para algunas decisiones de mayor importancia, el poder de veto. En consecuencia, bajo las circunstancias del momento, no podía esperarse otra cosa sino que Estados Unidos pasara a ser el mayor acreedor, por lo que consideraron de vital importancia garantizar a este país una cuota tan grande como fuera posible. Además, como dice Shigeo Horie, el Fondo propuesto por White no detenta el control del oro, que cae bajo la responsabilidad de Estados Unidos, de manera que el valor oro de la "unitas" es, de hecho, el valor del dólar (19). En este sentido, el sistema era un sistema de patrón de cambios dólar, como el propuesto en el Convenio del Fondo Monetario Internacional.

(19). Shigeo Horie, op.cit. p.68. -

La respuesta británica, dada a través del Plan Keynes, "Propuestas para una Unión Internacional de Compensación" (abril de 1943) ⁽²⁰⁾, buscaba básicamente resolver el dilema entre la estabilidad financiera interna y la externa, que había presentado problemas tan áridos en el período de entreguerra. El patrón oro había asegurado la estabilidad en el valor externo de la libra esterlina; pero en cambio, había privado al gobierno inglés del control eficaz sobre la política doméstica en la esfera monetaria y fiscal. Por lo que se requería de un medio de combinar la política de estabilidad en los cambios con la expansión doméstica, en palabras de Keynes "para obtener las ventajas, sin las desventajas del patrón oro internacional". La Unión Internacional de Compensación estaba destinada a proporcionar ese medio, si tenía éxito introduciría "una corriente expansiva en vez de contractiva, en el comercio mundial" (21).

La médula de la tesis inglesa consistía en que los saldos de los países acreedores pudieran emplearse, bajo ciertas condiciones, para cubrir los saldos de los países deudores. La base de este principio estaba en el axioma fundamental que rige a nivel internacional, o sea, que la economía mundial, como un todo, no puede acusar desequilibrio y que el desequilibrio sólo es propio de sus componentes,

(20) Halm, op. cit., Apéndice 11, pp. 224-253. -

(21) Ibid. Sección IV, párrafo 10. -

es decir, de unos países frente a otros. Es decir, si unos países arrojan déficit, es porque otros países acusan un superávit de la misma cuantía. Desde el punto de vista de equilibrio de conjunto, basta con emplear los saldos favorables de unos para solventar los saldos desfavorables de otros (22).

Los objetivos del Plan Keynes, entre otros, eran:

1. Crear medios internacionales de circulación monetaria, aceptables para todas las naciones, lo cual haría innecesarias las cuentas congeladas y los acuerdos bilaterales de compensación; tales medios de circulación servirían a los bancos centrales y tesoros públicos para regular sus relaciones con otros Estados. Los particulares y bancos privados utilizarían su moneda nacional.
2. Elaborar un método coordinado de fijación de los tipos de cambio, para impedir acciones unilaterales y bajas en los tipos de cambio por razones de competencia.
3. Poseer divisas internacionales "en una determinada cantidad que no dependa de circunstancias imprevistas y ajenas al asunto, como es por ejemplo el progreso técnico en la industria de explotación del oro, y que esa cantidad no esté sujeta a fluctuaciones considerables, dependientes de los virajes que den algunos países en su política de creación de reservas de oro. Es menester que esa cantidad sea reflejo de necesidades verdaderas del comercio mundial, y que tenga la capacidad de ser aumentada y reducida deliberadamente, para contrarrestar las tendencias inflacionarias y deflacionarias que surgen en la demanda efectiva mundial" (23).

(22) Ricardo Torres Gaytán, Teoría del Comercio Internacional, 2a. Edición, Siglo XXI, México, D.F., 1973. p. 340.-

(23) Halm, op. cit., Apéndice II, Sección I, párrafo 1(s).-

4. Crear un sistema de mecanismo interno de estabilización tal, que permitiera ejercer presiones sobre aquel país, cuya balanza esté próxima a desequilibrarse en cualquier sentido, provocando en otros una situación análoga, pero en sentido contrario.
5. Formar una institución central, puramente técnica y no política, para que proporcione ayuda y sostenga a otras instituciones internacionales relacionadas con la planeación y la regulación de la vida económica mundial (24)

La Unión Internacional de Compensación, de la cual pueden ser miembros exclusivamente los Estados (25), realiza todas las contabilizaciones entre los países en dinero bancario internacional, llamado "Bancor". El "bancor" debía equipararse a una determinada cantidad de oro (26).

Los principales objetivos del Plan de Keynes que se acaban de reseñar, son útiles para dar una idea del carácter de la Unión Internacional de Compensación. Sin embargo, el contenido del Plan es mucho más ambicioso; Keynes veía en su proyecto: "el comienzo de una organización económica del mundo". Según este autor, la Unión podría realizar otras tareas, como la de llegar a ser un "instrumento de política internacional".

(24) *Ibid*, párrafo 1.

(25) En el Plan de White, el Fondo podría realizar sus operaciones a nivel de gobierno o entre sus órganos financieros, es decir, tesorerías, bancos centrales y fondos de estabilización.

(26) En el proyecto de Keynes no aparece esa cantidad.

En las proposiciones de Keynes, se trasluce su deseo de convencer al principal rival de Gran Bretaña, Estados Unidos, que por haberse convertido en acreedor de todos los países del mundo, debería cuidarse de permitir que su salvocrédito, ejerciera sobre la economía mundial una influencia tal que llegara a reducir el comercio mundial, "se trata de no permitir al país acreedor --dice Keynes-- mantenerse completamente inactivo" (27), porque el deudor no tenía que ver con el acreedor, sólo con la Unión, por lo que Inglaterra no hubiera tenido que pedir directamente crédito a su rival.

La acentuación de las contradicciones entre Estados Unidos y Gran Bretaña era resultado de los cambios que tuvieron lugar a raíz de la Segunda Guerra Mundial en sus posiciones económicas. Los planes de ambas naciones para estabilizar las monedas en la postguerra tenían, en el fondo, diferencias significativas que reflejaban las distintas situaciones económicas. Mientras el Plan White consideraba como propósito principal del Fondo estabilizar el tipo de cambio, el objetivo básico de la Unión era proporcionar un método ordenado y coordinado para determinar los valores relativos de cambio de los circulantes nacionales.

(27) Halm, op. cit. Apéndice II. p. 239.-

El Plan norteamericano se proponía también reducir el empleo del control de cambios y ayudar a la supresión de los acuerdos bilaterales de compensación restringidos. El Plan Keynes proponía, en cambio, establecer un sistema monetario internacional que hiciera innecesarios los saldos bloqueados y los acuerdos bilaterales de compensación. El Plan de White consideraba que las aportaciones constitutivas del Fondo debían ser en oro, monedas nacionales y valores, mientras que la Unión no requería ningún aporte de esta clase. Mientras el Plan White se basaba casi en los mismos principios rígidos del patrón oro, suplementado con ciertos correctivos, el Plan Keynes se inclinaba más en sus lineamientos generales al sistema flexible del papel moneda y de las paridades elásticas. La función del oro en el Plan White era tan amplia como el patrón oro, mientras en el Plan Keynes quedaba relegada a simple referencia internacional de valor, limitándosele algunas de sus importantes funciones (28).

Estados Unidos aspiraba a un sistema más severo e invariable en el cual, excluyendo los tres años del período de transición, se plantearía el problema de la modificación de los tipos de cambio solamente al plantearse un "desequilibrio fundamental" en la balanza de pagos

(28) Emilio G. Barreto, Problemas Monetarios de Postguerra, Fondo de Cultura Económica, México, D.F., 1945, p.62. -

y se requería para su aprobación una mayoría de las tres cuartas partes de los votos. Es decir, los estadounidenses proponían un sistema, donde la modificación de los tipos de cambio sería plenamente controlada por ellos, haciendo difícil a otros países el libre uso de este importante método para mejorar sus posiciones como exportadores.

En conjunto, el Plan de Keynes era más flexible que el de White, sobre todo en lo que se refiere al grado de intervención en la política interna de los otros países. Keynes, de hecho, se limitó a proponer consultas y recomendaciones; en cambio White planteaba una amplia intervención en los asuntos internos de los países miembros, lo que constituía un serio menoscabo a su soberanía. Es decir, Estados Unidos pretendía tener el poder de influencia en las políticas económicas de terceros países.

En resumen, debido a la situación de poder económico y militar de Estados Unidos, el Plan norteamericano se sobrepuso al inglés (a pesar de que en términos generales éste presentaba una mayor racionalidad económica), en las cuestiones más importantes para Estados Unidos y, como se verá en el siguiente capítulo, pasó a ser la base del Convenio constitutivo del Fondo Monetario Internacional. Una conclusión inicial de carácter político es que, con el surgimiento del

FMI, se buscó concretar una negociación desigual entre Estados Unidos y Europa Occidental, dirigida y plasmada por el primero, dentro de un marco endeble de cooperación internacional.

CAPITULO II

"LA CONSTITUCION DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL"

El sistema monetario internacional establecido en la segunda postguerra funciona con base en varios elementos: el derecho consuetudinario, los convenios internacionales, los objetivos de política de los bancos centrales y de los gobiernos y, en algunos casos, los requerimientos de ciertas necesidades técnicas. Sin embargo, el centro regulador de las actividades monetarias internacionales lo constituye, sin duda, el Fondo Monetario Internacional. Este organismo es una agencia especializada de las Naciones Unidas que cumple, entre otras las siguientes funciones: establece las normas del sistema monetario internacional, presta asistencia financiera en determinados casos a los países miembros, y actúa como órgano consultivo de los gobiernos de esos países.

El propósito de este apartado es analizar brevemente los principios básicos, las características, instrumentos de créditos y mecanismos del Fondo Monetario Internacional.

1.- Objetivos y Principios del FMI.

El principal objetivo del Fondo es conciliar la expansión y el crecimiento balanceado del comercio internacional, manteniendo tipos de

cambio estables y eliminando las restricciones cambiarias con el mantenimiento de altos niveles de empleo e ingreso real en cada país (29). Además, el Fondo ofrece una maquinaria para la consulta y la colaboración entre los países miembros del Fondo sobre problemas monetarios internacionales.

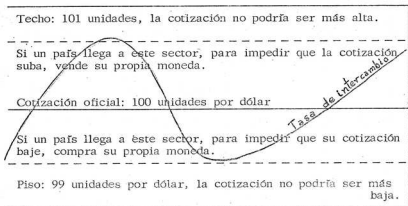
Los puntos más relevantes del Convenio se pueden resumir en los siguientes principios:

- a). el valor internacional de una moneda es esencialmente un asunto multilateral. A menos que exista un acuerdo para mantener una determinada relación entre las diferentes monedas, hay peligro de políticas conflictivas sobre tipos de cambios y de depreciación competitiva. El artículo VIII del Convenio constitutivo del Fondo, congruente con las aspiraciones de la institución de facilitar la expansión del comercio internacional, establece que, en principio, los Estados miembros deben garantizar el comercio multilateral libre, sin restricciones de ninguna clase, así como la convertibilidad exterior de sus monedas;
- b). es fundamento del sistema el propósito de apegarse a ti-

(29) Ver el artículo primero del Convenio Constitutivo del FMI, en el Apéndice I.

pos de cambio fijos. De conformidad con el Convenio Constitutivo del Fondo (artículo IV), un país puede declarar su valor de paridad expresado en oro (cien por ciento puro), o en dólar del peso y ley vigentes el primero de julio de 1944, cuya paridad era de 35 dólares por una onza de oro fino (equivalente a 28.350 gramos). El establecimiento de la paridad, que implica la aspiración de mantener un cambio prácticamente fijo, comporta además la obligación de adoptar y aplicar las medidas para sostenerlo efectivamente, de forma que el cambio real no se aparte, en más o en menos, del uno por ciento de la paridad declarada. Esto crea un valor especie de "franja" alrededor del tipo oficial del cambio, como se ilustra a continuación:

GRAFICA 1
Franja de flotación oficial



Fuente: Gordon Weil & Ian Davidson, The Gold War, (Ed. Holt, Rinehart & Winston, 1970), p. 11

Como se verá más adelante, la franja de fluctuaciones se ampliará a 2.25 por ciento en 1971, durante las reuniones en el "Smithsonian Institute" de Washington, después de la primera devaluación del dólar;

- c). el cambio de paridad, por devaluación o revaluación, debe ajustarse a determinados requisitos, siempre previa consulta con el FMI y con vistas a equilibrar la balanza de pagos, mas no con fines competitivos. Según el Convenio constitutivo del Fondo, se puede modificar la paridad hasta en un diez por ciento sin que el FMI realice objeciones. Pero cuando la variación es superior a ese porcentaje, el país en cuestión debe comunicarlo al Fondo y demostrar que no se encuentra en dificultades simplemente transitorias, sino que se enfrenta a la necesidad de corregir un "desequilibrio fundamental" en su balanza de pagos (ver Convenio Constitutivo, artículo IV, sección 5). En este caso y siempre que así le conste, el Fondo no objetará la modificación propuesta por razones de carácter social o políticas internas del país miembro que la solicite. La desaprobación de una variación del tipo de cambio requiere el abandono de la misma; o bien, si el país que propone la variación la lleva a la práctica, el Fondo puede negarse a poner sus recursos a disposición de dicho país y, puede incluso, llegar a expulsarlo del Organismo.

Sin embargo, en ningún lugar del Convenio Constitutivo se define qué se entiende por "desequilibrio fundamental". Por un lado, existe la hipótesis de que desequilibrios fundamentales son los de las grandes depresiones en el exterior con paro prolongado. Por otra parte, se dan explicaciones de que la devaluación de la moneda es más adecuada en momentos de desequilibrio estructural y que, por consiguiente, esto es lo que se tenía in mente en Bretton Woods. Pero existe una tercera alternativa, en el sentido de que no se pensaba en ningún de equilibrio especial, sino simplemente en un desequilibrio serio y prolongado (30), que no pareciera iba a corregirse por sí mismo. Por lo tanto, el principio consagrado en el Convenio del Fondo es mantener valores de cambio generalmente estables, quedando sujetos al acuerdo internacional cualesquiera ajustes de importancia que se requirieran ocasionalmente.

2.- Servicios internacionales de crédito.

Una de las características del comportamiento del Fondo es que éste funciona como una mancomunidad de servicios internacionales de crédito. Tal como se establece en el Convenio Constitutivo, los recursos operativos del Organismo consisten en oro y monedas extranjeras.

(30) Charles P. Kindleberger, Economía Internacional, Aguilar, Madrid, 1967, p. 527. -

A cada miembro se le asigna una cuota, cuyo importe se basa en factores tales como el volumen de las reservas de oro y divisas ex tran jer as poseídas por el país, su importancia relativa en el comer ci o mundial y la cuantía de su ingreso nacional. La cuota de cada país determina el número de sus votos, su capacidad para usar los recursos del Fondo y el importe de su suscripción al capital del mismo. De acuerdo con el artículo III, sección 3 y en el Anexo A del Convenio Constitutivo, las suscripciones de los miembros origi na les se integrarían con el importe que fuera menor: el 25 por ci en to de la cuota del miembro en oro, o el 10 por ciento de sus ten en ci as netas oficiales de oro y dólares de Estados Unidos, el 12 de septiembre de 1946. Las suscripciones mínimas en oro para los miembros nuevos son determinadas por la Junta de Gobernadores.

Uno de los propósitos de mayor importancia del Fondo, es propor ci o na r a los países asociados, a solicitud de éstos y dentro de ciertos límites y condiciones, monedas de los demás a cambio de oro o de la moneda local del país solicitante, con el fin de ayudarlo a cubrir los saldos transitorios de su balanza de pagos, resul tan tes de ope ra ci o ne s corrientes efectuadas con los demás países miembros; darle tiempo para adoptar los correctivos necesarios y evitar que se ten ga que recurrir a prácticas discriminatorias y de control.

La intención original era que, dentro de las reglas y limitaciones impuestas por el Convenio (artículo V), el uso de los recursos del Fondo sería automático. Sin embargo, la decisión de permitir que los miembros realicen extracciones de los recursos del FMI, la toman en cada caso los Directores Ejecutivos después de considerar todas las circunstancias y la presunta capacidad del miembro para superar sus dificultades de pagos en un período corto.

Al facultarse al país asociado para comprar una divisa con moneda nacional, que en la mayoría de los casos sólo tiene circulación interna, el Fondo propiamente está efectuando un préstamo en moneda extranjera contra entrega de moneda nacional, aunque aparezca bajo la forma de compra de una moneda por otra. Este servicio justifica los cargos que se imponen por las operaciones del Fondo. La naturaleza de éstos puede apreciarse mejor si se tiene en cuenta que en caso de liquidación del Fondo o separación del país miembro, son necesarias las correspondientes devoluciones recíprocas en monedas nacionales y oro, como se señala en el Convenio Constitutivo, artículos XV, XVI, XXX y XXXI.

En general, una nación miembro no puede adquirir monedas extranjeras si la compra hiciera que las tenencias del Fondo de la moneda de esa nación excedieran del 200 por ciento de su cuota (artículo V, sección 3).

Dado que el FMI dispone del 75 por ciento de la cuota de cada país en su respectiva moneda nacional, ningún miembro podría solicitar un préstamo a través del mecanismo de "Derechos de Giro" (no se deben confundir con los Derechos Especiales de Giro), que excediera del 125 por ciento de su cuota. Estos límites fueron posteriormente ampliados para los países en desarrollo hasta un 225 por ciento, lo que equivale a un máximo de crédito efectivo del 150 por ciento de la cuota (31).

La recompra de la moneda nacional por parte de un país miembro se sujeta también a una serie de condiciones y limitaciones, tal como se establece en el Convenio Constitutivo (artículo V, secciones 7 y 8).

En resumen, cuando un país miembro gira contra el Fondo compra con su propia moneda las monedas de otros países miembros; por consiguiente, el giro da lugar a que aumenten las tenencias del Fondo de la moneda del país comprador y a que disminuyan sus tenencias de las monedas objeto de la compra. Al propio tiempo, el país se compromete a realizar la operación a la inversa, es decir,

(31) Pedro A. Palma, "Análisis del Sistema Monetario Internacional", en Estudios Internacionales, Año VIII, No.32, Oct. Dic. de 1975

a recomprar su propia moneda mediante otras que sean aceptables al Fondo, dentro de un plazo determinado o cuando su balanza de pagos y posición de reserva se hayan afianzado lo suficiente. Por lo general, la recompra se efectúa en un plazo de tres a cinco años.

La utilización de los recursos del FMI al amparo de los tramos de crédito y servicios permanentes.

A fin de hacer frente a sus necesidades de balanza de pagos, los países miembros del Fondo pueden girar contra los recursos financieros de éste. Los países pueden valerse del tramo de oro, que según el "paquete de enmiendas" aprobado en Jamaica en 1976 (32), se denominó "tramo de reserva", eliminándose la obligatoriedad de cubrir con oro un 25 por ciento de su cuota o un diez por ciento de las reservas internacionales del país, como señala el artículo III, sección 3 del Convenio Constitutivo.

Los países con dificultades de balanza de pagos, aparte del "tramo de reserva" (anteriormente tramo de oro), al que tienen acceso casi automáticamente, pueden recurrir a otros tramos de crédito conforme

(32) Serrano Calvo, Pablo. "Las reformas recientes al Sistema Monetario Internacional", en Comercio Exterior, Vol. 26 Núm. 3 (Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A.), México, marzo 1976, p. 323.

a las normas ordinarias sobre tramos. Además, se cuenta con otros servicios permanentes para fines específicos, a saber, el servicio de financiamiento compensatorio de las fluctuaciones de las exportaciones (instituido en 1963 y liberalizado en 1975), el servicio de financiamiento de existencias reguladoras (establecido en 1969), el servicio ampliado (o "facilidad ampliada", creada en 1974), el servicio financiero del petróleo (o "facilidad petrolera", instituida en 1974) y la recientemente creada "facilidad Witteveen" o servicio de financiamiento suplementario, instrumentado en 1977. Además, como complemento de los recursos del Fondo, existen el Fondo Fiduciario y la Cuenta de Subvención.

a). Los Tramos (33). La posición deudora de un país miembro frente al Fondo se inicia desde el momento en que las tenencias del Fondo de la moneda del país equivalen al 75 por ciento de su cuota. Esta posición, como se señaló anteriormente, tiene su origen en el Convenio Constitutivo, que establece que el 75 por ciento de la inscripción del país miembro se haga en su propia moneda y el 25 por ciento en oro. De acuerdo a la enmienda efectuada en Jamaica

(33) La información utilizada sobre tramos, financiamiento compensatorio, financiamiento de existencias reguladoras y servicio ampliado, se basa fundamentalmente en un Suplemento del Boletín del FMI, de septiembre, 1976, dedicado al Fondo; en el libro de Alberto Curiel y Samuel Lichtensztein, El FMI y la crisis económica nacional, Segunda Edición, Biblioteca de Cultura Universitaria, Montevideo, 1967; Sidney E. Rolfe, Oro y Poder mundial, Troquel, Buenos Aires, 1968 y Pedro A. Palma, op. cit.

en enero de 1976 y ratificada en 1978, el 25 por ciento o tramo de reserva será suscrito en monedas aceptables para el Fondo o en Derechos Especiales de Giro (DEG).

Según el Convenio, cada tramo de crédito sucesivo equivale por lo común al 25 por ciento de la cuota. Conforme a las normas sobre tramos, un país miembro puede girar contra cuatro tramos de crédito, es decir, puede girar hasta que las tenencias del Fondo de su moneda lleguen al 200 por ciento de su cuota (ver gráfica 2). Como se señaló en páginas anteriores, a partir de la reunión del Comité Provisional del FMI, celebrada en Kingston, Jamaica, en enero de 1976, entró en vigor una enmienda que aumenta el límite de 100 por ciento de la cuota a 145 por ciento, y cada tramo de crédito al 36.25 por ciento.

Todas las solicitudes para utilizar los recursos del Fondo, salvo los del tramo de oro (ahora tramo de reserva), son examinadas a fin de determinar si el uso que de ellos se intenta hacer es compatible con las disposiciones del Convenio Constitutivo.

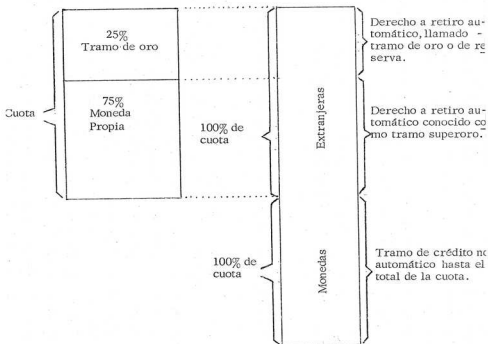
En el primer tramo de crédito las normas a que se atiene el Fondo son más liberales que las que privan en los tramos de crédito más altos, es decir, donde las tenencias del Fondo como resultado del giro se elevan a un nivel de entre el 125 y el 200 por ciento de la cuota (ver gráfica 3).

GRAFICA 2

Esquema sobre tramos antes de enero de 1976

+Lo que un país paga al FMI

+Lo que un país puede sacar del FMI



Fuente: Gordon Weil y Ian Davidson, op.cit. p. 14

ESQUEMA DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS ORDINARIOS DEL FONDO.¹

(Disponibilidad de recursos del FMI)

(Según las normas ordinarias y tramos ampliados en 1976)²

Requisitos (Acuerdo Stand-By).

Porcentaje disponible de la cuota	Porcentaje acumulativo disponible	Porcentaje disponible de la cuota	Porcentaje acumulativo disponible	Requisito de necesidad por motivo de balanza de pagos
25%	25	25	25	Programa que represente esfuerzos razonables para superar dificultades de balanza de pagos; no se emplea el criterio de actuación ni plazos.
75% primer tramo.	50	36.25	61.25	Programa que ofrezca justificación convincente de los esfuerzos del país para superar dificultades de balanza de pagos; por lo general, los recursos se proporcionan en forma de derechos de giro, lo que incluye el criterio sobre actuación y giros a plazos.
75% tramos de crédito superiores.	125	108.75	170	Programa a plazo medio de hasta 3 años para superar desajustes estructurales de balanza de pagos; declaración de talla de las políticas y medidas para cada año; los recursos se proporcionan en forma de acuerdos ampliados en los que se incluye el criterio de actuación y giros a plazos.
100% de cuota.	140	140	201.25	Existencia de una deficiencia temporal de los ingresos de exportación por motivos que escapan al control del país miembro; este coopera con el FMI para encontrar soluciones adecuadas a cualquier dificultad de balanza de pagos.
Servicio de - financiamiento compensatorio	190	75	276.25	Vigencia de una existencia reguladora internacional que el FMI haya considerado apropiada; se espera del país miembro que coopere con el FMI al igual que el caso del financiamiento compensatorio.
Servicio de fi- nanciamiento de existencias reguladoras. ⁴	315	50	326.25	

1 - No se espera de los países miembros que utilicen todos los recursos disponibles al mismo tiempo.

2 - Servicios descritos como servicios ordinarios aplicables hasta el 20 de enero de 1976, y tramos ampliados después de 1976 en Jamaica, ratificados en la actualidad por la mayoría de los países.

3 - Una vez en vigor la segunda enmienda, el país miembro con derecho a girar dentro del tramo de oro que efectúe compras al amparo del servicio de existencias reguladoras, pierde por tanto su derecho a girar en oro.

FUENTE: Datos del Suplemento del Boletín del Fondo, Septiembre de 1976.

El uso del primer tramo de crédito puede solicitarse en forma de compra directa o de un acuerdo de derecho de giro. Si se trata de una solicitud de compra directa, el país miembro espera girar contra el Fondo poco después de la aprobación de su solicitud. Cuando el arreglo se hace conforme a un acuerdo de derecho de giro, la solicitud real para girar puede hacerse de tiempo en tiempo, aunque no se especifican fechas durante la vigencia del acuerdo, que por lo general es de un año.

Cuando la solicitud de compra se hace en los tramos de crédito más altos, se suele exigir una justificación más convincente para las autoridades del Fondo. Estas solicitudes se hacen generalmente en forma de acuerdos de derechos de giro, generalmente a través de acuerdos "Stand-by". El programa de estabilización financiera que acompaña la solicitud de ayuda en los tramos de crédito más altos es por lo general amplio y señala metas cuantificadas. El derecho del país miembro a girar queda subordinado a la observancia de ciertos indicadores clave de política de créditos en el programa. Es tos indicadores llamados también normas de actuación, comprenden, entre otros, la política crediticia, la política sobre restricciones al comercio y a los pagos, las necesidades de financiamiento del gobierno, la contracción de la deuda externa y el mantenimiento de reservas. Las normas de actuación permiten tanto al país miembro como al Fondo evaluar el progreso logrado al poner en práctica las políticas durante la vigencia del acuerdo de derecho de giro.

Las recompras de giros efectuados en el tramo de oro, así como de los giros directos en los tramos de crédito, han de hacerse de ordinario en el plazo de tres a cinco años. Los retiros conforme a los acuerdos de derecho de giro deben recomprarse en tres años, pero estas recompras pueden escalonarse. Por lo general se efectúan durante el cuarto o quinto año, si el país miembro sigue teniendo la necesidad por razones de balanza de pagos. Como resultado de las enmiendas aprobadas en Jamaica (1976), quedarán sin efecto las recompras obligatorias que prevé el Convenio Constitutivo (artículo V, sección 76) y, en su lugar, la capacidad para comprar su juzgará atendiendo a la solidez de la balanza de pagos y de las reservas.

Las solicitudes para girar más del 50 por ciento de la cuota las acepta el Fondo únicamente si está convencido de que el país miembro ha venido cooperando para encontrar soluciones adecuadas a sus problemas de balanza de pagos. El servicio permite que un país miembro utilice los recursos, en un monto que aumente las tenencias del Fondo de su moneda en más del 200 por ciento de su cuota, a condición de que el organismo monetario renuncie a ese tope.

b). Financiamiento de existencias reguladoras. Este servicio tiene por finalidad ayudar a financiar las contribuciones a los acuerdos de existencias reguladoras de aquellos países miembros que afrontan necesidades con motivos de balanza de pagos y participan en

acuerdos sobre productos básicos que se ajustan a criterios adecuados, tales como los principios de relaciones intergubernamentales fijados por las Naciones Unidas en materia de convenios internacionales sobre productos básicos.

Los giros para el financiamiento de existencias reguladoras pueden hacerse hasta el equivalente del 50 por ciento de la cuota, sin ningún límite en cuanto al monto girado en cualquier período de un año. Estos giros tienen un carácter complementario ya que se les destina a financiamiento compensatorio.

Al igual que en el caso del servicio de financiamiento compensatorio, el Fondo está dispuesto a renunciar al límite del 200 por ciento de sus tenencias de la moneda del país miembro. Se espera asimismo que el país miembro coopere con el Fondo para encontrar soluciones adecuadas a cualquier dificultad de balanza de pagos.

c). Servicio ampliado (34). El objetivo del servicio ampliado es proporcionar ayuda a los países miembros para hacer frente a su déficit de balanza de pagos durante períodos más largos y en cantidades superiores a sus cuotas de lo que ha sido práctica corriente se-

(34) Decisión No. 4377-(74/144), aceptada el 13 de septiembre, 1974.

gún las normas ordinarias sobre tramos de crédito. Los giros conforme al servicio ampliado pueden efectuarse en períodos de hasta tres años.

El Fondo accede a una solicitud de servicio ampliado únicamente si está convencido de que la solución de los problemas de balanza de pagos del país miembro requiere de un período mayor del fijado para el uso de los recursos del Fondo disponibles conforme a las actuales normas sobre tramos. Además, el país miembro ha de presentar un programa en el que describa los objetivos y políticas que se han de desarrollar a lo largo del período que abarque el servicio ampliado que se solicita, así como una declaración detallada de las políticas y medidas que habrá de seguir para impulsar la realización de los objetivos del programa. Las compras se disponen en plazos con sujeción a cláusulas adecuadas de actuación relacionadas con la aplicación de medidas de política para lograr los objetivos del programa.

d). Servicio Petrolero. Este servicio financiero fue creado con recursos provenientes principalmente de los países exportadores de petróleo, con el fin de ayudar a los países que registran un déficit considerable en su balanza de pagos debido al aumento del precio del petróleo. El acceso máximo de cada país a este servicio fue calculado de acuerdo con una fórmula en la que su cuota en el Fondo tiene un papel determinante.

En su inicio (1974), el servicio financiero del petróleo contó con un monto total de 2 800 millones de DEG, el cual fue ampliado en 1975 a 5 000 millones, y se fijó una tasa de interés de 7 por ciento. Es importante destacar que los giros hechos en uso de este servicio son independientes de los recursos ordinarios del Fondo.

En la reunión de Kingston se prefirió abordar el tema de la ampliación de los tramos de crédito en vez de continuar con este mecanismo, para así hacer frente a problemas globales de balanza de pagos y no sólo a los estrictamente ocasionados por el efecto inicial del aumento en el precio del petróleo (35).

e). El servicio de financiamiento suplementario. El nuevo servicio del Fondo, denominado "facilidad Witteveen" en honor de su principal promotor Johannes Witteveen, actual Director Gerente del FMI, tiene como finalidad proporcionar financiamiento suplementario a los países miembros que sufran desequilibrios de pagos de gran magnitud en relación con sus cuotas. El financiamiento suplementario se obtiene a través de un derecho de giro o de un acuerdo ampliado, sujeto a las normas habituales sobre condicionalidad, escalona-

(35). Pablo Serrano Calvo, "Las reformas recientes al sistema monetario Internacional", en Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., Vol. 26 Núm. 3. México, marzo 1976.

lidad, escalonamiento y criterios de cumplimiento (ver gráfica 3).

El país que acceda a los recursos del Fondo en los tramos de crédito superiores que incluyan financiamiento suplementario, deberá consultar con el Director Gerente antes de presentar su solicitud conforme a la decisión que crea el servicio suplementario (36). El Fondo accederá a esas solicitudes cuando se cerciore de que:

- i) el país miembro necesita financiamiento del Fondo por una cantidad mayor que la que puede obtener girando en los cuatro tramos de crédito, y su problema justifique un plazo de ajuste y uso más largo que el plazo máximo de tres a cinco años de las políticas sobre tramos de crédito;
- ii) las políticas económicas y financieras que seguirá el país, perfectamente detalladas, así como las medidas que se aplicarán hasta que expire el acuerdo de derecho de giro o el acuerdo ampliado, son las adecuadas. También debe estar seguro de que el programa del país miembro es adecuado para solucionar su problema y es compatible con las políticas del Fondo sobre el uso de sus recursos en los tramos de créditos superiores o con arreglo al servicio ampliado del organismo (37).

(36) Decisión No. 5509-(77/127), adoptada el 29 de agosto de 1977, en Boletín FMI, 12 de septiembre de 1977. p. 276. -

(37) Ibid.

3. - Los acuerdos "Stand-by", los créditos Swap y el Acuerdo General de Préstamos (GAB).

Las posibilidades de obtención de recursos del FMI, se han ido reformando a través de diferentes mecanismos, tales como los acuerdos de crédito contingente o créditos "Stand-by", los acuerdos bilaterales de crédito o créditos "Swap" y el Acuerdo General de Préstamos (General Agreement to Borrow, GAB).

a). Los acuerdos "Stand-by". - El país miembro puede disponer de liquidez adicional sobre el límite de su cuota normal a través de los acuerdos de crédito contingente o acuerdos "stand-by". El propósito esencial de estos acuerdos es facilitar el acceso a los recursos del Fondo por encima de los topes mencionados en el apartado anterior en base al sistema de cuotas, durante un período previamente establecido y sujetándose a condiciones que se fijan en el mismo acuerdo.

La importancia de los acuerdos "stand-by" radica en el hecho de que frecuentemente los gobiernos o instituciones privadas efectúan ciertas transacciones financieras sólo cuando el país interesado ha concertado este tipo de acuerdos con el FMI.

Los acuerdos "stand-by" normalmente constan de dos documentos:

- 1). el primero contiene cláusulas más o menos estándar. El propósito principal de este documento es fijar la operación dentro de los artículos del Convenio y del mecanismo financiero del Fondo;

- 2). el segundo documento es un memorándum o carta (de intención o de propósitos), frecuentemente firmado por las autoridades financieras del país (secretario de finanzas y director del banco central), donde se expresan con cierto detalle las políticas e intenciones del gobierno y autoridades financieras del país miembro (38).

En el primer documento se establecen las condiciones bajo las cuales el Fondo accede a la solicitud de crédito del país miembro, teniendo en cuenta la posición económica de éste, sus políticas y perspectivas en el contexto de los objetivos y propósitos del Fondo. Se establecen los términos de las consultas y los requerimientos en cuanto al suministro de estadísticas y reportes relativos a los intercambios con el exterior, comercio y crédito, o la situación fiscal. Asimismo, se hace referencia al período, monedas del acuerdo, monto y recompra de los recursos y otros puntos de carácter técnico.

Los elementos básicos del segundo documento, memorándum o carta de intención, se establecen en forma de programa y son los siguientes:

(38) Joseph Gold, "The law and practice of the International Monetary Fund with respect to "stand-by" arrangements", The International and Comparative Law Quarterly, January, 1963, p. 5. -

1. Liberalización de los intercambios con el exterior y abolición de controles a la importación;
2. devaluación del tipo de cambio;
3. medidas o programas antinflacionarios, que incluyen:
 - a). control del crédito bancario; altas tasas de interés y altos requerimientos de reserva;
 - b). control del déficit presupuestario: reducción del gasto público; incremento de los impuestos y aumento de los precios de las empresas públicas; abolición de los subsidios al consumo;
 - c). control de los aumentos en los salarios;
 - d). desmantelamiento de los controles de precios;
4. mayores facilidades a la inversión extranjera (39).

Los acuerdos "stand-by" son válidos por seis meses, aunque admiten renovaciones; aquí radica justamente una de sus características fundamentales, porque esas renovaciones están condicionadas al cumplimiento de las cartas de intención. Los acuerdos de crédito contingente (stand-by) entrañan normalmente la formulación de programas específicos para la implantación de medidas correctivas (ver gráfica 3) y estipulan la celebración de continuas consultas entre el Fondo y los países miembros respectivos acerca del cumplimiento y de la reconsideración de dichas medidas. Las futuras prórrogas son concedidas de acuerdo al estricto cumplimiento de esas intenciones manifestadas en el memorándum.

(39) Cheryl Payer, The debt trap, the IMF and the Third World, Penguin Books, Harmondsworth, Middlesex, 1974, p. 33. -

b). Créditos "Swap". - Los acuerdos bilaterales de créditos o crédito "swap", son operaciones que se practican exclusivamente entre bancos centrales y consisten en la compra o venta de divisas al contado contra la venta o compra de esas mismas divisas a un plazo fijo. Según este tipo de acuerdos, dos países cambian sus monedas nacionales (en cantidad limitada, por supuesto) durante un período de terminado, garantizándose el rescate al final del período al mismo precio que privaba en el momento del trueque, lo que implica una garantía contra la devaluación. El trueque en realidad es unilateral, porque el banco central que inicia el cambio, casi con seguridad se encuentra en una necesidad crítica de la moneda extranjera, mientras que esto no le sucede a la otra nación. Este mecanismo ha alcanzado amplia difusión como línea de liquidez adicional del FMI, a partir de 1962.

c). El Acuerdo General de Préstamos (GAB). - El "Grupo de los diez" (también llamado Club de París) está compuesto por los más importantes países industrializados del mundo capitalista en función de sus reservas de oro y dólares, e incluye a todos los países cuya participación en cualquier decisión del Fondo es determinante(40). Este grupo estructuró un nuevo sistema para llevar a cabo préstamos (General Agreement to Borrow, GAB), en 1962 y renovado en 1970.

(40) Ramón Tamames, Estructura Económica Internacional, Alianza Editorial, Madrid, 1970. p. 110. -

Conforme al GAB, los bancos centrales del "Grupo de los Diez" acordaron otorgar para los casos de emergencia hasta seis mil millones de crédito al FMI, en sus respectivas monedas nacionales para préstamos financieros para los cuales el "Grupo" debe conceder previamente su aprobación (41). Este dinero, en teoría, se le otorga al Fondo aunque sólo en calidad de parte en una operación extranjera destinada a auxiliar a una moneda en peligro. Los recursos son concedidos durante un período limitado, tres a cinco años, y la nación que los solicita en préstamo debe pagar un interés simbólico de dos por ciento (un cuarto del cual constituye la comisión del Fondo).

Estos créditos están separados de los recursos ordinarios del Fondo y están diseñados para un propósito específico: hacer frente a un deterioro del sistema monetario internacional (42).

4. - Los Derechos Especiales de Giro.

La creación de los Derechos Especiales de Giro (DEG) constituye la transformación más importante experimentada por el sistema mone

(41) El "Grupo de los Diez" fue creado formalmente en 1962 por Estados Unidos, Gran Bretaña, R.F.A., Francia, Italia, Japón, Holanda, Canadá, Bélgica y Suecia. Suiza, si bien no es miembro del FMI, se incorporó al Grupo en 1963.

(42) Para mayor información ver: Fred Hirsch, Money International, Penguin Books, Harmondsworth, Middlesex, 1967. pp. 364-373, y Hans Aufrich, The International Monetary Fund: Legal bases, Structure, Funcións (London, Stevens, 1964). pp. 67-98. -

tario mundial desde que se redactó el Convenio Constitutivo del FMI en 1944.

En julio de 1969, se llevó a cabo la modificación del Convenio Constitutivo del Fondo, originándose de este modo la Cuenta Especial de Giro. En octubre del mismo año, la Junta de Gobernadores decidió que se debería asignar un total de DEG, equivalente aproximadamente a 9.5 millones de dólares (43) para el período de tres años que comenzaría el primero de enero de 1970.

El principio básico por el que se rigen todas las decisiones sobre Derechos Especiales de Giro es que el Fondo tratará de satisfacer la necesidad global, cuando ésta surja, de complementar los activos de reserva existente (44).

La participación en la Cuenta Especial de Giro (45) está abierta a todos los países que reúnan las obligaciones que se incluyen en la misma y que hayan tomado las medidas que exigen sus propias leyes a fin de poder cumplir dichas obligaciones (46). La distribu-

(43) La unidad de valor de los DEG es equivalente a 0.888671 gramos de oro fino (Artículo XXI), sección 2 del Convenio Constitutivo, ver apéndice 1.

(44) Ibid. Artículo XXI, sección 1.

(45) Las actividades del Fondo se llevan a cabo en dos cuentas distintas y legalmente separadas: la Cuenta General y la Cuenta Especial de Giro. En esta última se llevan todas las operaciones y transacciones relativas a los DEG. Todo país miembro puede decidir si participará o no en esta cuenta.

(46) Convenio Constitutivo, Artículo XXIII, sección 1.

ción de los nuevos derechos de giro se efectúa basándose en la cuota que a cada participante le corresponde en el Fondo, lo cual se considera como criterio objetivo y no discriminatorio. Las decisiones relativas a asignaciones expresan la cantidad que se asignará como porcentaje de las cuotas y no una cantidad absoluta. En consecuencia, la tasa de asignación fijada para el primer año del período básico (el primer período básico fue de tres años y comenzó el primero de enero de 1970), se calculó en un 16.8 por ciento de la cuota que le correspondía al 31 de diciembre de 1969 a cada uno de los países participantes que recibieron una asignación. La tasa de asignación para el segundo año se calculó en un 10.7 por ciento de la cuota al 31 de diciembre de 1970 (47).

El hecho de que para toda decisión sobre asignaciones se requiriera una mayoría del 85 por ciento de la totalidad de los votos (48) indica que tiene que haber un criterio colectivo de que existe la necesidad global de complementar las reservas. Las decisiones relativas a la creación de reservas se adoptan por un período básico que, por lo general, es de cinco años (49).

(47) IMF, Introducción a los Derechos Especiales de Giro, Washington, D.C., abril de 1971. p.4

(48) Artículo XXIII, sección 3 del Convenio Constitutivo.

(49) Ibid. Artículo XXIV, sección 1.

Todo participante puede utilizar sus DEG siempre que los necesite por razones de balanza de pagos, y la utilización de los mismos no estará sujeta a objeción. No obstante, el Convenio Constitutivo dispone que los DEG habrán de utilizarse solamente para financiar déficits de balanza de pagos y no para modificar la composición de las reservas de ningún país (50). La utilización de los DEG por parte de un participante no está condicionada en forma alguna al uso de los otros recursos del Fondo.

Los DEG solamente pueden utilizarse para obtener moneda y no pueden cambiarse por oro. Tampoco pueden utilizarse en transacciones de mercado para particulares. Los DEG se asignan a los participantes en forma de asientos contables y circulan solamente entre los tenedores autorizados.

Un aspecto importante del nuevo sistema es que el Fondo mismo puede adquirir y utilizar los DEG a través de su Cuenta General, y poseer tenencias de los mismos en dicha cuenta. Es posible que los países miembros tengan que utilizar los DEG para efectuar ciertas recompras y, si el Fondo así lo decide, pueden usarlos para efectuar otras recompras de una parte de los saldos de su moneda, que el Fondo posea en la Cuenta General. El Fondo puede también utilizar los DEG para reponer sus tenencias de una moneda determinada (51). La capacidad del Fondo para recibir, poseer y utilizar

(50) Ibid. Artículo XXV, sección 3

(51) Ibid. Artículo XXV, sección 7

los DEG, subraya el carácter de los mismos como complementos de los activos de reserva existentes.

El mecanismo del nuevo sistema se funda en que todo participante está obligado a aceptar DEG y, a proporcionar "moneda convertible de hecho" (52), a cambio de los mismos, pero los participantes que utilicen DEG sólo podrán solicitar una moneda de "conversión recíproca" (dólar estadounidense, franco francés y libra esterlina). No obstante, la obligación de aceptación no es ilimitada, pues deja de existir en el momento en que las tenencias en DEG de un participante llegan a ser el triple de su "asignación acumulativa"(53).

Normalmente, cuando un país quiere utilizar sus DEG se dirige al Fondo en busca de orientación para que éste designe a quienes corresponde transferirlos. Ordinariamente, el FMI encauzará los DEG hacia países cuya balanza de pagos y posición de reserva sean suficientemente fuertes. También podrá designar a participantes que tengan necesi

-
- (52) Por "moneda convertible de hecho" se entiende: "la moneda de un participante con respecto a la cual existe un procedimiento para la conversión de los saldos de la moneda obtenida en transacciones en que intervengan DEG, a otra moneda con respecto a la cual exista tal procedimiento de conversión recíproca"(ver artículo XXXII del Convenio Constitutivo).
- (53) Por asignación acumulativa neta de DEG se entiende el monto total de DEG asignado a un participante, menos la porción de sus DEG que haya sido cancelada de acuerdo a las disposiciones del Fondo (ver Artículo XXXII del Convenio Constitutivo).

dad especial de adquirir DEG para satisfacer ciertas obligaciones que instituye el Convenio Constitutivo. Se designa a los países de tal forma que permita lograr con el transcurso del tiempo una distribución equilibrada de DEG entre ellos. Cuando un participante ejerce su derecho a transferir DEG a cambio de monedas, el que los recibe debe proporcionar un valor igual en "moneda convertible de hecho". De esta forma, el transferente adquiere de ordinario moneda utilizable para respaldar su propia moneda, y otra moneda que sean fácilmente convertible a dicha moneda (54).

Usualmente un país utilizará sus DEG si se encuentra en déficit o si está perdiendo sus reservas y, como promedio, sólo puede usar el setenta por ciento de su asignación de DEG; si su uso es más elevado, deberá reducir sus giros en los años subsiguientes, y quizás tenga que comprar DEG a otros países con el fin de situarse nuevamente por debajo del setenta por ciento estipulado.

Todo país participante está obligado a procurar moneda a cambio de DEG si el FMI lo solicita. Pero puede rehusarse a aceptar más DEG una vez que sus tenencias totales de los mismos se eleven por encima del trescientos por ciento de su asignación inicial.

(54) Joseph Gold, Special Drawing Rights, The Role of Language, IMF, Washington, D. C., 1971. p.9.-

Otra característica de los DEG es su generalidad, ya que cualquier país en dificultades puede beneficiarse de su libramiento. Además, su semiautomatismo y su no vencimiento a plazo fijo hace que los DEG se distinguen de lo que sucede con otros créditos ordinarios del Fondo.

5.- Las cuotas.

Los países miembros del FMI están bajo ciertas obligaciones generales previstas en el Convenio Constitutivo. Sin embargo, a pesar de que existen numerosas disposiciones que se aplican a todos los miembros, se da una falta de uniformidad en cuanto a obligaciones específicas. Esto puede apreciarse, en lo que se refiere al sistema de votación del Fondo basado en las cuotas.

Los procedimientos de votación de la mayoría de las organizaciones internacionales, por ejemplo, las Naciones Unidas, confieren a cada miembro un voto. El FMI es uno de los pocos organismos en que existe un sistema de votación ponderado. Según el Artículo XII, sección 5 (a) del Convenio Constitutivo, "cada miembro tendrá 250 votos, más un voto adicional por cada porción de cuota equivalente a cien mil dólares estadounidenses". De esta forma, cuando fue inaugurado el Fondo, la cuota de Estados Unidos ascendía a 2,750 millones de dólares, lo cual significaba cerca del 36 por ciento del total.

En 1968, este mismo país contaba con 51,850 de los votos, equivalentes al 21.63 por ciento del poder de voto total (55), y actualmente, el porcentaje estadounidense ha bajado del 20 por ciento del total de las cuotas.

A pesar de los reajustes periódicos de las cuotas y de la relativa disminución del porcentaje de votación de Estados Unidos, las cuestiones importantes (incluyendo los ajustes de las cuotas) se tienen que decidir por una mayoría de 80 por ciento, lo que da a Estados Unidos un poder de veto formal sobre tales decisiones ya que siempre ha contado con más del 20 por ciento del total de los votos. En la actualidad, se ha colocado el requisito de la mayoría de votos a 85 por ciento, con el fin de asegurar el poder de veto a Estados Unidos y a la Comunidad Económica Europea en su conjunto para decidir sobre las cuestiones más importantes.

El sistema de votación adoptado por el FMI da, en la práctica, una preponderancia indiscutible a Estados Unidos dentro de la institución. En este aspecto es clara la relación del Plan White con los Estatutos del Fondo. El Plan White sostenía que el cálculo de cada cuota debía hacerse de acuerdo a la posesión de oro de cada país,

(55) Hans Aufricht, The Fund Agreement: Living Law and Emerging Practice, Princeton Studies in International Finance, No. 23, Princeton University, New Jersey, 1969. p. 9. -

su ingreso nacional y su escala de pagos internacionales. El Plan Keynes proponía, en cambio, que dicha cuota se estableciera sobre la base de los niveles de exportaciones e importaciones de cada país, durante los últimos años que precedieron a la Segunda Guerra Mundial. Prevalció el criterio norteamericano sobre el inglés, permitiendo que Estados Unidos tuviera la mayor cuota del Fondo, tal como se puede apreciar en el cuadro siguiente:

COMPARACION ENTRE EL PODER DE VOTO DEL PLAN KEYNES Y
EL DEL CONVENIO DEL FMI

	Area Libra	Resto Europa Occidental	Estados Unidos	América Latina	Otros
Plan Keynes	30%	36%	12%	8%	14%
FMI (a)	24%	22%	27%	10%	17%

(a) Poder de voto real en 1955. En 1947 era aún mayor para Estados Unidos y América Latina y menor para el área de la esterlina.

Fuente: Robert Triffin, El caos monetario, FCE, México.

Los cinco países miembros con las cuotas más elevadas, cuentan con un director ejecutivo por país. Los dos países cuyas monedas hayan sido las más giradas del Fondo en el año anterior, también tienen el derecho de designar un director, si es que no se trata de uno de los "cinco grandes". El resto de los veinte miembros del Consejo Ejecutivo, son elegidos por combinaciones de países y sus votos de los países que los eligen (56). Asimismo, la capacidad de crédito de un país está en función del monto de su cuota.

6. - Obligaciones Generales.

Los países miembros del FMI están bajo ciertas obligaciones generales con respecto a sus políticas internacionales de pagos. Brevemente, estas obligaciones son:

- 1). evitar las restricciones en cuanto a la realización de los pagos y las transferencias relacionadas con transacciones internacionales corrientes;
- 2). evitar cualesquiera arreglos monetarios discriminatorios o las prácticas multimonetarias;
- 3). mantener la convertibilidad de las monedas nacionales en poder de otros miembros cuando estos saldos se adquieran o vayan a usarse en las transacciones corrientes.

En este punto cabe mencionar que no se prohíbe a los

(56) Cheryl Payer, Op. Cit., p. 218. -

miembros poner restricciones sobre los movimientos de ca
pital (57), lo cual es determinante en la crisis del sistema
monetario a partir de 1968.

Estas obligaciones están sujetas a excepciones, dos de las cuales se
mencionan explícitamente en el Convenio Constitutivo (Artículo XIV,
referente al período transitorio de postguerra y, Artículo VII, sobre
monedas escasas).

Finalmente, es preciso mencionar que el Fondo Monetario Interna-
cional presenta numerosos aspectos dignos de criticarse, tanto en
su estructura y funcionamiento, como en la orientación de sus políti-
cas. Sin embargo, se ha optado por presentar las críticas concre-
tas en el transcurso del trabajo, con el fin de ser menos prolijos
en este capítulo y utilizar más ágilmente los conceptos descritos
aquí en el análisis posterior del funcionamiento del Fondo.

(57) Delber A. Snider, Introducción a la Economía Internacional,
Uteha, México, D. F., 1963, p. 538. -

C A P I T U L O III

ESTADOS UNIDOS Y LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL (1946-1968).

Existen, sin duda, varios elementos probatorios de la inclinación política, favorable a Estados Unidos, en la actuación y políticas del Fondo Monetario Internacional durante el período comprendido entre 1946 (año en que entró en funciones) y 1971 (año de la primera devaluación del dólar estadounidense). Estos elementos son de distinto carácter e importancia, desde la fijación de las paridades iniciales, el papel del Fondo en la devaluación generalizada de las monedas europeas en 1949, el problema de los tipos de cambio y las políticas del FMI con respecto a las restricciones cambiarias, hasta problemas relacionados con la estructura o la esencia del sistema monetario, tales como la liquidez^{**} internacional y temas relacionados directamente con ella. Para los propósitos de este trabajo

^{**} Por liquidez internacional se entiende la capacidad que tiene la totalidad de países con vínculos económicos externos entre sí, de cumplir con sus obligaciones por concepto de los pagos internacionales. La cuestión de la liquidez internacional consta de tres aspectos fundamentales: 1) la cantidad total o existencias de medios de pagos internacionales; 2) la distribución de esos medios entre los diversos países; y 3) la estructura de los medios de pago internacionales, según sus modalidades, es decir, la correlación entre las reservas de divisas y de oro.

bajo, se ha escogido el problema de la liquidez porque a través de este problema es posible referirse a otras cuestiones conexas, tales como las reservas internacionales, el oro, las políticas para la defensa del dólar, las políticas crediticias del Fondo, el incremento de las cuotas, la reforma del convenio constitutivo del FMI y los Derechos Especiales de Giro.

Desde el punto de vista nacional, el problema de la liquidez es el problema de cubrir cualquier brecha entre la oferta y la demanda de reservas internacionales a los tipos de cambio dados, esto es, el problema de financiar un déficit de balanza de pagos. El problema de ajuste es el problema de eliminar una brecha entre la oferta y la demanda de oro o divisas, es decir, el problema de corregir un déficit. Y el problema de la confianza es el de evitar que los cambios en la posición de los activos de reserva provoquen desplazamientos especulativos en la composición de las existencias de oro o activos de divisas retenidas en forma de reservas por los bancos centrales nacionales.

A nivel global, el problema de liquidez es asegurar la capacidad del sistema en conjunto para cubrir las brechas entre la oferta y la demanda mundiales de reservas a tipos de cambio dados por parte de tenedores privados. El problema del ajuste es el de corregir el desequilibrio, produciendo la igualdad entre la demanda y la oferta

mundiales de los activos internacionales. Y el problema de confianza es el de evitar desplazamientos mundiales especulativos entre las existencias de diferentes activos internacionales de reserva por forzar un cambio indeseado en sus precios relativos.

Estos problemas están estrechamente vinculados, por lo que resulta difícil estudiar por separado las características de cada uno. Las conexiones entre estos problemas son múltiples. El común denominador se podría formular, como sugiere Machlup, en términos de reservas monetarias:

"El problema de la liquidez se refiere al fracaso en lograr un aumento gradual adecuado en el total de las reservas. El problema de confianza se refiere a las posibles demandas de cambios en la composición de las reservas o a la amenaza de la destrucción de las reservas en el curso de estos cambios. El problema del ajuste se refiere al fracaso del sistema en deterner o revertir los cambios en la distribución internacional de las reservas, que surjan de déficit y superávit persistentes en las posiciones de pagos de países determinados" (58)

Las fuentes de liquidez de los países, o más precisamente, de sus reservas internacionales, están formadas, en primer lugar, por la disponibilidad de oro y de monedas de los países cuyos signos monetarios sirven como activos de reserva (principalmente el dólar y en

(58) Fritz Machlup, Reconstrucción del Sistema Monetario Internacional; El Convenio de Río y sus resultados, Biblioteca Financiera, FMI, BID, CEMLA, México, D. F., 1972. p. 99. -

segundo término la libra esterlina). También son fuentes de liquidez, las disponibilidades de créditos susceptibles de ser usados a corto plazo, los derechos a créditos en el Fondo Monetario Internacional, de acuerdo a la cuota de los Derechos Especiales de Giro.

En este capítulo se harán descripciones breves de las distintas manifestaciones de estos problemas: el desequilibrio persistente de la balanza de pagos de Estados Unidos, el exceso amenazante de dólares en posesiones privadas y públicas en el extranjero y la especulación masiva con oro; las diferentes medidas para salvar el dólar y los cambios en las políticas crediticias del Fondo, para continuar, en el siguiente capítulo con los planes de reforma del sistema monetario internacional y la adopción de los Derechos Especiales de Giro.

1. - La Balanza de Pagos de Estados Unidos.

El propósito de este apartado es examinar el comportamiento de la balanza de pagos de Estados Unidos en relación con el papel del dólar como activo de reserva internacional y explorar las implicaciones de este fenómeno con los problemas de la liquidez y la confianza.

La forma en que el gobierno estadounidense define un déficit o un superávit en la balanza de pagos es en sí mismo un importante asunto político, ya que influye directamente en las decisiones gubernamen

tales relacionadas con las políticas de la tasa de interés, la reserva internacional y las políticas de endeudamiento y exportación de capitales. Este enfoque refleja, en gran medida, las diferencias de los puntos de vista en relación al papel del dólar en la economía mundial, así como el comportamiento de los balances de las tenencias de dólares por extranjeros o los activos líquidos de dólares en las reservas de los diferentes países.

El cálculo de la balanza de pagos de Estados Unidos se ha dividido en dos (regulaciones oficiales y base de la liquidez).

La presentación de la balanza de pagos de Estados Unidos según el informe presentado al Congreso en 1972, contiene las distinciones si guientes:

- Balanza comercial + Transacciones militares brutas + ingresos de las inversiones en el exterior + servicios = balanza de bienes y servicios.
- Balanza de bienes y servicios + transferencias privadas + donaciones gubernamentales (excluidas las donaciones militares) = balanza de cuenta corriente.
- Balanza de cuenta corriente y movimiento de capitales a largo plazo = balanza de pagos básica; a esto último hay que añadirle los movimientos de capitales a orto plazo, los erro

res y omisiones y los créditos de derechos especiales de emisión, para obtener la balanza sobre la base de la liquidez. Se obtiene la balanza sobre la base de las regulaciones oficiales agregando a la balanza precedente las transacciones relativas a los activos estadounidenses líquidos a corto plazo y a los compromisos líquidos de Estados Unidos respecto de otros que no sean las autoridades públicas (59).

Desde 1934, hasta 1959 sólo hubo ocasionales manifestaciones públicas de preocupación sobre la balanza de pagos de Estados Unidos. Este país tuvo pérdidas modestas de oro en el período de 1950 a 1957, escasamente un promedio aproximado equivalente a 250 millones de dólares anuales. Sin embargo, a partir de 1958 las pérdidas fueron constantes y significativas. Desde entonces, el gobierno estadounidense comenzó a cambiar su concepto de balanza de pagos, enfocándolo hacia las "obligaciones líquidas" en manos de los extranjeros, de manera que el concepto de la balanza de pagos sobre la base de la liquidez se estableció de una manera clara como el principal indicador de la posición general de pagos estadounidenses.

(59) Sobre esta cuestión ver P.G.Peterson, The United States in the Changing world economy, U.S. Government Printing Office, Washington, 1972; The Economic Report of the President (Council of Economic Advisers (1960-1972)); The Balance of Payments Statistics of the United States, a Review and Appraisal, Report of the Review Committee for Balance of Payments Statistics to the Bureau of the Budget (Bernstein Committee), (Washington, Government Printing Office, 1965) pp. 102-103; Peter B. Kenen, "Measuring the United States Balance of Payments", Review of Economics and Statistics, mayo de 1964, pp. 139-144. -

Esta controversia acerca de la definición del déficit o superávit de la balanza de pagos perdura aún dentro del gobierno estadounidense, por lo que se tienen dos conceptos oficiales de balanza de pagos: el concepto basado en la liquidez, del Departamento de Comercio, y el concepto de las transacciones de reserva oficiales, recomendado por el Comité Bernstein.

En los sistemas contables de la balanza de pagos se acostumbra preparar un balance de ciertas partidas colocando "encima de la línea" los renglones considerados como causantes del superávit o déficit, y "debajo de la línea" los que sirven para su financiamiento. De esta manera, según los dos conceptos de la balanza de pagos, las transacciones de bienes y servicios, las importaciones y exportaciones de capital a largo plazo y las transferencias gubernamentales, están "encima de la línea".

Sin embargo, según el concepto de las transacciones de reserva oficiales, los movimientos a corto plazo de los activos de capital privado extranjero y los valores del gobierno de Estados Unidos son agrupados dentro de las transacciones "encima de la línea"; mientras que, de acuerdo al concepto de la liquidez, estas transacciones se agrupan "debajo de la línea". Según este último concepto, el balance de un determinado período es igual a la suma aritmética de las siguientes partidas "debajo de la línea":

"(1) aumento (+) o descenso (-) de los activos de reserva oficiales de Estados Unidos (oro, monedas convertibles y posición en el tramo de oro en el FMI).

(2) descenso (+) o incremento (-) de las obligaciones líquidas de Estados Unidos hacia el extranjero" (60)

De acuerdo con el concepto de las transacciones de reserva oficiales, el balance es igual a la suma aritmética de las siguientes partidas "debajo de la línea":

(1) aumento (+) o descenso (-) en los activos de reserva oficiales de Estados Unidos;

(2) descenso (+) o incremento (-) en las obligaciones líquidas hacia agencias oficiales extranjeras;

(3) descenso (+) o incremento (-) en ciertas obligaciones no líquidas hacia agencias oficiales extranjeras" (61).

Ambos conceptos han sido criticados con numerosos argumentos técnicos. Sin embargo, las diferentes presentaciones de la balanza de pa

(60) Raymond F. Mikesell, The U.S. Balance of Payments and the International role of the dollar, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington, 1970. p.8. -

(61) Ibid.

gos tienen un sustrato político. Por ejemplo, en 1969, según la balanza de pagos obtenida sobre la base de la liquidez, o sea, en términos de ingresos y egresos de moneda en Estados Unidos, se registró en este país un déficit de siete mil millones de dólares. En cambio, en el mismo año, según los saldos oficiales, hubo un superávit de 2,800 millones de dólares (62). Según el primer método, se consideran los programas de ayuda exterior económico y militar como parte de la cuenta corriente, pero casi todos los demás países desarrollados los computan entre los movimientos de capital. Como resultado de ello, la balanza norteamericana en cuenta corriente aparece peor de lo necesario, según los patrones de otros pueblos.

Durante la primera mitad de la década de 1960, los intercambios de argumentos entre los europeos (principalmente los franceses) y los estadounidenses, giraban en torno a dos objetivos: elegir el rubro al que debía atribuirse la responsabilidad del déficit estadounidense y establecer la relación entre el valor del dólar y el oro. El monto del déficit, se achacaba a los gastos militares del gobierno estadounidense en el exterior en la "defensa del mundo libre". Tal interpretación equivalía a reconocer la solidaridad entre los diversos rubros de la balanza de pagos.

(62) Gordon Weil y Ian Davidson, op.cit. p. 34

El cálculo sobre la base de las regulaciones oficiales (63), es aún me
nos preciso que el método sobre la base de la liquidez, ya que es co
nocido que los dólares resultantes del déficit estadounidense pueden
ser conservados por los particulares, las sociedades o los bancos y
no siempre son trasladados a los bancos centrales. Si los particulau
res, sociedades o bancos privados retienen esos dólares, disminuye
o, al menos, no aumenta el déficit estadounidense, es decir, los
créditos líquidos en dólares de las autoridades oficiales extranjeras
con respecto a Estados Unidos.

Como las diferencias de las tasas de interés entre Europa y Estados
Unidos pueden ser importantes y, además, existen masas considera-
bles de capitales a corto plazo que responden a las variaciones de
tasas de interés o a perspectivas de modificación de las paridades
monetarias por movimientos de un mercado a otro, resulta imposible
determinar el significado del déficit de acuerdo con este método, ya
que se puede exhibir la balanza total con excepción de los movimienu
tos de capital a corto plazo, que son extremadamente sutiles y no dan
una imagen precisa de la situación internacional de un país. Además,
el monto de los movimientos de capital a corto plazo puede incidir di

(63) Cuando un dólar en el extranjero no retorna a un banco central
y queda al margen de los cálculos del gobierno y sólo se com-
putan las transferencias de reservas entre los bancos centrales,
el resultado es la balanza de pagos sobre la base de los saldos
oficiales.

rectamente sobre la cotización de una moneda provocando cambios en su paridad.

Sin embargo, el verdadero sentido del déficit estadounidense en relación con el sistema monetario internacional, radica en que ante flujos crecientes de comercio, se requieran necesidades también crecientes de liquidez; y, dado el relativo estancamiento de la producción de oro, éstas necesidades se satisfacían con dólares; pero para que estos dólares pudieran quedar a disposición de los bancos centrales como reservas para atender este creciente comercio, era necesario un déficit persistente en la balanza de pagos de la economía de Estados Unidos. Triffin califica a la paradójica situación anterior, como un dilema, en el que la ampliación de los medios de pagos internacionales requiere un déficit en la balanza de pagos de los países cuyas monedas sirven para acumularse en calidad de reservas; eso quiere decir que cuanto peor sea la situación económica externa de esos países y por consiguiente, la de sus monedas, tanto mejor para la liquidez internacional desde el punto de vista de los medios de pago que aumenta (64).

Este fenómeno está íntimamente ligado con el problema de la confianza, ya que el continuo déficit en la balanza de pagos de Estados Unidos crea

(64) R. Triffin, El oro y la crisis del dólar, Fondo de Cultura Económica. México, 1962. p. 110. -

en el largo plazo una creciente desconfianza en términos de una posible devaluación del dólar, como mecanismo para solucionar sus problemas de balanzas de pagos.

Además, este mecanismo significa ligar el sistema monetario internacional a la suerte de los vaivenes de la economía de un país con fuerte incidencia en el proceso económico internacional. Triffin hace hincapié en que los países con monedas que se emplean en las cuentas internacionales, se amarran con ello las manos y se privan de la posibilidad de practicar una política económica flexible. Triffin muestra también las desigualdades en la distribución de los medios de pago: "saturación" con dólares por una parte y por otra, falta de reservas en los países en desarrollo.

Pero la base de la inestabilidad y del peligro para la supervivencia del sistema monetario la ve Triffin sobre todo, en las enormes cantidades de dólares y libras esterlinas que figuran como reservas internacionales (65). Esto se transforma en un traspaso de recursos reales desde tales economías hacia la economía de Estados Unidos. Como apunta Magdoff:

(65) Ibid p. 109. -

"Resulta claro que la igualación del dólar con el oro establece una relación de dependencia de todas las naciones capitalistas con respecto a los Estados Unidos. El grado de dependencia variará de acuerdo con la fuerza relativa de las diversas naciones capitalistas. La confianza en el dólar norteamericano significa que en definitiva y esto se torna dolorosamente obvio en vísperas de crisis --los tenedores de "vales" de los Estados Unidos sólo pueden usarlos para comprar mercaderías de los Estados Unidos a precios de los Estados Unidos" (66).

En efecto, el mantenimiento de las reservas de un banco central o en cualquier otra cuenta de saldos de divisas extranjeras, significa que se concede crédito al país extranjero mismo. Las monedas de reserva pueden entonces ser consideradas, en el sistema monetario, como verdaderos instrumentos de crédito, a los cuales se debe añadir, las posibilidades de giro al Fondo Monetario Internacional, a los organismos financieros internacionales y al conjunto de acuerdos de crédito multilaterales y bilaterales.

En el mercado de cambios, la permanencia del déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos condiciona en promedio una oferta permanente de dólares, y una corriente con tendencia a la baja. Una intervención de los bancos centrales en favor del dólar queda sujeta al hecho de que el poseedor de esta divisa acepte conservarla, sin ofrecerla en el mercado. Esta posibilidad resulta únicamente de la confianza que se atribuya al dólar.

Esta confianza se apoya en un conjunto de criterios, tales como: las reservas; la situación interna de la economía de Estados Unidos y sus posibilidades de equilibrar su balanza de pagos; la necesidad de la divisa para el comercio internacional y los financiamientos, pues el temor de un accidente monetario se puede transformar en crisis grave para las otras economías; el endeudamiento general de un país y la actitud de los propios residentes hacia su moneda; pero sobre todo, en un factor de carácter político: las relaciones de fuerza económica, política y militar, que pueden imponerse a los otros elementos de juicio.

La persistencia de los déficits en la balanza de pagos de Estados Unidos (67), entrañó riesgos muy importantes. El principal era el peligro que corría la confianza en la convertibilidad del dólar en oro al precio de 35 dólares la onza, que era una de las bases del sistema. La única forma de proveer de liquidez internacional, dada la

(67) Ver apéndice III. Durante los primeros años inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial, el saldo neto de la Balanza de pagos es superavitario. Las reservas de Estados Unidos alcanzan su más alto nivel en 1949; luego la balanza neta se vuelve ligeramente deficitaria. A partir de 1955, el déficit es por miles de millones de dólares y la situación se reproduce cada año alcanzando magnitudes alarmantes a partir de la década de 1970.

escasa flexibilidad en la extracción de oro nuevo, eran los déficits estadounidenses, es decir, la acumulación de dólares por las demás naciones.

Mientras las reservas de oro de Estados Unidos fueran superiores a los dólares que estaban en poder del extranjero, que en cualquier momento podían pedir su conversión, la convertibilidad del dólar parecía asegurada. Pero en el caso de que estos dólares fueran tantos que pusieran en entredicho la capacidad estadounidense de convertibilidad, lo cual significaba una continua inestabilidad en el sistema monetario internacional.

A esta contradicción entre necesidad de dólares (por tanto, necesidad de déficits norteamericanos) y confianza en la convertibilidad del dólar en oro (basada en las reservas áureas de Estados Unidos), hay que agregar otro aspecto del sistema que discriminaba a los demás países con respecto a Estados Unidos y que se ha convenido en llamar asimetría del sistema para la toma de decisiones:

En primer lugar, el método de que dispone Estados Unidos para eliminar un déficit persistente difiere del de los otros países; en segundo lugar, el equilibrio del dólar implica el equilibrio de todo el sistema en una forma que es diferente de la implícita para las demás monedas y que se relaciona necesariamente con el precio del

oro. A este respecto, la diferencia entre el dólar y las otras monedas no sólo es de grado, sino de cualidad. Esto implica la consideración del proceso de ajuste de la economía estadounidense como vital para el sistema monetario internacional en su conjunto.

La asimetría del sistema no sólo era de Estados Unidos con respecto a los demás países (en el proceso de ajuste debido a la persistencia en los déficits de la balanza de pagos, sin que se declarara un "desequilibrio fundamental"), sino también de los países superavitarios con respecto a los deficitarios (con excepción de Estados Unidos), pues mientras los países con déficits podían verse obligados a devaluar, nada obligaba a revaluar a los que tenían superávits.

Junto con la asimetría y vulnerabilidad, el sistema monetario presentaba otro defecto: no garantizaba la creación ordenada de liquidez. Cabe advertir que el tipo de análisis realizado hasta aquí es formal y esquemático, ya que los problemas monetarios son el resultado final de numerosos y complejos factores económicos y de carácter político. Esto se refleja en los variados esfuerzos de las distintas administraciones políticas de Estados Unidos por sostener el sistema monetario creado en Bretton Woods.

La balanza de pagos de Estados Unidos ha sufrido déficits durante casi todo el período de postguerra. Sin embargo, es preciso hacer dis

tinciones sobre el carácter y consecuencias del déficit estadounidense de acuerdo a las diferentes etapas del desarrollo del sistema monetario y a la evolución económica y política de Estados Unidos y el mundo capitalista.

2.- El período de esplendor del sistema monetario internacional.

Existe cierta unanimidad en señalar la primera etapa del funcionamiento del sistema monetario establecido en Bretton Woods, hasta finales de la década de 1950, como una etapa en que los objetivos y el papel del Fondo Monetario Internacional se cumplieron con bastante eficacia.

En efecto, durante la década de 1950, más claramente, a partir del recrudecimiento de la "Guerra Fría" (1947), se presencié un robustecimiento gradual y decidido de las economías de Europa Occidental y un fortalecimiento de su liquidez, sin obstaculizar los objetivos a largo plazo de alcanzar mejores niveles de empleo y una continua elevación de los niveles de vida. Como señala Aldo Ferrer, en este período "es notable la convergencia de los objetivos estratégicos de Estados Unidos con las nuevas orientaciones de la economía internacional de postguerra. El enfrentamiento con la Unión Soviética introdujo una decidida política de respaldo a la reconstrucción europea y de Japón" (68). Esto fue posible gracias al elevado control

(68) Aldo Ferrer, Economía Internacional Contemporánea, FCE. México, 1976. p. 80.-

unilateral de Estados Unidos sobre la seguridad de los países europeos y Japón así como sobre el proceso de desarrollo económico a través de la Alianza Atlántica, el Plan Marshall y otros programas de ayuda económica y militar hacia los países del mundo capitalista.

Además, en esta época, las salidas de oro de Estados Unidos fueron insignificantes. En 1949, el stock de oro de este país estaba estimado en alrededor de 24.5 mil millones de dólares, lo cual representaba una porción muy elevada con respecto al total mundial (exceptuando a los países socialistas) del oro monetario (aproximadamente 34 mil millones de dólares). En cambio, los dólares externos en circulación estaban calculados en 6.4 mil millones.

Para 1960, ya se había producido una crisis de oro cuando los activos oro de Estados Unidos (18.8 mil millones de dólares) cubrían apenas justamente las exigibilidades externas (18.7 mil millones). Entre 1949 y 1959, el pasivo de este país con las instituciones oficiales extranjeras se acrecentó en más de 6,000 millones de dólares y hubo giros contra sus reservas oro por valor de 5,000 millones de dólares. El déficit, en términos de pagos oficiales, promedió 1,100 millones de dólares al año y el deterioro total de la posición de reserva de Estados Unidos fue de 11,000 millones de dólares (69).

(69) Milton Gilbert, El sistema oro-dólar: las condiciones de equilibrio y el precio del oro, CEMLA, Ensayos 23, México 1969. pp. 66-67. -

Sin embargo, dentro de este aparentemente eficiente funcionamiento del sistema de Bretton Woods, se pueden observar dos hechos que contribuyeron en gran medida a la inestabilidad del mismo: el primero consiste en la devaluación generalizada de las principales monedas en 1949 y el segundo, en la convertibilidad de las monedas europeas en 1958.

La modificación masiva de los tipos cambiarios desvió inmediatamente el sentido de la balanza de pagos de Estados Unidos del superávit al déficit, un déficit que fue constante entre 1949 y 1959, salvo en circunstancias inusitadas de la crisis de Suez, en 1956-57. Un efecto inmediato de la devaluación masiva de 1949 fue la sobrevaloración del dólar con respecto a las monedas devaluadas y con respecto al oro si se tiene en cuenta la continua inflación (un promedio del 3 por ciento anual en ese período) en Estados Unidos, desde 1934, (año en que se fija la relación precio oro-dólar), lo que significa una caída importante en el valor real del oro.

Entre otras consecuencias de la devaluación de las monedas europeas, se encuentran las siguientes: se revalorizaron las inversiones estadounidenses en el exterior; se abarataron las materias primas extranjeras para las compañías estadounidenses; se aseguraron las ganancias de las compañías norteamericanas que tenían acceso a los mercados externos de mercancías y capitales; se crearon las con-

diciones para la introducción de la convertibilidad de las monedas, especialmente la libra esterlina, así como para la reducción de las restricciones cambiarias y de los acuerdos bilaterales de comercio y de pagos. Todo lo anterior de acuerdo a los objetivos de política económica de Estados Unidos.

El Fondo esgrimió los siguientes argumentos para la devaluación:

- a) después de la crisis de los años 1929-1933, el sistema normal de tipos de cambio no fue restablecido y aún antes de la Segunda Guerra Mundial se encontraba en estado no satisfactorio;
- b) la artificialidad del sistema de tipos de cambio se acentuó aún más por la ruptura de las relaciones económicas normales durante los años de la Segunda conflagración mundial;
- c) el debilitamiento que sufrió la economía de los países participantes en la guerra, tenía un carácter tan serio que era imposible superarlo sin las considerables aportaciones de recursos suministrados por Estados Unidos;
- d) a pesar del control sobre los precios, la inflación se acentuaba, lo que hacía subir los precios de exportación y disminuía la capacidad competitiva de los países que más necesitaban la entrada de divisas (70).

(70) I.M.F. Annual report 1950, Washington. pp.1-3. -

Aunque el Fondo no pudo controlar el proceso devaluatorio en su conjunto, ya que devaluaron su moneda más de 30 países y el Fondo sólo dio autorización a 18, sí procuró controlar estrictamente la proporción de la devaluación, para que no bajaran demasiado el tipo de cambio en relación con el dólar (para que no obtuvieran ventajas en la competencia con otros países), así como el lapso comprendido entre las distintas devaluaciones, el cual fue muy breve (oficialmente tres días) para que no se dieran condiciones de practicar el dumping cambiario.

A pesar de lo anterior, el receso en las actividades comerciales en Estados Unidos a mediados de la década de 1950 y el hecho de que este país siguiera manteniendo altas barreras arancelarias, que obstaculizaban las importaciones, fueron factores que hicieron agudizar seriamente el problema de pagos en dólares.

Con respecto a la conversión (71) generalizada de las principales monedas europeas en 1958, es necesario aclarar que, de hecho, se estableció un sistema de convertibilidad limitada, distinta de la convertibilidad plena del dólar, que, sin embargo, permitía una considerable ampliación en las transacciones financieras internacionales (72).

(71) El término convertibilidad exterior implica un amplio grado de libre convertibilidad de las monedas, con respecto a los no residentes, a las paridades establecidas.

(72) Sardá, op. cit. p. 39. -

El año de 1958, marca el fin de la etapa de la "escasez de dólares" y el inicio de la aplicación del patrón cambio-oro sin las restricciones de la inmediata postguerra. Sin embargo, como apunta Sardá, es sintomático que el hecho de que se pudiera producir a fin de 1958 la declaración general de convertibilidad se debió, en gran parte, "a la evolución de la balanza de pagos de Estados Unidos... lo que dio lugar a la creación de dólares como medio de pago internacional y al crecimiento de las reservas de los países europeos" (73).

En la introducción de la convertibilidad parcial, el Fondo volvió a jugar el papel de centro coordinador, lo que se manifestó en la simultaneidad con que fue tomada dicha medida por parte de muchos países. Esta actitud del Fondo facilitó en cada país en particular la ejecución de tal medida, porque, en caso contrario, un país aislado podría no resistir la afluencia de exigencias de cancelación de sus deudas a corto plazo, con lo cual el acreedor aspiraba a obtener dólares.

La introducción de la convertibilidad externa le permitió al Fondo volver a presionar sobre los países miembros con el fin de que fueran abolidas las restricciones discriminatorias, cuya aplicación trataban de justificar como una medida tomada en vista del estado de su balanza de pagos (74).

(73) *Ibid.* p. 41. -

(74) I.M.F. Annual report, 1960. Washington. Appendix VIII.

El Fondo consideró necesario dedicar también su atención al hecho de que cierta parte de las entradas de divisas en diversos países es objeto de restricciones en cuanto a su convertibilidad, sobre todo al tratarse de relaciones de pagos con "países de comercio estatal".

Estas actividades del Fondo muestran una notable similitud con los objetivos de política exterior de Estados Unidos, de tal manera que el representante de este país ante la 15a. sesión de Directores del Fondo, declaró lo siguiente: "Las labores del Fondo se han centrado, en el curso de los últimos años, en varios asuntos que tienen para Estados Unidos un enorme interés" (75).

Uno de los efectos de la declaración de la convertibilidad es que los países no podrían adoptar medidas restrictivas para transacciones corrientes (abolidas formalmente en 1961) si no contaban con la autorización del Fondo.

Otro efecto de la convertibilidad es que permite la consolidación del proceso de movimientos de capital a corto plazo, ya que éstos sólo tienen razón de ser si entre las monedas de los distintos países existe la convertibilidad y se pueden obtener ganancias diferenciales de un lugar a otro. Esto, como se verá posteriormente, será uno de

(75) I.M.F. Summary Proceedings, Annual Meeting 1960, Washington 1960. p.48. -

los principales factores en la quiebra del sistema de Bretton Woods en 1971.

Con respecto a la política crediticia, durante este período, el Fondo buscó la reducción de créditos y el desplazamiento del centro de gravedad hacia la regulación de los tipos de cambio, al debilitamiento de las restricciones cambiarias y de otras discriminaciones y a la simplificación de los tipos de cambios múltiples.

Poco a poco se fueron creando las condiciones y modalidades para la concesión de los créditos, sujetándolos a complicados trámites de negociaciones y consultas y a plazos fijos reducidos (de 3 a 5 años).

En octubre de 1952, el Fondo elaboró una nueva forma de acuerdo de créditos, llamados acuerdos de créditos contingentes (stand-by), con el fin de establecer su política crediticia. Similares objetivos se buscaron en 1953 y 1955 con la ampliación de los márgenes de crédito.

Los principales hechos de la política crediticia del Fondo se pueden resumir como sigue:

- a) la severidad de la política crediticia del Fondo, que se manifestó en la tendencia de dar mayor atención a los acuerdos de crédito contingente (que representaban mayor costo económico y político como se menciona en el capítulo segundo).

- b) la inmensa mayoría de los créditos fue otorgada y gastada en dólares;
- c) el Fondo prestó una considerable ayuda solamente a determinados países, tales como Inglaterra, Francia, Japón, Holanda, Brasil, India. En este punto es conveniente destacar los créditos otorgados a Inglaterra y Francia como consecuencia del desequilibrio de su balanza de pagos provocado por su aventura en Suez, en 1956;
- d) el surgimiento y consolidación (a finales de la década de (1950) de los llamados "créditos paralelos" entre el Fondo Monetario Internacional y la banca privada y oficial de Estados Unidos, destinados principalmente hacia los países en desarrollo;
- e) los recursos concedidos por el Fondo eran muy exigüos si se les compara con los dólares salidos de Estados Unidos por concepto de "ayuda" económica y militar. Además, como los créditos del Fondo eran a corto plazo, los países, sobre todo los en desarrollo, prefirieron a otras instituciones que concedían préstamos a más largo plazo.

A este último respecto cabe destacar la posición norteamericana de no ensanchar los recursos del Fondo, sostenida hasta 1958 (76), año en que Eisenhower comenzó a manifestar preocupación por la liquidez internacional y se comenzó a estudiar un aumento de las cuotas de los países miembros.

(76) (I.M.F. Annual report, 1954. p.101 e I.M.F. Summary Proceedings Annual meeting, 1957-58. -

3. - Las Medidas de Kennedy para proteger el dólar.

A partir de 1958 la evolución de la balanza de pagos de Estados Unidos es cada vez más preocupante para los bancos centrales europeos en lo que se refiere a la capacidad de las reservas metálicas de ese país para cubrir sus compromisos exteriores a corto plazo.

En 1960, como ya se dijo antes, se dio la primera crisis seria del dólar debido a la excesiva demanda privada y oficial de oro en la plaza de Londres y al temor de los bancos centrales de que Estados Unidos dejara de convertir en oro sus activos en el extranjero.

En otoño de 1960 el oro alcanzó el precio de 41 dólares la onza, por lo que se temió una devaluación del dólar; pero Estados Unidos no optó por esa solución, que beneficiaría en último término a la Unión Soviética (que contaba con un stock de oro considerable) y a Sudáfrica. Además, los países con un volumen creciente de dólares inconvertibles(77) y no deseaban la devaluación del dólar, por lo que se inclinaron a la cooperación con este país.

(77) Inconvertibles en activo (oro o derechos especiales de emisión). Según R. Aron, los bancos centrales de Europa y Japón tenían en sus reservas cerca de 60 mil millones de dólares a principios de la década de 1960. Ver R. Aron, La República Imperial (EMECE Ed.), Trad. Demetrio Nañez, Buenos Aires, 1974) p. 242. -

En 1961, el presidente Kennedy anunció que se iba a instrumentar una serie de medidas para corregir la balanza de pagos y proteger el dólar. A este respecto resulta interesante la siguiente declaración del presidente norteamericano: "Estados Unidos no ha aprovechado nunca su derecho a los préstamos del Fondo Monetario Internacional para cubrir el déficit en la balanza de pagos. En caso de urgencia y a su debido tiempo, hay que hacer efectivos esos derechos, lo cual se hará dentro de los marcos de la política del Fondo" (78). No se menciona el "desequilibrio fundamental" de la balanza de pagos de Estados Unidos. Lo único que se buscaba era rescatar dólares de manos extranjeras.

Sin embargo, se prefirió un acuerdo de caballeros, con los demás países desarrollados, a través de la creación del "pool del oro", basado en la solidaridad general de los gobiernos de estos países para sostener el precio del oro a 35 dólares la onza y desalentar la especulación en torno al alza del precio oficial del oro. Con respecto al dólar, se creó un mecanismo similar para restablecer la confianza respecto a posibles devaluaciones. Este mecanismo lo constituyen los llamados "acuerdos swap".

Desde 1959, con el fin de disminuir la presión sobre el dólar, se aumentaron los recursos del Fondo y se autorizó el ensanchamiento de las cuotas de los países miembros del Fondo en 50 por ciento, y en un porcen-

(78) I.M.F. Summary Proceedings Annual meeting 1961, Washington, 1961, p. 16. -

taje mayor para algunos países cuya participación en el comercio mundial era cada vez más importante (79). Esto representó un aspecto cualitativamente nuevo en la actividad crediticia del Fondo debido a la intensificación de la demanda de monedas diferentes al dólar, con lo que disminuyó la presión sobre esta divisa y bajó el porcentaje de créditos del Fondo en dólares, de más del 90 por ciento del período 1947 - 1958, al 31.4 por ciento en 1961.

VENTA DE MONEDAS POR EL FMI (1947 - 1961)
(en millones de dólares)

MONEDAS	1947 1955	1956 1959	1961	TOTAL
Peso argentino	- . -	- . -	16.0	16.0
Chelín austríaco	- . -	- . -	- . -	7.5
Franco Belga	11.4	- . -	102.0	113.4
Dólar Canadiense	- . -	15.0	85.0	100.0
Corona Danesa	- . -	- . -	- . -	- . -
Marco Germano-Occidental	4.4	71.5	503.6	579.5
Franco Francés	- . -	12.5	344.5	357.0
Lira Italiana	- . -	- . -	215.3	215.3
Yen Japonés	- . -	- . -	80.0	80.0
Florín Holandés	- . -	5.0	162.0	167.0
Libra Esterlina Ing.	191.6	38.0	113.1	342.7
Corona Sueca	- . -	- . -	35.0	35.0
Total de monedas vendidas, exceptuando el dólar norteamericano.	207.4	142.0	1,656.5	2,005.9
Dólar norteamericano	1,009.6	2,045.3	822.0	3,876.9

Fuente: International Financial Statistics, febrero de 1962.

Aparte de la diversificación de divisas en los créditos del Fondo, éste vendió a Estados Unidos oro por valor de 800 millones de dólares en 1961, a cambio de valores estatales (documentos de la Tesorería), que se consideran en la balanza como una partida de inversión y no como existencia de dólares.

Asimismo, Estados Unidos, conjuntamente con el Fondo idearon un proyecto para proveer de mayor liquidez al sistema, el Acuerdo General de Préstamos (GAB), y facilitar el rescate de dólares en exceso que posefan los principales países desarrollados (Grupo de los Diez).

Todo este conjunto de medidas, junto con la ampliación marginal del comercio, originada por la Ronda Kennedy permitieron cierta tranquilidad en el sistema monetario internacional en un período relativamente breve.

4.- El Plan Johnson

A lo largo de la década de 1960 se van manifestando ciertas tendencias que modifican la estructura económica y política internacionales, tales como: la pérdida de competitividad de Estados Unidos frente a Europa (principalmente la República Federal Alemana) y Japón; el empeora-

(79) Canadá aumentó su cuota de 300 a 500 millones de dólares; Japón de 250 a 500 millones y la R.F.A. de 330 a 800 millones.

miento de la balanza de pagos de Estados Unidos y las salidas de oro cada vez mayores de este país; la intensificación del mercado de eurodólares y de los movimientos de capital a corto plazo y el ataque directo al dólar por parte de algunos gobiernos, principalmente el francés. En el aspecto político, después de la crisis de los "missiles", comienza la era de la distensión, pero también se inicia, de parte de Estados Unidos, la intervención en Viet-Nam.

El déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos, como sostiene Pedro Paz, no se genera por un resultado adverso en su balanza comercial, que muestra un superávit persistente durante todo el período de postguerra. Tampoco se debe a las inversiones privadas directas a largo plazo en el exterior...

"Entre 1961 y 1965, las inversiones directas en el exterior alcanzaban un nivel promedio de 3,500 millones de dólares y, en cambio, los retornos por concepto de utilidades, intereses y dividendos alcanzaban un nivel promedio de 4,600 millones; lo cual dio un superávit financiero de 1,100 millones de dólares anuales como promedio en esos cuatro años" (80).

Esto alivió significativamente el déficit. Los créditos públicos y privados se tradujeron en un estímulo a las exportaciones estadounidenses, fletes, seguros y asesoría técnica.

(80) Pedro Paz, "El Sistema Monetario Internacional", Curso de Planificación Nacional del Desarrollo, INP-UNI, (Mimeo), Lima, junio de 1969. p. 36. -

Por las razones anteriores, se deduce que el déficit se genera por el incremento acelerado de las importaciones y por otros gastos que no tienen contrapartida favorable a la balanza de pagos, tales como la ayuda militar y los gastos crecientes de la guerra en Viet-Nam. Este punto se tratará con mayor amplitud en el capítulo V.

Con respecto al problema de la liquidez, como advierte Aldo Ferrer, "al revertirse el flujo de movimiento de capitales a corto plazo en la segunda mitad de la década de 1960, y por esa vía, alcanzarse un superávit en la balanza de transacciones oficiales de los Estados Unidos, saltó a la vista otro problema básico del sistema: la ausencia de fuentes alternativas del dólar para la creación de liquidez internacional"(81). La producción de oro se había reducido considerablemente, de manera que en 1965 hubo una reducción neta de las reservas mundiales de oro monetario. Este metal cada vez más pasaba a los tesoros privados y a los usos industriales, por lo cual, ante el creciente comercio mundial, se veían reducidas significativamente las fuentes de liquidez internacional. La producción soviética de este metal estaba subsidiada y su ingreso al sistema monetario internacional estaba condicionado por sus necesidades económicas y no por las necesidades de liquidez de los países capitalistas.

(81) Aldo Ferrer, op. cit. p. 90. -

Africa del Sur, que por sí sola producía las tres cuartas partes del total mundial, ve reducida su producción debido al aumento de los costos de producción. La continuidad de la introducción del oro sudafricano en el sistema monetario internacional supone un apoyo político de parte de Estados Unidos como contrapartida al castigo del precio del oro y la absorción de los diferenciales en los costos de producción de parte de Sudáfrica.

El programa de diez puntos del Presidente Johnson se puede resumir en el objetivo de nivelar la balanza de pagos frenando, por un lado, las salidas de capital al exterior a través del control de la inversión extranjera directa, control del crédito, restricción de préstamos al exterior, desaliento del turismo norteamericano hacia el exterior y acortamiento de los gastos gubernamentales en el extranjero; por otro lado, incrementando los ingresos a través del impulso a las exportaciones, la reducción de las barreras comerciales al comercio estadounidense, el fomento del turismo y de las inversiones hacia Estados Unidos y el impulso a las medidas tendientes a solucionar los problemas de las reservas monetarias internacionales.

Sin embargo, ya para 1966 era patente que la meta original del Presidente Johnson de equilibrar la balanza de pagos estaba lejos de alcanzarse. El déficit era mayor que el de 1965, los logros obtenidos en la cuenta de

capital, se vieron neutralizados por las importaciones que crecían más rápidamente que las exportaciones debido, entre otras cosas, a las presiones inflacionarias dentro de Estados Unidos y a la mayor competitividad de los productos japoneses y europeos. Empero, es preciso apuntar que el Plan Johnson no tomó en consideración la causa principal del déficit en ese período: el drenaje de dólares que salía de Estados Unidos por la guerra de Viet-Nam y la "ayuda" económica y militar para mantener su influencia y compromisos con el llamado "mundo libre".

C A P I T U L O I V

" LA REFORMA DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL "

(1964 - 1969)

1. - El inicio de las Pláticas de Reforma

La evolución desfavorable de la balanza de Estados Unidos, en especial a partir de los primeros años de la década de los sesenta, originó los primeros estudios sobre la reforma del sistema monetario internacional.

Las líneas de pensamiento que aparecen en los distintos proyectos lanzados a la discusión pública, muestran intereses y enfoques muy distintos, según se trate de académicos, técnicos o políticos. Sin embargo, los trabajos parten de un hecho cierto: los déficits de la balanza de pagos de Estados Unidos ponían en peligro la convertibilidad del dólar en oro; pero, a su vez, el que esta nación frenara las salidas de capitales al extranjero, ponía en peligro la principal fuente de liquidez del sistema. Como apunta el experto español en asuntos monetarios, Sardá, el hecho de que las mismas reglas del juego del patrón cambio-oro pueden poner en peligro el sistema ya indica las contradicciones que existen en el mismo. Se trata de un régimen en el que funcionan principios

bancarios sin que exista un banco central o un activo supranacional en el que se apoye en momentos de tensión (82).

El propósito de este apartado no es discutir los diferentes planes de reforma del sistema monetario internacional, sino tratar de determinar la posición de Estados Unidos en las distintas etapas de las negociaciones para la creación y establecimiento de un nuevo activo de reserva: los Derechos Especiales del Giro.

La génesis oficial de las pláticas para la reforma del sistema monetario se puede situar en la conferencia de prensa de Douglas Dillon, Secretario del Tesoro de Estados Unidos, en representación del "Grupo de los Diez", después de la reunión anual del FMI en octubre de 1963. En esta conferencia se destacó el acuerdo de eliminar el déficit de la balanza de pagos de los "principales países", como un objetivo inmediato. Sin embargo, el aspecto más relevante de la reunión del FMI fue la decisión de los gobernadores representantes de los países miembros ante el FMI, de examinar las necesidades de liquidez "con énfasis particular sobre la posible magnitud y naturaleza de las necesidades futuras de reservas y las facilidades de crédito que pudieran surgir" (83). Empero, quedó claro desde un principio que el "Grupo de los Diez" sería la autoridad última en la toma de decisiones en el campo monetario y que este

(82) Sarñá, *op. cit.* p. 109. -

(83) I. M. F. *Summary Proceedings, XVIII Annual Meeting, 1963.* Washington, D. C.: The Fund, 1964. pp. 15. -

grupo de países consideraría el problema de la liquidez independientemente del FMI.

En 1963, Robert Roosa, Subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, determinó que la manera más efectiva para asegurar la influencia de su país en la evolución de las propuestas de reforma del sistema monetario, dentro de los círculos oficiales, sería a través de la formación de un grupo de estudio en el que él tendría una participación muy amplia. La reacción de Roosa se entendió como un esfuerzo por frenar las propuestas de reforma que aparecieron en círculos no oficiales y que buscaban una modificación total del sistema. Sin embargo, la formación del grupo de estudio se aplazó hasta finales de 1963, en espera de una mejora en la balanza de pagos estadounidense y para evitar las presiones especulativas contra el dólar, ya que el inicio, a nivel oficial, de los trabajos sobre la liquidez podría interpretarse como un signo de debilidad de la moneda norteamericana.

Una de las propuestas para reformar el sistema monetario es la URC (Unidad de Reserva Compuesta). Esta propuesta es una idea derivada de un régimen de reservas con moneda múltiple. Esta línea de pensamiento implicó para Estados Unidos importantes problemas políticos, ya que Francia, secundada en un principio por Alemania (RFA), modificó la propuesta de la URC y sugirió que esta nueva unidad de reserva podría substituir al dólar y a la libra esterlina.

Este nuevo movimiento significaba para Estados Unidos un reto manifiesto contra el papel internacional del dólar y, en último término, contra las reservas de oro de Estados Unidos, por lo que Roosa objetó la propuesta francesa argumentando que se reducirían las reservas mundiales actuales. En contraposición, Estados Unidos presentó la alternativa de la adopción de tenencias recíprocas de monedas, como se había establecido en los acuerdos SWAP y GAB, con el fin de hacer frente a los problemas inmediatos de liquidez.

La política seguida por Estados Unidos con respecto a los planes de reforma durante este período consistió básicamente en la utilización de tácticas dilatorias. A mediados de 1964, se instauró un comité de estudio, dentro del "Grupo de los Diez", que trabajó paralelamente con el FMI sobre el problema de la liquidez internacional, entendida aún en términos muy conservadores. En la conferencia anual del Fondo, en 1964, las decisiones importantes sobre el establecimiento de un nuevo activo de reserva se propusieron con la complacencia de la mayoría de los países y fue notoria la falta de consenso acerca de la adopción de cualquier tipo de reforma.

El informe del Fondo sobre la liquidez internacional no contenía siquiera recomendaciones importantes sobre cualquier acción futura de reforma. En cambio, se traslucen en este informe las líneas fundamentales

de los intereses estadounidenses, en el sentido de considerar adecuado el nivel de liquidez internacional y de que los acuerdos internacionales de crédito, instaurados a principios de la década de 1960, habían probado ser útiles.

Sin embargo, los europeos demandaron que se formalizara un grupo de estudio dentro del "Grupo de los Diez", que se propusiera la consideración de la posibilidad de crear un nuevo activo de reserva. El grupo de estudio, presidido por Ossola, se abocó a la preparación de un informe sobre las repercusiones económicas y financieras de las distintas propuestas de reforma al sistema monetario internacional.

El informe Ossola fue esencialmente una ampliación de las propuestas de reformas mencionadas brevemente en el Informe del Grupo de los Diez de 1964, sin agregar nada nuevo. Sin embargo, la importancia del Informe Ossola consistió en que, por primera vez, se presentaron de una manera sistemática y analítica los planes oficiales sobre la creación de un nuevo activo de reserva, sin pretender llegar a un consenso.

La posición de Estados Unidos con respecto al Informe Ossola fue de reserva e, inclusive, de poca participación, ya que apareció en un momento de cambio en el mando del Departamento del Tesoro; Roosa renunció a finales de 1964 y Dillon en abril del siguiente año.

La oposición a cualquier nuevo activo de reserva de parte de Estados Unidos durante el período de 1961 a 1964, se puede comprender fácilmente si se analizan las ventajas que este país tenía tanto a largo plazo (ganancias provenientes de las inversiones y préstamos), como a corto (créditos que se podían obtener para períodos relativamente largos y en montos mayores para cualquier país), a través del papel crucial del dólar en el sistema monetario internacional.

Además, Roosa había sido consciente tanto de que Estados Unidos obtenía beneficios y gozaba de privilegios que superaban enormemente las responsabilidades de sostener al dólar como reserva mundial, como de la necesidad de mantener al dólar con sus funciones bancarias inherentes a su posición como moneda intermediaria, de la cual "no se podían apartar en la práctica sin un cambio revolucionario de toda la estructura económica internacional" (84).

Como se vió anteriormente, en 1965 ya se había decidido en Estados Unidos eliminar el déficit de la balanza de pagos por medio del Plan Johnson. Los dos puntos fundamentales de la actitud gubernamental para eliminar el déficit de la balanza de pagos se resumen en la consideración de que el equilibrio de la balanza estaría condicionado por una amplia estabili

(84) Robert V. Roosa, Monetary Reform for the World Economy, Harper and Row, New York, 1965. pp. 23-26. -

dad monetaria internacional y que el déficit podía y debería ser eliminado a corto plazo sin ningún desequilibrio doméstico o internacional. En Estados Unidos la deflación o la retracción económica eran consideradas inaceptables políticamente. Por lo que el plan indicativo de Johnson y las medidas gubernamentales propuestas buscaban el equilibrio de la balanza de pagos dentro del pleno empleo y de la expansión económica.

En el plano externo, Roosa buscó básicamente ampliar las facilidades de crédito, dentro y fuera del Fondo, y crear una especie de "pool" de divisas (Acuerdos SWAP, GAB y "BONOS DE ROOSA"), con el fin de disminuir la presión sobre el dólar. Roosa estaba convencido de que el sistema existente era completamente capaz de proveer las crecientes necesidades de liquidez internacional y de que "la estabilidad política y la enorme fuerza económica y militar de Estados Unidos habían aumentado también el atractivo de conservar reservas aquí (en Estados Unidos), antes que en cualquier otro país del mundo" (85).

La oposición de Estados Unidos a la Unidad de Reserva Compuesta y las tácticas dilatorias para evitar cualquier compromiso que condujera a la eventual adopción de un nuevo activo de reserva, obedecieron básicamente a un elemental principio de la política de poder, en el sentido de dete

(85) Ibidem pág. 9. -

ner la negociación hasta que se alcanzara una posición de máxima fuerza, una vez que la fortaleza del dólar fuera claramente restablecida.

2. - Estados Unidos contra Europa

La ofensiva francesa contra el dólar, llevada a cabo durante los años de 1965 y 1966, se presentó básicamente en dos frentes: 1). en las discusiones sobre la liquidez, dentro del "Grupo de los Diez", buscó la eliminación del papel del dólar (y de la libra esterlina) como monedas de reserva a través de la propuesta de la Unidad de Reserva Compuesta (URC) y, 2). en la práctica, el Banco de Francia continuó convirtiendo dólares en oro. Lo anterior, aparte de considerarse como una protesta contra los privilegios de Estados Unidos, significó un aumento de poder relativo de Francia con respecto a Estados Unidos.

La República Federal Alemana y, en menor medida, los demás miembros de la Comunidad Económica Europea se encontraban en la difícil situación intermedia entre Francia y Estados Unidos. Por una parte, consideraban atractiva la posición francesa en el sentido de obligar a Estados Unidos a reducir el déficit de su balanza de pagos —aunque no simpatizaban con la tesis francesa de vuelta al patrón oro— y, por otra parte, la necesidad de mantener la alianza atlántica (protección militar norteamericana) y la enorme cantidad de dólares de sus reservas, inclinaban a estos países hacia una actitud conciliadora con respecto a Estados Unidos.

La toma de posesión de Henry H. Fowler como Secretario del Tesoro de Estados Unidos, y de Frederick L. Deming, como Subsecretario para Asuntos Monetarios, fue el término de la virtual moratoria estadounidense en las pláticas sobre la liquidez internacional. En julio de 1965, Fowler anunció abruptamente que su país estaba preparado para participar en una conferencia internacional que considerara los pasos que se deberían llevar a cabo para asegurar cambios sustanciales en el sistema monetario internacional. Las explicaciones para este cambio son, entre otras:

- a). en el segundo trimestre de 1965 se registró el primer superávit desde 1961 (sobre la base de la liquidez), por lo que surgió la preocupación dentro del gobierno, acerca de las consecuencias de la restricción de dólares hacia el exterior en los aumentos de liquidez internacional. Simultáneamente, surgió la confianza en la posición negociadora de Estados Unidos;
- b). otro factor que motivó el cambio de posición fue la terminación de la fase técnica de estudio. El hecho de que el Reporte Osso la hubiera considerado favorablemente la creación de un suplemento y no de un sustituto de las monedas de reserva, hizo que el gobierno estadounidense creyera adecuado el momento para el inicio de las negociaciones;
- c). otro elemento fue el amplio consenso de la opinión pública norteamericana y el apoyo del Congreso sobre la necesidad de crear un nuevo activo de reserva, en contraposición a la opinión de Roosa quien sostenía que los mecanismos existentes eran suficientes para hacer frente a las necesidades de liquidez internacional; y,

- d). Fowler estaba convencido de que la verdadera amenaza contra la posición del dólar era la continua dependencia del sistema en el déficit norteamericano para los aumentos de liquidez internacional, por lo que era necesario buscar la responsabilidad multilateral en la creación de un nuevo activo de reserva suplementario a los existentes y así se preservaban mejor los intereses de Estados Unidos. De esta manera se desviaba el reto francés sobre la adopción de la URC.

El nuevo activo de reserva, además de suplementario, tendría las siguientes características a los ojos de Estados Unidos: debería ser incondicional, no recomprable, convertible en monedas de mayor circulación, transferible a otros activos del FMI y, finalmente, los bancos centrales deberían contar con este nuevo activo entre sus reservas internacionales.

La actitud de la RFA, Italia, Bélgica, Luxemburgo y Holanda con respecto a las pláticas de reforma del sistema monetario fue fundamentalmente moderada. Los gobiernos de estos países estaban convencidos de que los defectos del patrón cambio-oro no eran propios del sistema, sino de su aplicación, por lo que buscaban, en las negociaciones para la creación de un nuevo activo de reserva, que éste estuviera acompañado por controles efectivos que lo previnieran contra el abuso de parte de los demás países. Además, debido a sus abundantes reservas de dólares procuraba que el nuevo activo no contribuyera a desplazar la posición del dólar.

Sin embargo, a pesar de la aceptación de la necesidad de crear un nuevo activo de reserva, estos países europeos pusieron dos condiciones:

- a). que la activación de cualquier reforma aceptada sólo sería posible en caso de que se diera un equilibrio en la balanza de pagos de Estados Unidos y una escasez de liquidez internacional y,
- b). que se reconociera una responsabilidad especial de estos países en la preparación del plan de reforma y en la toma de decisiones para la activación del nuevo mecanismo de reserva.

Los demás miembros del "Grupo de los Diez" excepto Francia, compartían en general los puntos de vista de Estados Unidos en lo referente a la creación del nuevo activo de reserva. En Canadá y Japón prácticamente nunca hubo presiones para que Estados Unidos restaurara su balanza de pagos, debido a la dependencia respecto del mercado de capital de este país para su crecimiento económico.

Los países nórdicos comprendían que los superávits europeos y la propensión a cambiar los dólares excedentes en oro hacían necesaria la creación de un nuevo activo de reserva y que la posición deficitaria de la balanza de pagos de Estados Unidos debía mejorarse, pero su actitud en las negociaciones no se dirigió a buscar un cambio en la balanza de poder internacional.

La evolución de las pláticas para la reforma del sistema monetario entre 1966 y 1967, se orientó hacia la vinculación del nuevo activo con el oro, la extensión del plan a los diferentes países ("Grupo de los Diez"

contra la totalidad de los miembros del Fondo), las reglas de la toma de decisiones sobre los nuevos activos y, finalmente, el papel del Fondo Monetario Internacional.

Estados Unidos propugnó por un plan que pudiera hacer frente ampliamente a las necesidades de liquidez, libre de toda vinculación con el oro, compatible y no competitivo con las actuales obligaciones del dólar y aceptable incondicionalmente para solucionar los problemas de balanza de pagos. Además, paralelamente, Estados Unidos propuso la creación de una nueva "unidad" para un grupo limitado de países, pero la distribución de estas nuevas unidades podría hacerse a través del Fondo para beneficio de todos los países y no sólo para este grupo limitado (86).

De esta manera, Estados Unidos trató de conciliar el deseo de los europeos de que el nuevo activo fuera controlado por un grupo pequeño de naciones, con el obvio deseo del resto de países miembros del Fondo de que se les incluyera en el proceso de creación del nuevo activo sobre una base no discriminatoria. Sin embargo, esta propuesta doble no convencía plenamente a los mismos norteamericanos, por lo que la situación se polarizó en un esquema más simple: "unidades" para un grupo limitado, o derechos especiales de giro para la totalidad de los miembros del Fondo (87).

(86) The President's Economic Report to Congress, 1966. Washington D.C., U.S. Government Printing Office, 1966. p. 159. -

(87) Robert Solomon, The International Monetary System, 1945-1976, Harper and Row, New York, 1977. p. 129. -

De parte de los europeos, la posición francesa perseguía obstinadamente la vuelta al patrón oro y el aumento del precio de este metal, por lo cual se fue quedando aislada, sobre todo a partir de 1967, en su polémica con Estados Unidos.

El mediador de las posiciones antagónicas de estos dos países fue la República Federal Alemana. Esta nación era la más fuerte económicamente de los países de la CEE, lo cual le daba mayor peso específico a su posición con respecto a Francia y Estados Unidos. Alemania mantenía estrechas vinculaciones con estos dos países, conservando, por un lado, la política de acercamiento franco-alemán y, por otro, fortaleciendo la alianza con Estados Unidos, por razones de seguridad nacional. Los alemanes intentaron, a través del Plan de Otmar Emminger, conciliar las demandas continentales con los estadounidenses. Este plan incluía los siguientes puntos:

- a). el nuevo activo de reserva debía ser creado dentro de un grupo restringido de países;
- b). este grupo de países extendería líneas de crédito al Fondo en la misma proporción de las reservas que se crearon en una cuenta especial;
- c). existía un compromiso en el procedimiento de la votación. Se requería unanimidad para los "asuntos básicos", tales como la instauración del mecanismo del nuevo activo de reserva, dentro del Fondo; y,
- d). se rechazó la propuesta francesa de ligar la distribución de

la nueva unidad de reserva con las tenencias actuales de oro. El plan sugería, en cambio, que habría una vinculación de cincuenta por ciento del oro con el nuevo activo de reserva en el financiamiento actual de los déficits de la balanza de pagos, no en la distribución (88).

El Plan Emminger fue rechazado tanto por Estados Unidos como por varios representantes europeos dentro del "Grupo de los Diez". En el primer país, se argumentó que la idea de Emminger de ligar el nuevo activo con el oro, "tendería a elevar la importancia del oro en el sistema monetario y, por lo tanto, se le asignaría al nuevo activo una ciudadanía de segunda" (89). Además, era inaceptable para Estados Unidos la propuesta de unanimidad en la toma de decisiones.

Los franceses tampoco aceptaron el "compromiso Emminger" y continuaron defendiendo su propuesta inicial de la URC e, inclusive, retrocedieron en cuanto consideraron que era innecesario un plan de reforma del sistema monetario, tal como lo proponía Estados Unidos.

El Director del FMI, Schweitzer, en respuesta al Plan Emminger, tomó la iniciativa defendiendo el principio de universalidad en contra del inten

(88) Otmar Emminger "The Gold-Exchange Standard and the Price of Gold" in Monetary Reform and the Price of Gold, ed. Randall Hinshaw (Baltimore: John Hopkins Press, 1967). p. 98. Apud Solomon op. cit. p.130. -

(89) The President's... op. cit. p. 159. -

to de circunscribir las nuevas unidades de reserva a un grupo limitado de países, exponiendo una posición muy cercana a la de Estados Unidos, o en palabras de uno de los negociadores norteamericanos, Solomon: "casí idéntica a la mfa" (90).

En la reunión del "Grupo de los Diez", en la Haya, a mediados de 1966, la discusión se centró en dos asuntos: la cuestión de la toma de decisiones y la inclusión de los demás miembros del Fondo en las deliberaciones sobre la creación del nuevo activo de reserva.

El Secretario del Tesoro, Fowler, rehusó llegar a un acuerdo en la demanda del "Grupo de los Diez" de contar con el poder de veto en la activación del nuevo activo y urgió porque se procediera a las negociaciones, dentro del Fondo, con la participación de todos los países miembros. En cuanto al primer punto, se llegó a un acuerdo en que se otorgaron "responsabilidades especiales" a un grupo limitado de países cuyo papel era considerado clave para el funcionamiento del sistema monetario internacional. Sólo Francia se abstuvo. Los demás temas de desacuerdo se aplazaron para futuras reuniones conjuntas del "Grupo de los Diez" y el FMI. Esta última medida daba a Estados Unidos la posibilidad de imponerse a los otros miembros del Grupo, ya que inmediatamente buscó la alianza con los países en desarrollo.

(90) Solomon, *op. cit.*, p. 131

(91) I.M.F. *Summary Proceedings, Twenty-First Annual Meeting, 1966* Washington, D.C.: The Fund, 1967. pp. 73-74. -

Una vez en esta situación, Estados Unidos aprovechó la demanda de los países en desarrollo de que todos los países debían participar en la distribución de los activos de reserva, sobre la base de las cuotas y, poco a poco, en las sucesivas reuniones que se llevaron a cabo en Washington, Londres y París, en 1966 y 1967, la posición doble de Estados Unidos se fue abandonando, para defender sólo la creación de los derechos especiales de giro y lograr una posición común con los países en desarrollo (71).

Los europeos, por su parte, reforzaron su demanda de que la eliminación del déficit estadounidense era un prerrequisito indispensable para la puesta en práctica de cualquier plan sobre la liquidez y de las decisiones sobre la distribución del nuevo activo deberían ser tomadas por un grupo reducido. Específicamente, se buscaba el poder de veto de parte de los europeos, al requerirse una mayoría del 85 por ciento para las decisiones referentes a la creación del nuevo activo (72). Esta política, sancionada por los ministros de finanzas de la CEE en Munich (abril de 1967), fue considerada demasiado restrictiva por Estados Unidos y como un paso hacia atrás en las negociaciones.

(71) I.M.F. Summary Proceedings, Twenty-First Annual Meeting, 1966, Washington, D.C.: The Fund, 1967. pp. 73-74. -

(72) Solomon, op. cit., p. 139

3. - La creación de los Derechos Especiales de Giro (DEG).

La reunión ministerial del "Grupo de los Diez", llevada a cabo en Londres (julio-agosto de 1967), marcó el inicio del consenso sobre la creación del nuevo activo de reserva.

Los dos puntos críticos de las negociaciones (la toma de decisiones y la activación del nuevo activo) se trataron simultáneamente. El comunicado conjunto subrayó los términos del acuerdo obtenido en estos dos puntos principales:

" Las decisiones sobre el período básico y los subsiguientes, el monto y distribución de los nuevos derechos de giro, se tomarían por la junta de gobernadores del FMI, por una mayoría del 85 por ciento del total de los votos. Los miembros que utilicen sus nuevos derechos podrán incurrir en la obligación de reconstruir su posición de acuerdo a los principios sobre el monto y duración de su uso (93).

Además, se apuntó en el comunicado que la reconstitución, de parte de un participante que hubiera hecho uso de sus derechos especiales de giro (calculado con base en los cinco años precedentes) no excedería del 70 por ciento del promedio de su asignación acumulativa neta durante este período.

(93) "Comiqué of the Ministerial Meeting of the Group of Ten on August 26, 1967, London", U.S. Treasury Department, Press Release (August, 28 1967) pp. 1 y 2. -

La voluntad política demostrada por los miembros del "Grupo de los Diez", con la aprobación del "Esbozo de un mecanismo basado en derechos especiales de giro en el Fondo", en la segunda reunión de Londres (agosto de 1967), demuestra el interés de ese grupo, especialmente Estados Unidos y Francia, de mantener el sistema monetario del que son parte integrante.

El mecanismo, sugerido por el "Grupo de los Diez", se refería a la necesidad de crear un complemento de los activos de reserva existentes. Entre las disposiciones que contempla el mecanismo se encuentran las siguientes: la creación de una cuenta especial de giro en el Fondo; la participación en esta cuenta estaría abierta a todos los países miembros del Fondo (la cuota de cada miembro en el Fondo serviría a la vez para las finalidades de la cuenta general y de la cuenta especial de giro); en las decisiones sobre el período básico, el momento oportuno, el monto y la tasa de la asignación de DEG, se requeriría una mayoría del 85 por ciento de los votos de los participantes; los participantes harían uso de sus DEG sólo para necesidades de balanza de pagos y, finalmente, los miembros que utilizaran sus DEG tendrían el deber de reconstruir sus respectivas posiciones conforme a principios que tomaran en cuenta el monto y la duración de uso. Uno de esos principios consistía en que el uso promedio neto que un participante podría hacer de sus DEG, no excedería del 70 por ciento del promedio de su asignación acumulativa ne

ta durante un período de cinco años (94).

Estas disposiciones, aprobadas más tarde por la Asamblea Anual de Gobernadores que tuvo lugar en Río de Janeiro (septiembre de 1967), constituyeron la base del proyecto de reformas y enmiendas al Convenio Constitutivo que la propia Asamblea encargó a los directores ejecutivos, para marzo de 1968.

En Río de Janeiro se dió un primer paso importante, pues al aceptarse la reforma al nivel político, de los gobiernos, se rompió el obstáculo que representaba el antagonismo existente entre las distintas posiciones de los países europeos y de Estados Unidos dentro del "Grupo de los Diez". El acuerdo de incluir el estudio sobre la reforma de las actuales normas y prácticas del Fondo, se dió después de que once horas de división en las posturas de los países amenazaban la no aprobación del mecanismo de los DEG. La controversia se había centrado en la cuestión de que el hecho de llegar a un acuerdo sobre un plan de contingencia implicaría o no su vinculación con la reforma de las normas y prácticas del Fondo. En este punto, los seis países de la Comunidad Económica Europea estuvieron de acuerdo y fue imposible para Estados Unidos imponer su volun

(94) "Esbozo de un mecanismo basado en derechos especiales de giro en el Fondo", adoptado por el "Grupo de los Diez", en Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A. México, D.F. octubre de 1967. p.

tad. De esta manera, cuando los directores ejecutivos terminaron su tarea, en abril de 1968, sobre el acuerdo para la implantación de los DEG, se incluyó en la propuesta una serie de modificaciones a las normas y prácticas del Fondo.

Empero, los logros más significativos para los europeos fueron los referentes a los cambios propuestos en el proceso de votación. El 85 por ciento aprobado se puede aplicar a las decisiones sobre:

- a). aumentos generales de cuotas;
- b). los términos y condiciones asociados con tales aumentos;
- c). los cambios en las paridades; y,
- d). otros asuntos relacionados con el valor de los activos del Fondo en caso de un cambio uniforme de las paridades.

La interpretación sobre la naturaleza y alcance de los acuerdos de Río de Janeiro varió de país a país. Tanto en Francia como Estados Unidos clamaron victoria. Este último país alcanzó sus objetivos primarios en lo que se refería a las características del nuevo activo de reserva. Además, la propuesta de reforma pasó por alto la condición previa de la estabilidad de la balanza de pagos de Estados Unidos, defendida por la mayoría de los países europeos.

La imprecisión en la terminología usada para describir los DEG, permitió que todos los participantes interpretaran el acuerdo en términos de sus propias políticas e intereses. Como dice Machlup, "el Convenio

de Río sobre un nuevo 'medio' monetario internacional debe su existencia a un pragmatismo lingüístico que prohíbe la práctica ofensiva de llamar espada a una espada" (95).

Sin embargo, las tareas encomendadas a los directores ejecutivos, de convertir los acuerdos políticos en un texto de enmiendas al Acuerdo Constitutivo, fueron sumamente difíciles, por lo que el "Grupo de los Diez" decidió reunirse nuevamente en Estocolmo, en marzo de 1968. En esta reunión, nuevamente Francia fue el motivo de desunión no sólo entre el "Grupo de los Diez" sino, incluso, entre los países de la CEE. Sin embargo, a pesar de las técnicas obstruccionistas de Debré, el "Grupo de los Diez" aprobó el acuerdo logrado en Río de Janeiro (con la abstención de Francia y de los países de la zona del franco). Dos semanas después (a mediados de abril) los directores ejecutivos presentaron su informe a la junta de Gobernadores, quienes inmediatamente le dieron su aprobación. Una vez concluido este proceso, el plan de reforma del sistema monetario (96) se sometió a la ratificación de los miembros del Fondo. La condición para entrar en vigor consistía en la ratificación por 65 países con el 80 por ciento del total de votos. Para la reunión anual del FMI (septiembre de 1968), habían ratificado 74 de los 111 miembros del Fondo.

(95) Machlup, *op. cit.* p. 9. -

(96) Ver capítulo II, pp. y Apéndice I, pp.

La primera colocación de DEG, se hizo en 1970 (el equivalente a 3.41 mil millones de dólares) para 104 participantes. El porcentaje con respecto a las cuotas, para este primer período fue del 17 por ciento, con lo que el "Grupo de los Diez" recibió un monto equivalente al 65 por ciento del total de DEG distribuidos.

Una conclusión preliminar de procesos de reforma del sistema monetario internacional (1963-1968), es la retención del poder de decisión dentro del "Grupo de los Diez". Este grupo de países no dejan fácilmente la capacidad de decisión a los organismos internacionales, en las áreas que implican cuestiones de soberanía nacional y la liquidez internacional es un asunto que se relaciona directamente con los intereses nacionales de cada país.

C A P I T U L O V

" ESTADOS UNIDOS Y LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL "

1. - El preámbulo de la crisis. Las últimas medidas de Johnson para salvar el dólar.

El período de 1968 a 1971 fue el inicio de lo que se ha llamado la crisis o desintegración del sistema de Bretton Woods. Es evidente que esta crisis del sistema se vincula estrechamente con una crisis política que tiene diversas manifestaciones en el ámbito internacional. El ejemplo más claro de esto es la intervención de Estados Unidos en Viet-Nam, que marca posiblemente el límite del poder financiero y militar de Estados Unidos y obliga a este país a un replanteamiento de su política exterior.

La posición de Estados Unidos con respecto a los problemas monetarios durante los últimos años de la administración de Johnson, se resume en las siguientes palabras del Secretario del Tesoro, Henry H. Fowler:

"Sigo creyendo necesario y pertinente destacar ante mis colegas de otros países que el modo como esta nación afronte el problema de su balanza de pagos depende en gran medida de la cooperación que reciba de otros países en el proceso y del modo como

otras naciones financieras importantes actúen al hacer frente a sus propios problemas monetarios internos e internacionales.

También me parece necesario subrayar que esta cooperación no es una cuestión de ayudar a Estados Unidos a resolver su problema sin socavar el sistema monetario internacional, sin exponer a dicho sistema, mediante la acción unilateral, a un cambio radical e indeseable y sin renunciar a sus compromisos que involucran la seguridad y el desarrollo de otros países" (97).

Esta declaración implica el convencimiento de que tenfan las autoridades financieras de Estados Unidos de que este país podía modificar unilateralmente las reglas del juego monetario internacional si las demás naciones no contribuían a mejorar el déficit de la balanza de pagos norteamericana, lo cual equivalía, según la interpretación francesa, a contribuir en el financiamiento de la intervención militar de Estados Unidos en Viet-Nam.

De hecho, la falta de cooperación de Francia en el mantenimiento de las reglas del juego y su insolencia con respecto a las demandas estadounidenses motivaron a los senadores Hartke y Javits a que propusieran la enmienda de la Ley sobre las reservas de oro (Gold Reserve Act., de 1934), para suspender cualquier futura venta de oro a Francia hasta que este país hubiese pagado por completo su deuda de la Primera Guerra

(97) The New York Times, 1^o march, 1967. p. 4. Citado en Magdoff, op. cit. pp. 105-6. -

Mundial, con lo cual se evitaría además la especulación en los mercados del oro en Londres, París y Zurich.

Sin embargo, uno de los objetivos primordiales del presupuesto económico para el año fiscal 1968-69, presentado por Johnson al Congreso a principios de 1968 fue el de sostener los acrecentados gastos que demandaba la guerra de Viet-Nam. La estrategia militar norteamericana en Asia no había previsto un límite máximo de salida de dólares hacia el exterior que podían gastarse en la guerra sin debilitar la posición norteamericana en el resto del mundo. Existía, además, entre muchos funcionarios y académicos la posición de no reconocer el hecho de que la intervención en Viet-Nam afectase mayormente la balanza de pagos estadounidense. En el último presupuesto de Johnson se mostraba, por un lado, que el costo de la guerra en Viet-Nam ascendía a cerca de 80 millones de dólares diarios y, por otro, el Presidente pedía al Congreso la eliminación de la cobertura oro del dólar en un esfuerzo por aumentar la confianza, tanto interna como externa, en el mantenimiento de la paridad oro-dólar.

La idea consistía en que si se eliminaba por completo la cobertura oro para el circulante monetario (cuyo requerimiento era del 25 por ciento) y se liberaba, por tanto, el stock de oro de la nación, todos los países quedarían convencidos de la determinación de Estados Unidos de mantener el precio establecido del oro en 35 dólares la onza, y defender,

"hasta el último gramo de oro", la estabilidad del sistema monetario internacional.

Sin embargo, en esos momentos, los bancos centrales extranjeros (los únicos tenedores que podían convertir sus dólares en oro) poseían aproximadamente 14 mil millones de dólares, y los tenedores privados contaban con 15.1 mil millones aproximadamente, mismos que podían ser cambiados en los bancos centrales de sus respectivos países, mientras que las reservas de Estados Unidos estaban calculadas alrededor de 12 mil millones en oro. Además, la eliminación de la cobertura oro (de cerca de 10 mil millones de dólares), estaba, a su vez, limitada por las necesidades estratégicas que exigían que una parte de ese oro fuera conservada. Por lo que el margen disponible resultaba reducido y cualquier indicio de debilidad en la posición estadounidense podría desatar una ola especulativa que afectaría gravemente el delicado equilibrio financiero internacional, como sucedió en efecto, ya que esta iniciativa de eliminar la cobertura oro despertó temores que provocaron movimientos de los bancos centrales europeos sobre la reserva de oro estadounidense.

Las medidas que tomó Johnson a principios de 1968, consistentes en nuevas restricciones de inversiones en Europa, fomento del turismo hacia Estados Unidos y debilitamiento del turismo norteamericano hacia fuera, llamamiento a los bancos para que restringieran sus exportaciones de capitales a corto plazo y esfuerzos por mejorar la balanza comercial,

fueron soluciones a corto plazo, incapaces de solucionar los desajustes fundamentales de la balanza de pagos, por los que estaban condenadas al fracaso en el mediano plazo aún cuando lograran algún éxito en la coyuntura.

En marzo del mismo año (1968), debido a las presiones existentes en el mercado de oro (las pérdidas de oro oficiales se estimaron, entre noviembre de 1967 y mediados de marzo de 1968, en 2,500 millones de dólares), las autoridades de los países que en 1960 habían formado el llamado Pool del oro, excepto Francia que se había retirado en 1967, tomaron, entre otras, las siguientes decisiones:

"Los gobernadores están de acuerdo en cooperar plenamente al mantenimiento de las paridades existentes, así como el mantener condiciones ordenadas en sus mercados de cambios de acuerdo con sus obligaciones bajo los artículos del pacto del FMI. Los gobernadores creen que de ahora en adelante el oro de las reservas oficiales debe ser usado únicamente para realizar transferencias entre autoridades monetarias y, por tanto, decidieron no suministrar oro al mercado de oro de Londres o a cualquier otro mercado de oro".

"Además, teniendo en cuenta que las existencias de oro monetario son suficientes, en vista del establecimiento previsto de facilidades para derechos especiales de giro, no creen necesario comprar oro del mercado. Finalmente, están de acuerdo en que, de ahora en adelante, no venderán oro a las autoridades monetarias para reponer oro vendido en los mercados privados" (98).

De acuerdo con estas decisiones, se establece el llamado doble mercado del oro (99) lo cual, desde un punto de vista económico, significó la substitución del patrón cambio-oro por el patrón-dólar y la limitación del componente oro en el sistema monetario internacional (en vistas hacia una futura desmonetización del metal) pero, también, significó más un problema del dólar con respecto a las demás monedas y no un problema general del sistema monetario con respecto al oro. Era claro el aval de las autoridades financieras hacia el dólar, ya que Estados Unidos no estaba capacitado para tomar medidas de más largo plazo en un año electoral. Además, este país optó por inducir a los bancos centrales extranjeros a acumular dólares en cantidades crecientes, pese a sus temores sobre la estabilidad del dólar, con el fin de detener la hemorragia de oro de las arcas estadounidenses.

El gobierno de Estados Unidos recurre paralelamente a presiones de otro rípo para solucionar su problema monetario, consistentes principalmente en solicitar a los gobiernos europeos de los países miembros de la OTAN que participaran en los gastos de mantenimiento de las bases militares americanas, en demandar la compra de armas (sobre todo a Alemania y a Japón), y en la suscripción a los bonos del Tesoro de Estados Unidos.

(99) El precio del oro en el mercado libre subió inmediatamente a 38 dólares por onza y, de ahí en adelante, se mantendría en niveles superiores al mercado oficial.

En síntesis, fue sin duda, el costo de la guerra en Viet-Nam (cuyo peso sobre la balanza de pagos superaba los tres mil millones de dólares), lo que contribuía en gran medida al desajuste de la economía norteamericana que empezaba a manifestar síntomas de recesión, junto con la inflación que arrastraba desde años anteriores. A pesar de esto, no se tomó ninguna medida a ese respecto, por razones de prestigio y de mantenimiento de la política de guerra.

Con respecto a la política norteamericana sobre el oro, es conveniente apuntar el surgimiento de diferencias entre las autoridades de Estados Unidos (Fowler) y el Director Gerente del Fondo (Schweitzer), que se fueron acentuando hasta llegar al retiro del apoyo estadounidense hacia Schweitzer y su consiguiente renuncia al frente del FMI, en 1973.

Pierre-Paul Schweitzer declaró que el oro seguía siendo la base del sistema monetario internacional y que el FMI estaba capacitado legalmente para comprar oro a Sudáfrica a 35 dólares la onza, en vista de lo cual era "imposible hacer una excepción con el metal precioso extraño recientemente, puesto que cualquier barra de oro era igual a las demás" (100).

(100) Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., noviembre de 1969, p. 1007. -

La declaración anterior manifestó el desacuerdo con las declaraciones que había hecho poco antes el Secretario del Tesoro, Fowler, las cuales revelaban el sentido de los principios generales de la política norteamericana de sostener las presiones sobre Sudáfrica para que lanzara al mercado su nueva producción de oro, a fin de mantener completamente separados el oro monetario y el comercial; el monetario, según Fowler, sería garantizado a 35 dólares la onza, pero el comercial se debería sujetar a las leyes de la oferta y la demanda, por lo que el precio del oro podría subir o bajar del nivel garantizado al monetario.

Lo anterior se entiende mejor en los términos siguientes: si los bancos centrales más importantes se atuvieran, en virtud de su acuerdo de marzo de 1968, a no comprar más oro en el mercado libre, la demanda de oro sudafricano se limitaría a la de los usuarios industriales y artísticos por una parte, y a la de los especuladores por la otra. Pero si los especuladores estaban convencidos de que los bancos centrales se mantendrían firmes por largo tiempo y de que el precio oficial del oro no habría de ser incrementado, entonces tendrían muchos menos motivos para especular con el oro.

El gobierno sudafricano emprendió una larga campaña, primero para socavar, luego para burlar las dos líneas establecidas para el mercado del oro, pero todas sus tentativas fueron bloqueadas sistemáticamente por Estados Unidos. Para este país era esencial mantener el precio

del mercado libre tan cerca como fuera posible del oficial. Como los bancos centrales habían acordado no abastecer con oro al mercado libre, era absolutamente necesario que el metal fuera buscado en la única gran fuente restante: Sudáfrica. Si el precio se elevaba demasiado, las dos líneas del sistema podrían caer y el único modo de mantener bajo el precio del oro era buscar la entrada de oro en el mercado, por lo que la decisión del Director Gerente del Fondo de incrementar las compras de oro a Sudáfrica (oro monetario) significaba un obstáculo para la política de Estados Unidos a este respecto.

2. - La administración de Nixon y la crisis del sistema monetario internacional.

A raíz de la elección de Richard M. Nixon a la presidencia de Estados Unidos, la prensa publicó una serie de artículos sobre los principales problemas económicos, políticos y sociales a los que tendría que hacer frente la nueva administración. De acuerdo con esos artículos, existía, a fines de 1968 y principios de 1969, una gama muy amplia de problemas prioritarios por resolver, entre los que sobresalían los de carácter económico y político: altas tasas de inflación, déficit de la balanza de pagos, intervención en Viet-Nam y problemas sociales internos. A lo anterior hay que agregar el hecho de que la competitividad de los productos norteamericanos en los mercados internacionales había sido superada por los europeos y los japoneses, por lo que el proteccionismo ha sido cada vez más defendido en diversos círculos políticos(101).

Una vez en el poder, el presidente Nixon dio un mayor peso específico, en sus declaraciones y planes, a la política monetaria y, particularmente, a la oferta monetaria, que sus predecesores demócratas. La adopción del monetarismo, sugerido por Milton Friedman, fue una clara alternativa a la estrategia de los demócratas. Los pilares de la política monetaria seguida por Nixon se resumen en:

- a). el mantenimiento del crecimiento de la oferta monetaria a una tasa más baja y menos variable que en los últimos cuatro años precedentes, con el fin de reducir la inflación con el mínimo costo de desempleo;
- b). la determinación de sostener los gastos del gobierno federal dentro de los límites de los ingresos fiscales;
- c). el ajuste de precios y salarios de acuerdo con las fuerzas del mercado.

En el Primer Informe Económico de Nixon ante el Congreso, se afirmaba lo siguiente: "debemos conseguir una dirección más firme y justa de nuestras políticas económicas. Los negocios y el trabajo no se pueden planear, y los consumidores no pueden dirigir efectivamente sus asuntos si el Gobierno mantiene una política de aceleración y freno" (102). De

(101) En este sentido es preciso mencionar el proyecto de Ley (conocido como 'Proyecto Mills'), preparado en 1969, destinado a imponer cuotas obligatorias a las importaciones de productos textiles y de calzado, junto con otras medidas proteccionistas.

(102) Richard M. Nixon, Economic Report of the President Together With the Annual Report of the Council of Economic Advisers, feb. 1970 (Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 1970) p. 10. -

acuerdo con este informe, por primera vez desde que se inició la espiral de precios, se observó un período sostenido de restricción monetaria y fiscal combinadas. Durante 1969, el aumento del gasto federal fue disminuído a un incremento de nueve mil millones de dólares, frente a un promedio anual de 20 mil millones en los tres años precedentes. La oferta monetaria se expandió a una tasa anual de 4.4 por ciento en el primer semestre de 1969 y de 0.7 por ciento en el segundo, contra 7 por ciento en 1968.

Por lo que respecta a las perspectivas para 1970, el presidente Nixon señaló que:

"La política gubernamental debe ahora enfrentar tres posibles peligros:

- 1) que después de una breve calma, la demanda de producción empezara a aumentar demasiado rápido y reactivara el proceso inflacionario, como sucedió en 1967;
- 2) que la moderación y necesaria recesión puede hacerse más severa. La posición altamente restrictiva de la política monetaria es una razón que nos lleva a considerar esta posibilidad; y
- 3) que aunque la economía permanezca en la trayectoria de lento crecimiento y evite una seria recesión o una reanimación de la inflación, esto se logre en tales condiciones de restricción crediticia que pueda paralizarse la industria de la construcción...." (103).

Es sintomático que los economistas oficiales que participaron en la elaboración de este primer informe económico consideraran que, a pesar de esos peligros mencionados, la situación no era tan grave y que las restricciones fiscales acabarían por controlar la expansión inflacionaria sin tener en cuenta que la guerra de Viet-Nam era la causa principal de la inflación por la gigantesca aplicación de recursos a usos no productivos.

Durante los primeros tres años de la administración de Nixon, los hechos demostraron ser peores que los temores del Presidente con respecto a su política económica:

- a). el crecimiento de la oferta monetaria varió más ampliamente que en cualquier otro período desde la Segunda Guerra Mundial;
- b). la economía cayó en una recesión a finales de 1969, de la que todavía no ha podido salir;
- c). la inflación fue más persistente que lo esperado;
- d). el desempleo era mayor al final de este período que al principio;
- e). las tasas de interés y los precios fluctuaron dentro de marcos muy amplios;
- f). el déficit de la balanza de pagos se incrementó enormemente;
- g). el presupuesto federal se tornó deficitario;
- h). se impusieron controles a los precios y salarios; e

i). se devaluó el dólar (104).

Si bien es cierto que a fines de 1970 y principios de 1971 había disminuído la tensión inflacionaria, esto se logró básicamente a costa de cohibir el crecimiento económico, y ya para mediados de 1971 el índice de precios estaba creciendo a una tasa anual de 6.6 por ciento. Esto planteaba la perspectiva de una tasa de inflación superior a las de los últimos veinte años en la economía de Estados Unidos.

Las posibilidades de estabilizar los precios no parecían seguras y la tasa de desempleo había llegado al 6.2 por ciento en mayo, 5.6 en junio y 5.8 en julio de 1971. Durante los últimos diez años el desempleo jamás había llegado a tales niveles. El crecimiento real de la producción manufacturera y de los servicios era cercano a cero. El aparato productivo estaba operando con una capacidad ociosa cercana al 25 por ciento. Además de lo anterior, en abril, Estados Unidos registra un déficit comercial de 235.5 millones de dólares. Este déficit y las perspectivas para 1971, indicaban que la balanza comercial sería deficitaria. Todo lo anterior se resumía en el indicador de mayor significación, tanto para la economía doméstica de Estados Unidos, como para el sistema monetario internacional: el déficit de la balanza de pagos de este país. En el primer semestre de 1971, el déficit de la de pagos de Estados Unidos

(104) H.G. Johnson and A.R. Nobay (Ed.) *Issues in Monetary Economics*, Oxford University Press, 1974. London. p. 30. -

alcanzó la cifra de 5,700 millones de dólares. Este déficit se presenta dentro de un marco de medidas tendientes a reducirlo y en momentos en que se producían serios síntomas de agotamiento de las reservas áureas estadounidenses, un incremento vertiginoso de las deudas en dólares con los gobiernos de otros países, una crisis de confianza hacia el dólar y, finalmente, una fiebre especulativa que inunda de dólares los bancos europeos, principalmente los alemanes.

En síntesis, a los problemas de inflación, desempleo, estancamiento de la producción, déficit en la balanza comercial, se agrega un déficit sin precedentes en la balanza de pagos; este último en el contexto del fracaso de las políticas de corte monetarista sugeridas por Milton Friedman, lo cual planteaba claramente la necesidad de tomar medidas radicales a través de la llamada "nueva política económica" (NEP) del Plan Nixon.

El Director Gerente del F.M.I., en la reunión anual del Fondo en 1970, apremió a los representantes norteamericanos a rectificar la posición de la balanza de pagos "como la tarea más urgente que deba emprenderse en el campo de los pagos internacionales", y sugirió que los bancos centrales extranjeros hicieran efectivas en oro todas las nuevas acumulaciones de dólares con el fin de presionar a las autoridades

norteamericanas (105) "hasta que la posición de pagos de Estados Unidos se lleve a un equilibrio. Es importante que el déficit se financie con valores de reserva en el monto necesario para evitar una expansión excesiva de las tenencias oficiales de dólares por otros países. Una política de este tipo es necesaria si el control de la emisión de DEG debe proporcionar también los medios de regular el volumen conjunto de las reservas mundiales" (106).

En la misma reunión del Fondo, David M. Kennedy, Secretario del Tesoro estadounidense, insiste en la posición de su predecesor, de compartir "más equitativamente" los costos de la seguridad mutua en otras áreas" como medio para mejorar la situación de la balanza de pagos y desvía la responsabilidad del déficit de pagos norteamericanos, de la política interna y externa de Estados Unidos hacia Europa y Japón, amenazando además, con cumplir las promesas electorales de Nixon a la industria textil: "en mi país, los sentimientos proteccionistas se expresan de manera creciente por representantes de los sectores laboral e industrial, y la legislación restrictiva cuenta con un considerable apoyo

(105) El propio FMI hizo efectivos en oro unos 400 millones de sus títulos del Tesoro de E.U.

(106) I.M.F. Summary Proceedings, Annual Meeting, Washington, D.C., 1970. p. 18. -

en el Congreso" (107). A este respecto cabe apuntar que no se produjo ninguna protesta o manifestación en contra de parte de Nixon o de su gabinete al ser aprobado el proyecto de Ley Mills, tanto por el Comité de Medios y Procedimientos del Congreso como por la Cámara de Representantes.

Con el relevo del Secretario del Tesoro (John Connally sustituyó a David M. Kennedy), la posición norteamericana se endureció. En mayo de 1971, Connally afirmó que las responsabilidades de Estados Unidos sobre su balanza de pagos eran muy reducidas y que "no cooperaría con los europeos impidiendo la salida de dólares al extranjero", y continuó vinculando las cuestiones monetarias y comerciales con los problemas de la defensa del llamado "mundo libre" (108).

En resumen, la causa inmediata de la crisis del sistema monetario internacional se puede situar en los movimientos de capital a corto plazo, los cuales no se encuentran regidos por las reglas del juego monetario establecidas en Bretton Woods. El efecto perturbador de la inflación sobre los tipos de interés y los movimientos de capital se intensificó por el matz monetarista de la administración de Nixon. Entre 1969 y 1970, la combinación de la inflación y la contracción excepcional del

(107) Ibid. p. 90. -

(108) "Connally says U.S. Plans No Shift in Money Policy", The New York Times, May 8, 1971. p. 1. -

crédito hizo que los tipos de interés se elevaran a niveles muy altos, al producirse la fase descendente del ciclo, la Reserva Federal liberalizó la política monetaria (el mismo Friedman creía que se había ido demasiado lejos en la restricción monetaria) y, para noviembre de 1970 los tipos de interés cayeron abruptamente. Las diferencias en los tipos de interés con respecto a Europa motivaron las corrientes especulativas y se inició el flujo masivo de dólares hacia el Viejo Continente y Japón, por lo que algunos países (sobre todo Alemania y los Países Bajos), tuvieron que optar por la flotación de sus monedas, revaluándose. La disyuntiva era clara: o se revaluaban las monedas europeas o se aceptaban dólares inconvertibles de facto.

Una conclusión preliminar es que la crisis del dólar fue una política intencional de Estados Unidos para buscar la revaluación de las monedas extranjeras y lograr una mayor competitividad en los mercados mundiales. La aplicación del poder monetario, garantizado por la posición clave del dólar en el sistema, para lograr ventajas comerciales, estuvo vinculado también con el poder militar de Estados Unidos en Europa y Japón.

3. - La inconvertibilidad del dólar y la crisis del sistema.

La decisión de Nixon de aplicar una nueva política económica (NEP), tanto doméstica como internacional, de acuerdo con un plan de cuatro

fases (109), constituyó el rompimiento formal de las reglas del juego establecidas en 1944 para la regulación del sistema monetario internacional.

Las medidas de aplicación inmediata se resumen en los siguientes puntos:

- a). suspensión temporal de la convertibilidad del dólar en oro, excepto para la estabilización monetaria;
- b). recargo temporal de 10 por ciento a las importaciones;
- c). reducción de 10 por ciento a la ayuda externa;
- d). congelación, durante noventa días, de precios, salarios y alquileres, así como la congelación voluntaria de los dividendos; y
- e). el requerimiento al Congreso para un crédito fiscal de 10 por ciento para las inversiones y otras modificaciones fiscales a fin de estimular la producción industrial y el empleo.

La puesta en práctica de la NEP de Nixon respondió básicamente a la necesidad de atacar los grandes problemas económicos y políticos internos (desempleo, inflación y proximidad de elecciones presidenciales) y, en segundo término, a la urgencia de reducir el déficit de la balanza de pagos. Empero, todas estas medidas tuvieron profundas repercusiones en las relaciones económicas y políticas de Estados Unidos con las demás naciones y afectaron en su totalidad al sistema monetario internacional.

(109) La primera fase, del 15 de agosto al 14 de noviembre de 1971; la segunda, del 14 de noviembre de 1971 al 11 de enero de 1973; la tercera, de la fecha anterior al 13 de junio del mismo año; y la cuarta terminaría el 30 de abril de 1974.

La estrategia de Nixon consistió en adelantarse, a través de su plan de estabilización, a la discusión de los principales problemas monetarios dentro de la reunión anual del Fondo y del Grupo de los Diez. Los negociadores estadounidenses llegaron a esos foros con un poder de negociación enormemente acrecentado por dos factores: 1) la inconvertibilidad del dólar en oro, y 2) la sobretasa del 10 por ciento a las importaciones. El primero implicaba la congelación de saldos apreciables en dólares en poder de los países europeos y de Japón (un factor efectivo de disuación era el hecho de que la mayoría de los países europeos y Japón tenían miles de millones de dólares en sus reservas y difícilmente aceptarían que continuara una situación en la que el valor del dólar fuera incierto o en la que esas reservas estuvieran sujetas a variaciones bruscas) y, el segundo factor, implicaba la reducción de las exportaciones de esos países hacia Estados Unidos, hasta que las monedas extranjeras se revaloraran de acuerdo a los intereses de este país. Con respecto a esto último, Connally insistió en que "los cambios monetarios, la liberalización del comercio y la participación en las obligaciones de defensa y ayuda internacional de Estados Unidos, deberían discutirse a la hora de tratar de la eliminación de la sobrecarga del 10 por ciento" (110).

(110) "Group of Ten Fails on Find Accord en Dollar Crisis", The New York Times, sept. 12-1971. p. 1. -

Los países del Mercado Común Europeo y Japón rechazaron toda responsabilidad sobre la balanza de pagos de Estados Unidos y señalaron que la crisis monetaria obedecía exclusivamente a la política norteamericana, por lo que no aceptaban que se vinculara la revaluación con la sobretasa del 10 por ciento. Inclusive, algunos países, Francia por ejemplo, respondieron con amenazas de represalias. Sin embargo, ante el temor de que se llegara a una restricción del crecimiento de las exportaciones o a una guerra comercial, con la consiguiente recesión general de la actividad económica, los países más vinculados a la economía o a la política militar de Estados Unidos, comenzaron a capitular ante las presiones de este país revaluando sus monedas.

Lo anterior trajo como consecuencia un verdadero cambio en la estructura del sistema de Bretton Woods: la reordenación de las paridades. Se puede afirmar que, en realidad, la reordenación o realineamiento de paridades fue el acontecimiento más importantes, ya que los demás países, debido a compromisos de carácter político, no ejercían en general el derecho de convertir los dólares en oro, lo cual fue lo que creó verdaderamente el patrón-dólar y la consiguiente asimetría en el sistema. En consecuencia, al suspenderse la convertibilidad del dólar, lo único que se hizo fue dar carácter oficial a lo que de hecho ya existía.

En cambio, las presiones impuestas a los demás países con la sobretasa del 10 por ciento estaban enfocadas a la realineación de las paridades,

formalizadas en el acuerdo logrado en el Instituto Smithsonian, en diciembre de 1971.

Aún cuando el concepto de flexibilidad había ganado terreno en el mundo monetario internacional, las medidas tomadas por Nixon condujeron a la flotación como un paso previo para una futura revaluación de las monedas más sólidas, sobre todo el marco alemán y el yen. La sobretasa de 10 por ciento a las importaciones colocó a Estados Unidos en la situación de poder decidir en qué medida, sobre una base selectiva, debían revaluarse las monedas de los demás países.

El acuerdo monetario del Instituto Smithsonian (Acuerdo Smithsonian), en el que participaron, además del Grupo de los Diez, representantes del FMI, la OCDE, el BIS y la CEE, establece un margen de fluctuación de la tasa de cambio de 2.5 por ciento por encima y por debajo de las nuevas tasas de cambio; la eliminación inmediata de la sobretasa del 10 por ciento; la devaluación del dólar en términos del oro a 38 dólares por onza (7.9 por ciento); el inicio de discusiones para la reforma del sistema monetario internacional y las nuevas paridades cambiarias de las principales monedas, las cuales quedaron como sigue:

 LAS NUEVAS PARIDADES CAMBIARIAS

País	Moneda			Revaluación de las otras monedas res- pecto al dólar %
Alemania	Marco	3.66	3.223	13.57
Bélgica	Franco	50.0	44.81	11.55
Francia	Franco	5.55419	5.1157	8.57
Holanda	Florín	3.62	3.245	11.56
Italia	Lira	625.0	581.5	7.5
Japón	Yen	360.0	308.0	16.88
Reino Unido	Libra	0.4167	0.3838	8.57
Suecia	Corona	5.17321	4.813	7.48
Suiza	Franco	4.08415	3.84	6.36

Fuente: Cifras del Fondo Monetario Internacional, Reuters y otros informes de prensa, en El Mercado de Valores, No. 52 diciembre de 1971, p. 1024. -

Es preciso apuntar que Estados Unidos no se compromete a mantener la paridad del dólar. Estos acuerdos, que Nixon califica como "el acuerdo monetario más significativo que se ha firmado en la historia del mundo", tienen en realidad una vida efímera ya que señalan soluciones a corto plazo, pero se mantienen aquellos problemas de mayor raigambre; así lo reconoció Connally ante el Consejo de Relaciones Exteriores, donde afirmó: "el acuerdo del Smithsonian contempla que las negociaciones en problemas de mayor alcance deben comenzarse de inmediato y

deben tender a la construcción de un nuevo sistema monetario" (111).

En efecto, las medidas de la NEP de Nixon (en sus aspectos externos) y los acuerdos monetarios del Smithsonian no demostraron ser lo eficaces que se esperaba. El déficit de la balanza comercial de Estados Unidos, que en 1971 fue de 2.7 mil millones de dólares, llegó casi a los 7 mil millones en 1972. Sólo hasta 1973 la balanza comercial comenzó a mostrar los efectos del realineamiento monetario en las tasas de cambio.

En 1971, la balanza de pagos, sobre la base de las transacciones oficiales, mostró un enorme déficit, cercano a los 30 mil millones de dólares (casi un tercio del cual se registró bajo el rubro de "errores y omisiones" y 10 mil millones fueron salidas de capital a corto plazo). En 1972, el déficit llegó a los 10.4 mil millones. El déficit en la cuenta corriente de Estados Unidos se reflejó positivamente en las balanzas corrientes de los principales países participantes en el Acuerdo Smithsoniano, con las consiguientes presiones revaluatorias e inflacionarias para sus economías.

A principios de 1972, como lo reconoce Arthur F. Burns (112), había

(111) The New York Times, Dec. 19, 1971, p. 1. - Citado en Williams H. Branson, "The Trade Effects of the Currency Realignments", Brooking Papers on Ec. Activity, 1972, p. 16. -

(112) Federal Reserve Bulletin, No. 52, 2, Feb. 1972. p. 123. -

grandes dudas acerca de la fortaleza de la recuperación económica de Estados Unidos y de la durabilidad de la estructura de los tipos de cambios del Acuerdo Smithsoniano. A pesar de que en el período posterior a este acuerdo (1972-1973) se implantaron algunos controles a los movimientos de capital en Europa y se desalentó la especulación, la aparente pasividad del Gobierno de Estados Unidos para detener la salida de dólares, originó incertidumbre en los mercados de cambios internacionales y contribuyó a crear expectativas de que este país buscaba una nueva revaluación de las monedas extranjeras. En febrero de 1973, la afluencia de dólares a los bancos centrales de Alemania y Japón fue gigantesca. Solamente en Alemania la afluencia de divisas llegó, en un lapso de cinco semanas, a un total equivalente a 24 mil millones de marcos alemanes, ocasionando una inflación insostenible (113).

El 12 de febrero de 1973 Estados Unidos devaluó en 10 por ciento el dólar. En la declaración formal del Secretario del Tesoro, George P. Shultz, se afirmó, entre otras cosas, que un incremento posterior del precio del oro en dólares "no tenía un significado práctico" (de hecho, Shultz definió oportunamente la reducción del 10 por ciento del valor del dólar en términos de DEG y no de oro); que Estados Unidos no había aceptado obligaciones para intervenir en los mercados de cambio exteriores; que los japoneses deberían dejar flotar el yen; que se iba a enviar un proyecto de ley comercial, y que se liberarían los controles de

(113)....

capital existentes (114). Esta nueva posición daba a Estados Unidos una ventaja indiscutible en su comercio exterior. Las demás monedas quedaban prácticamente revaluadas en porcentajes muy importantes.

En marzo de 1973, algunas monedas de la CEE y dos monedas escandinavas emprendieron una flotación conjunta frente al dólar y otras monedas. Era evidente en esos momentos la dificultad de retornar al sistema de Bretton Woods. Además, como apunta Emminger, el sistema de paridades fijas había llegado a ser una "perfecta máquina inflacionaria" (115). En este sentido, el defecto del sistema de Bretton Woods era que no protegía lo suficiente contra la inflación. Las modificaciones del tipo de cambio se limitaban a casos de "desequilibrio fundamental". Se esperaba de los países que, antes de modificar las paridades cambiarias, realizaran un esfuerzo especial para ajustar la balanza de pagos con el tipo de cambio fijo.

(113) ...Otmar Emminger, "Hacia un nuevo orden monetario internacional", en *American Enterprise Institute for Public Policy*, Washington D. C., reproducido en *Economundo*, SHCP, No. 23, mayo, 1977, p. 14. -

(114) Solomon, Op. Cit., p. 320. -

(115) Emminger, Op. Cit., p. 15. -

Sin embargo, en la actualidad, la política internacional de los países, so
bre todo de Estados Unidos, es la mayor tolerancia a la inflación (116).
Además, este país, con un porcentaje relativamente bajo de comercio ex
terior en relación a su PNB, siempre ha considerado que sacrificaría mu
cho más que cualquier país si subordinase sus medidas de política interna
a las necesidades de los demás países: por lo que ha sido este país
el que ha dominado el escenario monetario desde 1944 de acuerdo con
sus intereses, porque ha contado con el poder para imponerse en este
campo y ha usado su poder monetario para sus políticas militares y vice
versa.

(116) Ver gráfica, Apéndice.

C A P I T U L O V I

LA POLITICA MONETARIA DE ESTADOS UNIDOS Y LA RECESION INTERNACIONAL (1973-1977).

A partir de 1973 el sistema monetario internacional registró una serie de cambios que configuraron una situación diferente a la del período anterior. Los hechos principales se pueden resumir como sigue:

- a). el aumento de los precios del petróleo y la aparición de un elemento nuevo de inestabilidad en el sistema monetario internacional debido a los nuevos desequilibrios en las balanzas de pagos y al reciclaje (117) de los petrodólares, fundamentalmente a través de la banca privada;
- b). el fenómeno de la recesión con inflación que padecieron los países industrializados y que afectó las relaciones económicas mundiales; y

(117) El término "reciclaje", aunque constituye un galicismo, parece más adecuado que la traducción de recyclage ofrecida por algunos diccionarios franco-españoles: "recliclado". También se usa frecuentemente la palabra recirculación para referirse a este fenómeno.

- c). la flotación generalizada de las principales monedas y los esfuerzos por adecuar el FMI a las nuevas situaciones.

1. El reciclaje de los petrodólares.

La elevación de los precios del crudo no fue algo nuevo, puesto que regularmente se registraban aumentos del mismo. Lo que hace distinta la actual situación es el aumento tan notable producido tanto en octubre de 1973, como a finales de ese año. En efecto, estas alzas iban a suponer un cambio muy importante y decisivo en la estructura de países con superávit y déficit en las balanzas de pagos. Por efecto de las alzas, la mayor parte de los países europeos y Japón, además de numerosos países en desarrollo, vieron cómo sus superávits en las balanzas de pagos se reducían o se convertían en déficits (o sus déficits llegaban a puntos críticos) y, por otra parte, unos cuantos países exportadores de petróleo se convertían en cierto modo, en árbitros de una nueva situación al acumular superávits cada vez más elevados. Con relación a esto, cabe apuntar dos hechos que marcan la pauta de actuación futura de algunos países: en noviembre de 1973 el Grupo de los Diez acordó la abolición del doble mercado del oro, y en diciembre del mismo año, Estados Unidos suprimió la llamada tasa de igualación de interés, introducida durante la administración de Johnson, con lo cual desaparecían las trabas a las salidas de capitales.

Apoyados en la primera medida, muchos países empezaron a buscar la revalorización de sus reservas áureas para hacer frente a los pagos derivados por el incremento en el precio del petróleo, por ejemplo, a raíz del Acuerdo de la Martinica, de noviembre de 1974, entre Francia y Estados Unidos y después de intensas discusiones dentro del Grupo de los Diez, el oro poseído por los bancos centrales no se contabilizaría en el futuro sobre la base de la cotización oficial (42 dólares la onza), sino en función del mercado libre. Francia fue el primer país en revaluar contablemente sus reservas de oro con el fin explícito de hacer frente al déficit ocasionado por el aumento del precio del petróleo (118).

Con respecto a la medida de Estados Unidos de suprimir la tasa de igualación de interés, es preciso anotar una coincidencia de un aumento en el precio del dólar con el alza en el precio del oro que, a principios de 1974, alcanzó los 130 dólares por onza. Esto, junto con un descenso en la cotización de algunas monedas europeas y del yen japonés, provocado por la inseguridad en el abastecimiento del crudo, causó cierta inestabilidad en las paridades cambiarias y movimientos especulativos en el mercado de euromonedas. Lo anterior favoreció la fortaleza del dólar a corto plazo y dió a Estados Unidos una posición negociadora cómoda frente al resto del mundo.

(118) Ver el artículo de Pablo Serrano Calvo, "El Petróleo, el Oro y las reservas internacionales", Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, Vol. 26 Núm. 5, Mayo, 1976. p. 563. -

Sin embargo, la preocupación principal de Estados Unidos estaba en lo que que se ha llamado el reciclaje de los petrodólares, es decir, el sistema por el cual las divisas que salen de los países compradores de petróleo, revierten de alguna forma a sus países de origen. Una cantidad considerable de estos fondos fue invertida en Estados Unidos, mediante la compra de títulos del gobierno, acciones o depósitos bancarios.

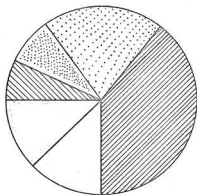
Los caminos que se siguen en el reciclaje son básicamente dos, al margen de los préstamos bilaterales directos y de las exportaciones a los países petroleros. El primero consiste en que tanto el Banco Mundial como el Fondo Monetario Internacional sirvan de intermediarios financieros, es decir, que estas instituciones pidan prestado a los países superavitarios y concedan préstamos a los deficitarios (semejante al mecanismo de la Unión Internacional de Compensación del Plan Keynes). La otra vía consiste en lograr la entrada en el mercado internacional de capitales, de los fondos derivados del petróleo. Este recurso ha sido el más utilizado como se verá más adelante.

De acuerdo con las gráficas siguientes, los países de la OPEP generaron, en 1974, un superávit de 56.3 mil millones de dólares; 38.3 mil millones en 1975 y en 1976, 37.5 mil millones.

Ante esta situación surgieron varios proyectos para reciclar esos fondos que no eran invertidos en los países superavitarios, entre los que

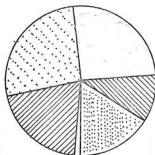
DISTRIBUCION DE LOS SUPERAVITS DE LA OPEP (1974-1977*)

(en miles de millones).



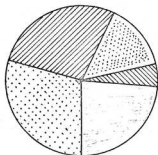
1974
Superávit total

56.3



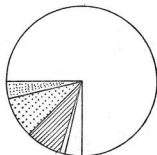
1975
Superávit total

38.3




1976
Superávit total

37.5



1977 (Q1)
Superávit total

1.10

 Estados Unidos

 Instituciones Financieras Internacionales

 Euromercado

 Otros países Desarrollados y Socialistas

 Países en Desarrollo

 Reino Unido

* Estimado al primer cuarto del año.

Fuente: U.S. Treasury Department.

destacan el del FMI, la CEE, R. Roosa y el de H. Kissinger. Este último proyecto, propuesto por Kissinger y Simon (Secretario del Tesoro), tenía una doble orientación. La primera se dirigía exclusivamente a satisfacer las necesidades de crédito de los países industrializados miembros de la OCDE, a través de un Fondo de Apoyo Financiero de 25 mil millones de dólares, conocido también como "Red de Seguridad". Este proyecto, a pesar de las árdidas negociaciones dentro de la OCDE, no alcanzó la aprobación del Congreso en 1976.

El segundo enfoque del proyecto Kissinger-Simon consistía en buscar un mecanismo apropiado para ayudar a los países en desarrollo más seriamente afectados por las alzas en el precio del crudo, a través de un 'Fondo Fiduciario' de dos mil millones de dólares, dentro del FMI, que sería financiado tanto por contribuciones de la OPEP y "otras fuentes", como por las ganancias obtenidas por la venta del oro del FMI al mercado libre (en esos momentos, noviembre de 1974, el precio del oro en el mercado era de 190 dólares la onza, mientras que en el Fondo aparecía con un precio de 42.22 dólares la onza). El Fondo Fiduciario fue discutido por el Comité Interino del FMI y se incluyó dentro del paquete de propuestas sobre el papel futuro del oro en la reunión de Jamaica (1976).

El interés de Estados Unidos en estos mecanismos de crédito se basaba en el hecho de que la rápida expansión de los préstamos de los bancos comerciales a los países en desarrollo resaltaba ampliamente en el

Sistema de la Reserva Federal. El riesgo de algunos de los mayores prestamistas, incluyendo el Citybank, el Bank of America, Bankers Trust International, Morgan Guaranty, Chase Manhattan y Manufacturers Hanover, estaba llegando al límite de lo prudente para las autoridades financieras norteamericanas y muchos países estaban usando esa facilidad de crédito para escapar de las condiciones del FMI (119). Por esta razón, el Sistema de la Reserva Federal y la Administración Ford decidieron que el FMI era el mecanismo apropiado para acelerar el proceso de ajuste. El Secretario del Tesoro, William E. Simon, había concluido también que sólo una agencia supranacional podría hacer que las naciones soberanas aceleraran sus ajustes.

El 'ajuste' a los aumentos de precios, no sólo del petróleo sino, en general de los productos manufacturados, exige que los países importadores de estos bienes bajen sus niveles de vida y reconozcan que los aumentos son una especie de impuesto que únicamente puede ser pagado transfiriendo riqueza real a los países exportadores de petróleo y de manufacturas.

(119) Julia Juruna, "Le Fonds Monétaire et Les Banques Privées, Le 'Gendarme' du grand capital", en Le Monde Diplomatique, oct. 5, 1977. p. 1. -

La posición oficial norteamericana refleja las presiones de los bancos privados que buscaban cada vez más la manera de 'institucionalizar' sus préstamos, especialmente los concedidos a los países en desarrollo con el fin de disminuir los riesgos. A principios de 1977, Alan Greenspan, presidente del Consejo de Asesores Económicos del Presidente durante las administraciones de Nixon y Ford, declaró que "el principal problema de financiamiento que afronta el mundo en estos días ha dejado de consistir en la tarea de reciclar los fondos provenientes del petróleo a las naciones importadoras a través de diversos acuerdos de préstamos, para residir en una búsqueda de países con la suficiente capacidad de pago" (120). Aunque este problema se presentó de manera más generalizada y explícita a finales de 1976, tuvo sus orígenes desde 1974.

En el período de 1974 a 1976, los bancos privados concedieron préstamos en términos más liberales que el Fondo; además, los préstamos del Fondo eran muy pequeños y a plazos muy cortos. Por esta razón, se puede afirmar que, en este período, el sector financiero privado pasó a ser el centro del sistema monetario internacional dejando al FMI en un segundo plano, ya que los bancos tenían en sus manos la facultad de indicar cuándo habría que ajustar la balanza de pagos y cuándo era preciso financiar. En este sentido, la Conferencia Monetaria Interna-

(120) Citado en "Súbita reaparición del FMI", *Business Week*, 28 de marzo de 1977, reproducido en *Economundo*, SHCP, Núm. 23. Mayo de 1977. p. 5. -

cional de la Asociación de Banqueros Americanos, adquiere visiblemente mayor influencia en el sistema monetario internacional. Prueba de ello es la invitación especial que se hizo a esta Asociación a la Reunión anual del Banco Mundial y del FMI en Manila en 1976, donde la banca privada solicitó al Fondo que se estableciera un mecanismo permanente para que éste transmitiera información actualizada a los bancos comerciales sobre ciertos indicadores económicos (que muchos países consideran confidenciales) y se entablara una relación más estrecha de colaboración con el FMI en lo que se refiere a los problemas de ajuste de los países en desarrollo (121). En esta reunión, el Secretario del Tesoro, Simon, fue el portavoz de los temores de la banca privada ante las demandas de los países en desarrollo de que se llegara a una declaración sobre la moratoria general de la deuda externa de estos países. La respuesta del Director Gerente del Fondo, que ya había hecho explícita en una conferencia sustentada en San Francisco, California, fue, textualmente:

(121) Thomas E. Mullaney, "Bankers Seeking Answers at I.M.F.", The New York Times, oct. 5, 1976. p. 65. -

"la vinculación de la asistencia financiera oficial a la evasión de restricciones y a las políticas para promover el ajuste en las posiciones de las balanzas de pagos de los países miembros, ha dado a los acreedores mayor confianza para seguir haciendo disponible el financiamiento. A este respecto, el papel del Fondo ha sido semejante al de un banco central que mantiene la confianza en la estructura de financiamiento doméstica. Existe una clara necesidad de que una organización internacional acepte esta responsabilidad" (122).

Lo anterior refleja ya claramente la intención norteamericana de convertir al Fondo en una institución de intermediación financiera, expresada en el Proyecto Kissinger-Simon en 1974. Además, después de la reunión de Manila, Witteveen declaró que los bancos privados se deberían abstener de conceder créditos sin la anuencia del Fondo (123), con lo cual se constituía en aval de los créditos privados y se sancionaba oficialmente el sistema de créditos paralelos entre el FMI y la banca comercial.

2. La recesión mundial y la reforma del sistema monetario internacional.

El mundo industrializado adoptó un sistema de flotación de monedas en 1973, con la esperanza de controlar las crisis originadas por la fijación rígida en la paridad monetaria. En marzo de 1973, los mercados

(122) H.J. Witteveen, "The emerging international monetary system", Finance and Development, Vol. 13 Núm. 3. Sept. 1976. p. 8. -

(123) Euromoney, May 1977. p. 64. -

de cambio europeos reabrieron sus puertas y llevaron a la práctica el acuerdo de Bruselas de "flotación combinada" de las monedas de la CEE con una paridad fija entre sí y flotante con respecto al dólar. La tasa de cambio del dólar tendió a la baja debido, en parte, a la decisión europea y, en gran parte, a que el episodio de Watergate causó dudas sobre la capacidad del gobierno de Estados Unidos de llevar a cabo políticas económicas efectivas. Sin embargo, después del embargo petrolero decretado por los países de la OPEP en octubre de 1973, hasta principios de 1974, la tasa de cambio del dólar tendió al alza debido, entre otras cosas, a la recuperación económica de Estados Unidos, la mejora en su balanza corriente y a que este país salió mejor librado que Europa y Japón, del incremento de los precios del petróleo. Pero, a partir de 1974, las cosas empezaron a cambiar para el dólar estadounidense. Los problemas políticos de Watergate llegaron a su clímax a mediados del año y, en lo económico, comenzaron a hacerse evidentes los síntomas de la recesión, la inflación y el desempleo, lo cual contribuyó a que se diera una nueva baja en el valor del dólar en el último tercio del año.

La declinación del dólar se acentuó más aún en 1975, y los países de la OPEP comenzaron a pensar en sustituir el dólar por los DEG como moneda para establecer los precios del petróleo. Similares medidas adoptaron otras entidades tales como la I.A.T.A. y Egipto para cobrar las tarifas en el Canal de Suez (124).

Las medidas del nuevo Presidente de Estados Unidos, Ford, fueron confusas. En octubre de 1974, se estableció la urgencia de aplicar una sobretasa de cinco por ciento a los impuestos para combatir la inflación. En cambio, dando un viraje completo, a principios de 1976 se propone una reducción de alrededor de 15 mil millones de dólares de impuestos con el objeto de disminuir la recesión. Esta medida fue criticada por el Congreso como "demasiado poco, demasiado tarde", mientras que algunos miembros de la administración opinaron que esa reducción de impuestos redundaría en un déficit del presupuesto federal en 1975 y en un incremento en las tasas de inflación.

A finales de 1975, los comentaristas de prensa señalaban que Estados Unidos había comenzado a recuperarse de la recesión. Sin embargo, los indicadores económicos mostraron una recuperación demasiado lenta que fue más firme hasta finales de 1976. Este fue el propósito del Presidente Ford, quien en su informe al Congreso, a principios de 1976, hizo énfasis en la importancia de reducir el presupuesto federal y la burocracia. El presupuesto fue calificado de austero, con el fin de reducir el déficit y combatir la inflación, lo cual constituía el centro de la campaña electoral de Ford, a pesar de que con ello se tendía a hacer más lenta la recuperación.

(124) ... Pedro A. Palma, "Análisis del sistema monetario internacional", Estudios Internacionales, Año VIII, Núm. 33. Oct. - 'Dic. de 1975, p. 79. -

Dentro del contexto de este período (1973-1976), cuyas características se resumen en fluctuación de las principales monedas, inflación, una grave contracción económica y la baja general absoluta del PNB ligada al conjunto del sistema. Esto se traduce en la subutilización del aparato productivo y en el aumento del desempleo y, finalmente, en un agravamiento de las dificultades económicas y políticas de los países en desarrollo por la degradación acelerada de la relación de intercambio, la cual es consecuencia directa del alza de los precios de los productos que importan y en el descenso en el valor de sus exportaciones.

El cuadro anterior es el marco donde se desarrolla el proceso de negociaciones para la reforma del sistema monetario internacional. A mediados de 1972, se crea el Comité de los Veinte (compuesto por once países industrializados y nueve en desarrollo), para encargarse de los temas relacionados con la reforma del sistema monetario internacional. Dentro de este grupo se han manifestado intereses contradictorios. Por un lado, los países europeos pretendieron actuar en grupo y trataron de avanzar hacia políticas monetarias unificadas. Un paso en este sentido fue la flotación conjunta dentro de la llamada 'serpiente europea' (125). Por otro lado, los países en desarrollo crearon otro gru-

(125) En la actualidad se debaten por los gobiernos de la CEE las propuestas de Schmidt (RFA) y Giscard (Francia) para crear una "zona europea de estabilidad monetaria"; Ver *Excelsior* días 5, 7, 18 y 27 de julio de 1978.

po exclusivo, el "Grupo de los 24" (integrado por países de Asia, África y América) para tratar de formular criterios comunes en torno a los planes de reforma.

Estados Unidos, por su parte, entró en conflicto con los países europeos, encabezados por Francia, sobre cuáles deberían ser las funciones encomendadas al "Comité de los Veinte". Estados Unidos presionaba para que se analizaran simultáneamente los problemas monetarios y los comerciales. Los países europeos querían que las discusiones se centraran en los asuntos monetarios, relegando los comerciales a las negociaciones dentro del GATT. Esta discrepancia tenía su origen en los distintos enfoques, en gran medida políticos, sobre los problemas económicos internacionales. Para Estados Unidos, la debilidad del dólar y el déficit de la balanza de pagos se hallaban en el creciente déficit comercial producido por las dificultades que encontraban sus exportaciones en Europa y Japón, debido a las trabas aduaneras y a la irrealidad de los tipos de cambio de estos países.

Por el contrario, para los europeos y japoneses, el déficit de Estados Unidos tenía su origen no en el comercio, sino en el movimiento de capital a corto plazo, en las inversiones en el exterior y en los gastos militares en el extranjero, y la debilidad del dólar no significaba otra cosa que la manera de buscar ventajas en los mercados internacionales. Es decir, se ponía en evidencia la estrategia norteamericana de

acrecentar su poder en las áreas comercial y militar a través de su política monetaria.

Este problema se mitigó en parte con el acuerdo de que el Comité de los Veinte trataría los asuntos monetarios como tema específico pero podía dar opinión sobre los problemas del comercio, el ajuste de la balanza de pagos y la disponibilidad necesaria para los países en desarrollo. De hecho, el nombre oficial fue el de "Comité para la reforma del Sistema Monetario Internacional y Cuestiones Afines". Además, se estableció un vínculo institucional entre las negociaciones del GATT (Ronald Nixon) y las del FMI (126).

El Comité de los Veinte presentó como trabajo final, en 1974, un "Bosquejo de Reforma" que incluía un marco general, El Sistema Reformado, dentro del cual funcionaría el sistema en el futuro, y una serie de recomendaciones prácticas para su aplicación a corto plazo, Las medidas inmediatas. Una de estas resoluciones inmediatas se refería al establecimiento del "Comité Interino", que continuaría las actividades del Comité de los Veinte hasta la aprobación de las enmiendas a los artículos del Convenio del FMI, ocasión en que se convertiría en Consejo Permanente.

(126) "Reforma Monetaria Internacional Documentos del Comité de los Veinte", FMI, Comité para la Reforma del Sistema Monetario Internacional y Cuestiones Afines, Washington, 1974. -

La tibieza y vaguedad de las recomendaciones del "bosquejo de reforma" se deducen de la difícil situación económica y política en el ámbito mundial y de la marcada diferencia de intereses de los integrantes del Comité. Los principales elementos de la Reforma propuesta son, entre otros:

- a). el proceso de ajuste de las balanzas de pagos;
- b). tipos de cambio estables, pero ajustables;
- c). control de flujos de capitales desequilibradores;
- d). los DEG como principal activo de reserva, disminuyendo las funciones monetarias del oro, y
- e). el flujo de recursos reales hacia los países en desarrollo y el Fondo Fiduciario Especial.

Los temas que presentaron mayor interés en las discusiones monetarias se refieren básicamente al reciclaje de los petrodólares y el papel del FMI al respecto; el desplazamiento del oro del centro del sistema monetario y el tema de las paridades relacionado con el comercio internacional.

En cuanto al reciclaje, se llegó a un consenso sobre el papel decisivo del FMI como intermediario financiero y en la voluntad de apoyar las políticas de esta institución en el proceso de ajuste y de incrementar sus recursos crediticios. Algunos gobernadores propusieron agrandar los recursos del Servicio Petrolero del Fondo, creado a principios de 1974 (ver capítulo II), pero se encontraron con la oposición de Estados Unidos que ya había propuesto dos mecanismos adicionales: el Fondo Fiduciario para los países en desarrollo, ligado a la suerte del oro, y

la Red de Seguridad para los países de la OCDE, por lo que sólo se consiguió prolongar un año más (1975) la vida del Servicio Petrolero.

Con respecto a la flotación de los tipos de cambio, las diferencias de actitudes se hicieron patentes desde un principio. Los gobernadores de Japón, India y Nicaragua (ésta última en representación de veinte países latinoamericanos), expresaron el deseo de regresar al sistema de paridades fijas. Los representantes de Francia y Bélgica pugnaron por un sistema de paridades estables pero ajustables (127), y Estados Unidos por la flotación de las paridades cambiarias. En palabras del Secretario del Tesoro, Simon:

"Un gran número de funcionarios continúan alimentando la esperanza de que algún día —que todos reconocen que no podrá ser pronto— las paridades fijas volverán a ser el centro de gravedad del sistema de cambios, pero la experiencia de año y medio de flotación generalizada ha llevado a un reconocimiento más amplio de las contribuciones que pueden hacer los tipos de cambios flotantes" (128).

Es decir, era difícil que Estados Unidos renunciara a las evidentes ventajas que había encontrado con la flotación del dólar tanto en el comer-

(127) Solomon, *Op. Cit.*, p. 304. -

(128) *Hearings before The Joint Economic Committee, 93rd Congress, Second Session, Oct. 11, 1974. U.S.G.P.O., Washington, 1974, p. 31. -*

cio como en los movimientos de capital a corto plazo. Esto va a dar origen a encontradas diferencias con los europeos, principalmente con Francia.

Con respecto al tema del oro, a pesar de que Estados Unidos contaba en 1974, aproximadamente con 14 mil millones de dólares en oro (al precio oficial), este país no requería tanto de volúmenes de reserva como de emisión de dólares para financiar sus deudas. En cambio, Francia había incrementado enormemente la proporción de oro en sus reservas durante más de una década. Además, existía la impresión generalizada entre los europeos y otros países, no sólo Francia, de que Estados Unidos trataba de desplazar el oro y los DEG para dejar al dólar como eje del sistema monetario y de que el principal beneficiario de las ventas de oro del FMI sería Estados Unidos, ya que éstas se hacían de acuerdo con el monto de la cuota.

Estados Unidos, que pugnaba por la desmonetización del metal desde años atrás y lo consideraba como 'una mercancía' más, accedió a que la desmonetización fuera gradual y que las autoridades monetarias pudiesen efectuar transacciones en el mercado libre en circunstancias de extrema necesidad financiera (129).

(129) The Journal of Commerce, May 29, 1975. p. 4. -

Otro problema que separaba las posiciones de Francia y Estados Unidos acerca del oro era la consideración del primero de que el oro del FMI pertenecía a los países que lo habían entregado como parte de su cuota, por lo que se les debía 'restituir' al desplazar el metal del sistema monetario, y la de Estados Unidos que consideraba al oro como propiedad del Fondo (en esos momentos el FMI contaba con 150 millones de onzas). En diversas reuniones del Comité Interino^y del Grupo de los Diez, durante 1975, se trató de llegar a un arreglo al respecto. En agosto de 1975, el Comité Interino había logrado un acuerdo en los puntos siguientes:

- a) la abolición del precio oficial del oro;
- b) la eliminación de la obligatoriedad de usar dicho metal en las transacciones con el FMI;
- c) la venta de una sexta parte del oro en poder del FMI (25 millones de onzas) para beneficio de los países en desarrollo (esto refleja una transacción entre Francia y Estados Unidos, ya que con esta venta se nutriría el Fondo Fiduciario);
- d) la 'restitución' de otra sexta parte del metal a los países miembros del FMI, en proporción a sus cuotas;
- e) el compromiso de no aumentar las existencias de oro en poder de las autoridades monetarias del Grupo de los Diez y del Fondo; y
- f) la decisión de no influir en el precio del oro (130).

(130) "Press Communiqué", Interim Committee, June 12, 1975, reimpresso en IMF, Summary proceedings, Annual Meeting, 1975. Washington D.C., 1975. pp. 299-304. -

En esta ocasión Simon declaró que Estados Unidos no sometería a la ratificación del Congreso los acuerdos sobre el oro y las cuotas, hasta que la cuestión de los tipos de cambio se hubiera solucionado satisfactoriamente.

Durante la Trigésima Reunión Anual de las Juntas de Gobernadores del FMI y del Banco Mundial (en septiembre de 1975), persistía la polémica acerca de los tipos de cambio. Los antagonismos, aunque en tonos más flexibles, quedaron manifiestos en las intervenciones de los representantes de la CEE, en particular de Francia, que abogaban por el restablecimiento de cierto control en el sistema de cambios, contra la posición de Estados Unidos que consideraba más viable para la economía mundial los tipos de cambio flotantes (el dólar estadounidense fluctuó siete veces con una amplitud de más del 10 por ciento, entre 1973 y 1975, y una de las veces más del 20 por ciento).

El FMI, en su informe anual, apoyó la postura norteamericana y afirmó que, en general, "la flexibilidad en los tipos de cambio parece haber capacitado a la economía mundial para superar una sucesión de acontecimientos perturbadores y para ajustar tendencias divergentes en los precios y costos dentro de las economías nacionales con una alteración en las balanzas de comercio y de pagos menor a la que hubiera ocasionado un sistema de paridades" (131).

(131) Ibid. p. 33. -

Con respecto a los problemas de la recesión internacional, el Presidente Ford sostuvo ante la Junta de Gobernadores del FMI y del Banco Mundial, que tenía una amplia seguridad en la recuperación de la economía en su país, aunque ello podía ser un proceso lento (como efectivamente lo fue). Esto, declaró Ford, es la mayor contribución que Estados Unidos puede hacer por los demás, pero cada país tiene que tomar sus propias decisiones respecto a su economía y ninguna nación debe esperar a que las demás le resuelvan sus problemas. Es decir, en lugar de seguir una política expansionista regulada y disciplinada, en beneficio de las economías de los demás países, Estados Unidos solicitó a los países productores de materias primas, especialmente a los de la OPEP, que mantuvieran estables los precios de sus productos para no agravar más la economía mundial. Lo cual indica que, una vez más, Estados Unidos desplazaba la responsabilidad de la influencia de sus decisiones económicas hacia los demás países y continuaba empleando la política monetaria para lograr mayor influencia en otras áreas.

La reunión "cumbre" de Rambouillet.

En este estado de cosas se llega a la reunión "cumbre" de Rambouillet, Francia, en noviembre de 1975. A pesar de la enorme difusión por todos los medios de comunicación, esta primera "cumbre" sólo causó una impresión de cohesión entre los líderes de las principales potencias que se reunieron en Francia: Estados Unidos, Gran Bretaña, Italia, Alemania, Francia y Japón. El "Manifiesto de Rambouillet" o el "espíritu de

Rambouillet", como le llamó Giscard d'Estaing, se centró básicamente en el propósito de asegurar una recuperación sólida de las economías de los países allí reunidos y reducir el enorme desperdicio de recursos humanos provocado por el desempleo, evitando lo más posible el uso de medidas inflacionarias innecesarias, para poder restaurar la confianza entre sus pueblos. Sin embargo, los acuerdos fueron hechos sobre la base de que cada quien aplicaría las medidas más convenientes para sí, con lo que estaría ayudando a los demás. Esto quería decir que Estados Unidos continuaría sin producir estímulos adicionales a su economía, a pesar de que la recuperación fuera más lenta.

El comunicado conjunto no especificó nada acerca de algún convenio formal sobre asuntos monetarios y sólo se limitó a informar que las autoridades monetarias de los seis países actuarían cuando las circunstancias lo ameritaran para controlar condiciones de desorden mundial o enderezar fluctuaciones exageradas (132). Esto, sin embargo, constituyó un elemento vital en el recorrido hacia la flotación controlada.

En cuanto al comercio mundial, los representantes de las seis naciones llegaron a un acuerdo en el sentido de evitar lo más posible las res

(132) "Declaración conjunta de la Conferencia Económica Cumbre de Rambouillet", Boletín del FMI, Vol. 4, Núm. 22, 24 de nov. 1975

tricciones al comercio (Estados Unidos había puesto en vigor su Ley Comercial de diciembre de 1974, con un marcado acento proteccionista). Se buscó también una mayor coordinación de las políticas sobre energéticos en vistas de la próxima reunión (en diciembre de 1975) de la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional, "Diálogo Norte-Sur". Empero, en el comercio internacional, a pesar de las negociaciones de la "Ronda Nixon", se habían incrementado las barreras comerciales de todo género y la búsqueda de ventajas comerciales a través de la manipulación de los tipos de cambio. En las cuestiones de energéticos era muy difícil la unificación de políticas, ya que cada país allí representado encaraba problemas muy diferentes a este respecto.

En resumen, la cumbre de Rambouillet pretendió dar la idea de una relación armoniosa entre las potencias y sus políticas de recuperación, pero en realidad no alcanzó a establecer ningún acuerdo concreto. No se precisó la manera de evitar otra espiral inflacionaria, no se delimitaron márgenes de variación en el valor de las monedas, no se adoptó ninguna política sobre el manejo de las tasas de interés y no se llegó a ningún acuerdo sobre los problemas de los energéticos (133).

(133) Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., Vol. 25, Núm. II. México, D.F. Noviembre, 1975. p. 1257.

El Acuerdo de Jamaica

En enero de 1976, se reunió en Kingston, Jamaica, el Comité Interino para completar las negociaciones sobre un paquete de medidas monetarias. Los principales elementos del acuerdo alcanzado en Jamaica son:

- a). la expansión y distribución de las cuotas dentro del FMI;
- b). un nuevo Artículo IV del FMI, que reformula las obligaciones de los miembros con respecto a los arreglos cambiarios;
- c). arreglos en materia del oro con el fin de iniciar el proceso de desplazamiento del metal en el sistema monetario internacional;
- d). otros acuerdos para hacer más adaptable el FMI a condiciones monetarias actuales, y
- e). un paquete de enmiendas y medidas para incrementar la liquidez del Fondo (134).

Con respecto a la sexta revisión general de cuotas, se acordó un aumento total de 32.5 por ciento, más un pequeño fondo adicional de ajuste para redondear las cifras (de hecho se llegó a los 39 mil millones de DEG, es decir, un incremento de 33.6 por ciento). En lo que se refiere a la distribución de los aumentos para cada país hubo dificultades por la pérdida de participación de Estados Unidos con respecto al total de las cuotas, debido al peligro de descender por abajo del 20

(134). Ver Boletín FMI, Vol. 5, Núm. 2. Enero 26, 1976. p. 17. -

por ciento del porcentaje total de la votación, lo cual hizo que se retrasara la discusión. La aceptación de cambios por Estados Unidos se vinculó con otros elementos de las negociaciones: una enmienda por la que se incrementarían de 80 a 85 por ciento del voto requerido para modificar los artículos del convenio del FMI, una moción para permitir que el circulante de los miembros del fondo se usara de acuerdo con criterios y condiciones preestablecidos (135) y, además, hubo intervención manifiesta de Estados Unidos en la distribución de las cuotas, por ejemplo en el caso de Chile, que a pesar de sus serios problemas de balanza de pagos y su aguda crisis económica, logró un aumento de 37.3 por ciento, porcentaje superado en América Latina sólo por Venezuela, 100 por ciento; Brasil 51.1 por ciento y México 44.6 por ciento (136).

Con respecto a los tipos de cambio las obligaciones acordadas se refieren a la colaboración de los principales miembros con el Fondo y entre sí, para asegurar arreglos cambiarios ordenados y promover un sistema estable de tipos de cambio. Se establece una supervisión de parte del Fondo de las políticas de tipos de cambio de los países miembros y se evitaría manipular los tipos de cambio o el sistema monetario in-

(135) International Economic Report of the President, Transmitted to The Congress, March, 1976. U.S. Government Printing Office, Washington, D. C., 1976.

(136) Ver Pablo Serrano Calvo, "Las reformas recientes al Sistema Monetario Internacional" Comercio Exterior, BMCESA, Vol. 26 Núm. 3. México, D.F., Marzo 1976. p. 323.-

ternacional para impedir un ajuste eficaz de la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países miembros. En relación con las paridades, se propone la adopción de un sistema generalizado de arreglos cambiarios basados en paridades estables, pero ajustables. Además, las paridades se establecerían en DEG o en otro denominador común que el Fondo determine. El denominador común no sería el oro ni una moneda nacional (137).

Estados Unidos apoyó esta enmienda con la aclaración de que cada país tendría la libertad de escoger los arreglos de cambios que más le convinieran de acuerdo con sus necesidades y circunstancias particulares, acatando las obligaciones básicas. Para este país el foco de interés propio del FMI estaría en las políticas de una nación, no en los mecanismos tales como paridades fijas o flotantes, usados para llevar a cabo esas políticas (138). De lo anterior se trasluce la incertidumbre que prevaleció en cuanto a la aplicación práctica del acuerdo sobre los tipos de cambio y, como lo admitió francamente el Secretario del Tesoro, Simon, las diferencias de interpretación de Estados Unidos y otros países (139).

(137) Artículo IV: "Proyecto de régimen de cambios", Boletín del FMI, Vol. 5, Núm. 2. Enero, 1976. p. 20. -

(138) International Economic Report. Op. Cit. p. 47. -

(139) The New York Times. Mayo 31, 1976. p. 1. -

En cuanto al oro, de acuerdo con los lineamientos derivados de las deci siones de Jamaica, su papel monetario se reduciría gradualmente y su precio oficial desaparecería. Se ratificaron los acuerdos alcanzados por el Comité Interino en agosto de 1975.

En relación con la venta de una parte del oro en poder del FMI, se dis cutió el establecimiento del Fondo Fiduciario, que había sido propues- to por Kissinger y Simon en 1974. Como solución de compromiso se ace ptó que las utilidades derivadas de la venta a precio del mercado de una sexta parte del oro en poder del FMI, correspondiente a los paí- ses desarrollados y exportadores de petróleo, nutriría de recursos a este Fondo Fiduciario. Además, con el fin de no causar descensos bruscos en el precio del mercado, se convino en que las ventas se efec tuarían paulatinamente, en un plazo de cuatro años.

La posición de Estados Unidos de desplazar el oro del papel central dentro del sistema monetario se vio confirmada en estos acuerdos. Es to fue visto con recelos por parte de muchos países en desarrollo que consideraron que los arreglos propuestos para el oro podrían dar lugar a una distribución altamente arbitraria de nueva liquidez, correspon dien- do la mayor parte de los aumentos a los países industrializados, lo cual reduciría considerablemente las posibilidades de que se efectuaran nue vas asignaciones de DEG (en efecto, Estados Unidos ha retrasado con-

tnuamente las nuevas asignaciones de DEG), menoscabando así el objetivo de convertir a los DEG en el principal activo de reserva. Además, como apunta el especialista monetario Emminger, existen dudas sobre la capacidad de los DEG para relegar a segundo plano o sustituir a los principales medios de reserva utilizados en la actualidad: el dólar y el oro (140). Por otra parte, Estados Unidos cuenta con la capacidad de influir en los precios del oro, comprando o vendiendo este metal, debido a la magnitud de sus reservas áureas.

La Reunión Cumbre en Puerto Rico (junio de 1976), a la que asistieron los Presidentes y Jefes de Estado de Estados Unidos, Francia, Alemania, Italia, Japón, Gran Bretaña y Canadá, tiene más sentido de campaña política que de conferencia económica.

Es importante señalar que Estados Unidos, Alemania y Japón se encuentran en un proceso político especial por ser año de elecciones gubernamentales.

Las discusiones de la Conferencia de Puerto Rico estuvieron centradas en torno al compromiso de evitar un nuevo brote inflacionario que pudiera poner en peligro la recuperación. De acuerdo con el comunicado conjunto, no hubo algún avance significativo a lo acordado en Jamaica.

En cuestiones monetarias, los líderes de los Estados reunidos, señala

(140) Emminger, Op. Cit.

ron la conveniencia de lograr la pronta ratificación legislativa de los acuerdos de Jamaica, de cooperar para contrarrestar el desorden en los mercados cambiarios y de trabajar en pro de la estructura de pagos más estable y duradera mediante la aplicación de políticas internas y externas adecuadas.

Estados Unidos persiste en considerar al dólar sobrevaluado y continúa presionando, durante 1976, a los países superavitarios a que revalúen sus monedas (en especial Alemania y Japón).

3. - La Estrategia Monetaria de Carter (1977).

La inauguración del gobierno de Carter, en enero de 1977, tuvo lugar en un momento en que la economía norteamericana no presentaba una imagen muy favorable. Durante los últimos meses de 1976 el ritmo de recuperación se había desacelerado, y algunos observadores temían que, incluso, hubiera nuevamente síntomas de recesión por falta de inversiones y del persistente desempleo. Aunado a esto, hubo un invierno excepcionalmente frío que aumentó la demanda de energéticos, disminuyó la producción de algunos sectores agrícolas, provocó el cierre de varias empresas, aumentó el desempleo y la inflación, lo cual incidió en la difícil situación de la balanza de pagos.

Carter había basado gran parte de su campaña electoral en la crítica de la situación económica de su país y había prometido sustituir la

cauta política de Ford por un estímulo abierto a la recuperación económica que permitiese superar los altos índices de desempleo (8.5 por ciento) y bajar la tasa inflacionaria que se había agudizado a finales de 1976.

El programa económico inicial propuesto por Carter contemplaba, en efecto, una reducción de impuestos y aumentos en el gasto público con el fin de reducir el desempleo pero sin reactivar las presiones inflacionarias, por lo cual se insistió en la necesidad de implantar medidas ligeramente expansionistas.

El punto crítico estaba en lograr un equilibrio entre el desempleo y la inflación y entre la política fiscal y monetaria que definirían el futuro curso económico. Es en este punto donde el problema de la recuperación de Estados Unidos se liga indisolublemente con la obtención de un aceptable equilibrio monetario en el mundo, a través de una amplia negociación y cooperación con los principales socios económicos de este país. Sin embargo, los planes de recuperación económica de Carter encontraron diversos obstáculos internos e internacionales, que pronto obligaron al Presidente a modificar considerablemente su estrategia, con lo que la prensa le calificó como más conservador que Ford.

El propósito de este apartado es analizar brevemente el papel del Sistema de la Reserva Federal en la formulación de la política monetaria,

la estrategia carteriana hacia Europa y Japón y la política estadounidense hacia el FMI, principalmente el apoyo al Servicio Financiero Suplementario ('Facilidad Witteveen').

A. El Sistema de la Reserva Federal .

La política monetaria de Estados Unidos la maneja el Sistema de la Reserva Federal, que equivale, en funciones al banco central de un país (141). En ocasiones, la política de la Reserva difiere de la política económica global del gobierno porque el director del Sistema de la Reserva Federal mantiene cierta independencia con respecto a los poderes ejecutivo y legislativo y tiene un período administrativo de seis años, que no corresponde al período presidencial. En el caso del anterior director del Sistema, Arthur Burns, fue nombrado por Nixon y ratificado por Ford y su período terminó hasta enero de 1978 (142).

El nivel de la actividad económica se establece básicamente a través de la política monetaria. En el caso de Burns, se reconoce, de manera general, que las políticas adoptadas estaban influidas por el monetarismo

(141) Para mayor información sobre el Sistema de la Reserva Federal, ver: CIDE, "El Sistema de la Reserva Federal, su estructura y la cuestión de su independencia", Estados Unidos, *Perspectiva Latinoamericana*, Vol. 2, Núm. 8. México. Ag. 1977, p. 44; Arthur Burns, "The Independence of the Federal Reserve System", *The New York Times*, July 24, 1976, p. 26; Paul Lewis, "The Federal Reserve and How it Grew", *The New York Times*, march 13, 1977 p. 4.

(142) Burns fue sustituido por G. W. Miller, nombrado por Carter para poder llevar a cabo una política económica más coherente.

mo de Milton Friedman, según el cual un volumen rígrado o constante de dinero no sólo es una condición necesaria, sino también suficiente, para alcanzar una situación de estabilidad o progreso relativamente estable, por lo que es preciso abandonar el control sobre las tasas de interés a corto plazo, concentrándose, en su lugar, en la fijación de márgenes de crecimiento de la oferta monetaria compatibles con el potencial de crecimiento real de largo plazo de la economía norteamericana. Todo aumento en el circulante por encima de este potencial de largo plazo se traducirá inevitablemente en aumento de precios (143). Sin embargo, la utilización de los procedimientos sugeridos por los monetaristas para controlar el aumento de los precios, provoca desocupación en una escala incontrolable. Además, de acuerdo con Lawrence R. Klein, el principal consejero económico de Carter, la oferta monetaria no es un factor particularmente importante que influya en la tasa de inflación más que las tasas de interés, por lo que, en su opinión, la política de la Reserva Federal se debería concentrar en buscar tasas de interés más bajas con el fin de apoyar la recuperación (144). Klein favorece la expansión inmediata de la oferta monetaria en el país, junto con nuevos programas federales para estimular la economía y se inclina por la abolición de los controles a los precios y salarios que serían aplicables sólo en caso de emergencia, cuando la inflación fuera de dos dígitos. Klein

(143) CIDE, "El Sistema de la Reserva...", Op. Cit. p. 15. -

(144) Edwin L. Dale Jr., "Mr. Carter and Dr. Burns: Dispute Ahead?", The New York Times, August 4, 1976. p. 13. -

y Carter sostienen que pueden detener la inflación mediante controles voluntarios.

Arthur Burns, por el contrario, ha manifestado su preocupación por la influencia de la inflación sobre la recuperación y considera que si no se controla sería difícil sostener la expansión de la economía. Para la Reserva Federal, la meta prioritaria debe ser controlar la inflación. Esta política significa un riesgo de desacelerar el crecimiento económico. Según los economistas más cercanos a Carter, la política de la Reserva Federal implica un freno para las metas de recuperación y un peligro político. De hecho, ante un nuevo reavivamiento de la inflación considerado políticamente peligroso, Carter tuvo que dar marcha atrás en los planes iniciales de recuperación económica desde principios de mayo de 1977 por lo que la política económica del nuevo presidente adoptó un giro conservador. Este cambio de orientación corresponde a una completa modificación de la estrategia económica y financiera formulada durante la campaña electoral y puesta en marcha a principios del año. Esta nueva orientación de la política carteriana, cuenta a todas luces con el apoyo del sector privado, banqueros e industriales, aunque no con el de los sindicatos.

Las relaciones entre la Administración Carter y la Reserva Federal no siempre fueron tensas, inclusive, hubo puntos de acuerdo mutuo. Por ejemplo, a instancias del Secretario del Tesoro, Blumenthal, Burns

empezó a liberalizar la política monetaria, permitiendo una expansión mayor de la oferta de dinero a partir de mayo de 1977.

B. La política monetaria trilateral de Carter.

Al llegar Carter al poder, como él lo reconoció durante su campaña electoral (145), su experiencia en cuestiones de política exterior se reducía a su participación en los trabajos de la Comisión Trilateral, organización de carácter privado fundada por David Rockefeller en 1973, cuya finalidad era encontrar soluciones comunes a los problemas económicos, políticos y sociales, dentro de un grupo de políticos, intelectuales y hombres de negocios, de Estados Unidos, Japón y Europa (146).

La influencia de las estrategias formuladas dentro de la Comisión Trilateral sobre la política exterior de Carter está sujeta a la comproba-

(145) "Intervención de Jimmy Carter ante el Consejo de Relaciones Exteriores en Chicago" (15 de marzo de 1976), en Cuadernos Semestrales, Núm. 1, Centro de Investigación y Docencia Económica. México, D.F. Abril de 1977. pp. 123-131. -

(146) Para mayor información ver: "The Trilateral Commission's Coup D'Etat", Published by Campaigner Publications, Inc. Box 1972, G.P.O., New York, 1977; Ferdinando Vegas, "La estrategia del Trilateralismo", Relazioni Internazionali, Núm. 7, 12 Febrero 1977, p. 143; Diana Johnstone, "Une stratégie Trilaterale", Le Monde Diplomatique, nov. 1976, p. 1.; "Trilateral Policy" (two parts), Latin America Economic Report, Vol. V, Núms. 10 and 11, march 11 and 18, 1977; CIDE, "La Comisión Trilateral y la Coordinación de Políticas del Mundo Capitalista", Cuadernos Semestrales, No. 2-3 (2o. Semestre, 1977; 1er. Semestre, 1978). México, 1978.

ción después de un año de gobierno, por lo que se considera útil exponer brevemente las recomendaciones monetarias sugeridas por algunos miembros de la Comisión Trilateral, muchos de los cuales forman parte de su gabinete.

Los lineamientos básicos de la política monetaria dentro de la Comisión Trilateral fueron formulados por Richard N. Cooper, Motto Kaji y Claudio Segré, en un documento titulado de Towards Renovated World Monetary System (The Trilateral Commission, New York, 1973). El objetivo de este informe es proponer soluciones de corto y largo plazos para restaurar el orden monetario a fin de restablecer un sistema coherente y sistemático mutuamente aceptado por las naciones interesadas. Los elementos básicos del sistema monetario internacional renovado son:

a). El ajuste de la balanza de pagos. - Se propone un ajuste eficiente de la balanza de pagos a través de tipos de cambio flexibles pero con controles;

b). Activo de reserva y convertibilidad. - En este sistema, los DEG tendrían una posición de primacía entre los activos de reserva, para lo cual se sugiere: abolir las limitaciones a la posesión y a la previsión de reconstitución en los DEG; aumentar las tasas de interés para hacer estos activos de reserva más cercanos a los activos de reserva alternativos, pero teniendo en cuenta el carácter especial de los DEG, y romper el vínculo formal con el oro (se propone la venta coordinada y común del oro oficial);

c). La interdependencia económica. - La acción apropiada es la de que los países industriales trasladen el énfasis en la política de estabilización doméstica, de las medidas monetarias hacia las fiscales. Las divergencias en la política monetaria nacional no necesitarían ser tan grandes como en el pasado y, con el tiempo, las naciones industriales podrían evolucionar hacia una política monetaria común para la comunidad mundial en su conjunto;

d). El marco institucional. - Los autores proponen dar mayor responsabilidad al FMI renovado en la supervisión de las mejoras apuntadas, para lo cual el FMI debe recibir más autoridad de la que ahora (1973) tiene y contar con mayores personas que toman las decisiones de política en los principales países.

El documento rechaza la vinculación de los DEG con la ayuda al desarrollo, propone cambiar de nombre a los DEG por el de Bancor (igual que el propuesto por el Plan Keynes), que sería una unidad abstracta de cuenta. Para que los Bancor satisfagan las necesidades de liquidez global, Estados Unidos y todos los demás países deben financiar su déficit de balanza de pagos sólo por medio del uso de activos de reserva por la adquisición en el extranjero de dólares adicionales u otras formas de reserva (con lo que se eliminaría al dólar como activo de reserva). Este requisito de convertibilidad se podría cumplir a través de la flotación de la tasa de cambio hacia abajo o de préstamos grandes a corto plazo.

En otro documento (147), se especifica claramente que el sistema monetario internacional requiere una coordinación mucho mayor de las políticas macroeconómicas de los países industrializados, especialmente Estados Unidos, Alemania y Japón. Las principales características del núcleo del sistema financiero internacional deben ser acordadas y operadas por esos países líderes, ya que "por su naturaleza, las instituciones internacionales no pueden ser dignas de confianza como fuentes para originar cambios formales en el sistema, de manera que tales propuestas deben surgir, en general, de la iniciativa nacional o de grupos exteriores al FMI".

Algunas medidas propuestas por la Comisión Trilateral ya habían sido adoptadas por la Administración de Ford, tales como los tipos de cambio flexibles; algunas propuestas sobre los DEG; la política de desmonetización del oro y la venta de oro por parte del FMI; el propósito de fortalecer al Fondo; la no vinculación de los DEG con la ayuda al desarrollo e, incluso, el tratar los problemas económicos dentro de un círculo de países más cerrado que el Grupo de los Diez (a la reunión de Rambouillet asistieron seis países y a la de Puerto Rico, siete). De esta manera, es fácil apreciar una continuidad básica en la política monetaria exterior de Estados Unidos en el tránsito de la administración republicana a la demócrata.

(147) Richard N. Cooper, Karl Kaiser y Masataka Kesaka, "Hacia un sistema internacional renovado", en Cuadernos Semestrales, (Núms. 2-3, Centro de Investigación y Docencia Económica, mayo de 1978, pp. 135-136). -

Con la inauguración de la administración de Carter, se da, empero, un cambio de prioridades, quedando en primer lugar el fortalecimiento de la "Alianza Trilateral" entre Estados Unidos, Japón y Europa (principalmente Alemania). De esta suerte, el primer acto del Vicepresidente Mondale es un viaje a Japón y a la RFA para fortalecer los lazos económicos y militares y tratar de persuadir a estos países a que, junto con Estados Unidos adoptaran políticas expansionistas para asegurar la recuperación económica internacional (tesis norteamericana de la "tracción económica", consistente en la afirmación de que la activación de las economías de los principales países industrializados traería consigo la recuperación económica de los demás países).

En este sentido, el comunicado conjunto emitido después de la visita del Primer Ministro Japonés Takeo Fukuda a James Carter, expresa que se convino en que la recuperación económica de las "democracias industrializadas", es indispensable para un crecimiento estable de la economía internacional y que los grandes países industrializados debían ayudar a estimular la economía mundial mientras se esfuerzan en evitar cualquier reavivamiento de la inflación. Esto concuerda básicamente con la posición norteamericana. Carter, aunque no hizo concesiones en cuanto al desarrollo nuclear japonés, propuso a cambio que Japón asumiera un papel más importante en los asuntos políticos mundiales, sobre todo en Asia, y sugirió que este país ocupara un escaño en el

Consejo de Seguridad de la ONU(147).

El Gobierno de Carter presionó, asimismo, a la República Federal Alemana para que colaborara más estrechamente en la llamada por él mismo "administración económica internacional". Estados Unidos consideró que cumplía con su responsabilidad de asegurar la recuperación mundial al permitir un déficit en su cuenta corriente que, en 1976, fue de seis mil millones de dólares aproximadamente. Pero Alemania y Japón estaban menos dispuestos a aceptar un déficit en cuenta corriente como contribución a la recuperación económica internacional. Alemania, a su vez, persistió en continuar con sus planes de desarrollo nuclear (148) en contra del deseo de Estados Unidos de frenar la proliferación de la tecnología nuclear.

La actitud alemana y japonesa de no comprometerse demasiado en programas de expansión económica por temor a desatar una nueva ola inflacionaria, llevó a Estados Unidos a reducir su ritmo de recuperación y a instrumentar nuevas medidas proteccionistas. En este contexto se llega a la reunión 'cumbre' de Londres.

(147) Excélsior, 23 de marzo de 1977. -

(148) Hernando Pacheco, "La RFA dijo 'no' a los Estados Unidos", El Día, 14 de abril de 1977.

La reunión de Londres constituye la tercera reunión de las grandes potencias industriales capitalistas. Las discusiones no sólo se centran (como querían los europeos) en cuestiones económicas, la manera de fortalecer la recuperación, el control de la inflación, la reorganización de los sistemas crediticio y comercial, sino que, a instancias de Estados Unidos, se incluyeron temas relacionados con los problemas energéticos, la proliferación nuclear, la venta de armas y las cuestiones más generales de la seguridad europea.

Entre los países europeos había cierta desconfianza porque Estados Unidos, a pesar de haber prometido reactivar su economía mediante la inversión de 30 mil millones de dólares, redujo su programa a 20 mil millones. También preocupaba a los europeos la política proteccionista estadounidense, por lo que tenían un endurecimiento de su política comercial hacia Europa.

Por su parte, Japón tenía que la reunión se volviera en su contra porque se le acusó de implantar prácticas comerciales desleales y de no cooperar para que la recuperación económica mundial se acelerara. Alemania también estaba a la defensiva por no haber seguido las recomendaciones de la OCDE y de Estados Unidos en el sentido de reactivar su economía.

Estados Unidos buscó un manejo más político que económico de la econo

mía internacional a través de negociaciones "en paquete" de los problemas del comercio, las políticas monetarias, la estrategia sobre la energía y la seguridad de Europa y Japón. En otras palabras, "la perspectiva estratégica trazada por Estados Unidos en Londres y precedida por una gran modificación en sus políticas sectoriales es, por consiguiente, un programa de mayor centralización de la economía capitalista mundial alrededor de su eje integrador: la economía norteamericana"(149).

Es decir, la estrategia común diseñada para Occidente se centra en la estrategia particular de Estados Unidos. En el campo comercial, el proteccionismo estadounidense se hace evidente a través del aumento de aranceles a la importación de televisores, calzado, textiles y acero; en las propuestas para reducir las importaciones de azúcar y, sobre todo, en la manipulación de los cambios del dólar hacia la baja. El comunicado conjunto de la reunión de Londres se limitó a enunciar que las políticas proteccionistas "fomentan el desempleo, acrecientan la inflación y socavan el bienestar de nuestros pueblos" (150). El dilema entre el estímulo externo o aumento del proteccionismo, en esos momentos, ya estaba resuelto a favor del segundo en Estados Unidos que, ante la

(149) "Londres: sin novedad para el Tercer Mundo", Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, Vol. 27, núm. 5. México, mayo de 1977. p. 521. -

(150) The Times, may 9, 1977. p. 1. -

negativa de Europa y Japón de estimular sus economías, se decidió por el endurecimiento de las medidas proteccionistas, respaldadas por contínuas 'crisis' del dólar.

En el plano financiero y monetario no hubo avances significativos. En el comunicado conjunto, los países presentes se comprometieron a apoyar las instituciones financieras internacionales y a buscar mayores recursos para el FMI, así como a apoyar la política crediticia del Fondo que fija condiciones de estabilización económica a los países solicitantes de crédito y supervisa el proceso de ajuste. Se apoyó, asimismo, un incremento en las cuotas y mayores exportaciones de capital de parte de los países económicamente fuertes hacia los países en desarrollo.

En Londres se acordó también que si los países económicamente más fuertes no lograban alcanzar sus metas de crecimiento (6.7 por ciento para Japón, 5.8 por ciento para Estados Unidos y 4.5 por ciento para Alemania) debía realizarse otra junta cumbre en el otoño, para buscar soluciones. En otras palabras, se aplazaban las soluciones más importantes para acelerar la recuperación. La reunión de Londres no resolvió nada, sirvió simplemente para que los dirigentes que asistieron reafirmaran sus posiciones frente a los demás, sin llegar a transacciones importantes para la economía mundial.

En cuanto a los resultados de la Conferencia sobre Cooperación Económica Internacional (Diálogo Norte Sur), a pesar de los buenos deseos expresados en el comunicado conjunto de la reunión de Londres en el sentido de llegar a acuerdos positivos para ambos grupos de naciones, industrializadas y en desarrollo, y después de año y medio de negociaciones contínuas, fue evidente la falta de voluntad política de parte de los países desarrollados para llegar a acuerdos concretos entre sí y hacia los países en desarrollo.

En las cuestiones monetarias y financieras, el informe final de la Conferencia refleja la confirmación de algunas políticas de Estados Unidos. El Secretario Adjunto para Asuntos Económicos, Richar N. Cooper, destacó, entre los temas en los que se alcanzaron, un entendimiento satisfactorio el de la inversión extranjera privada, "por primera vez hubo un claro reconocimiento, por parte de un grupo importante de países en desarrollo, del muy importante papel que la inversión privada directa puede jugar en el proceso de desarrollo (151). El Secretario Adjunto para Asuntos Monetarios, Anthony M. Solomon, coincide con la apreciación de Cooper y lamenta que no pudieran resolverse "aquellas cuestiones que tocan a la soberanía de los países receptores de la inversión extranjera directa".

(151) Citado por Jorge Eduardo Navarrete, "Resultados de París: la inversión extranjera privada", El Sol de México, 6 de julio de 1977.

El Comité para Asuntos Financieros destacó, entre sus resoluciones, el-acuerdo de agrandar los recursos del FMI, urgiendo la acción pronta para un adecuado incremento de las cuotas a través de la Séptima Revisión General. Se propuso al Fondo que estudiara las características de los DEG, su papel en relación con los propósitos del FMI, incluyendo el de convertirlos en el principal activo de reserva y, además, se acordó fortalecer el FMI en su papel de financiero de los déficits de balanza de pagos y en la promoción del ajuste a nivel internacional para asegurar un orden monetario estable y equitativo (152). Finalmente, la Conferencia brindó todo su apoyo a la iniciativa del FMI de establecer un servicio de crédito suplementario. Salta a la vista la coincidencia de estas resoluciones con las medidas propuestas por Cooper en 1973, en su trabajo para la Comisión Trilateral.

Sin embargo, el propósito de Estados Unidos de llegar a una coordinación de las políticas económicas con los principales países industrializados de Occidente había fracasado. En la reunión de la OCDE, en junio de 1977, el Secretario del Tesoro, Michael Blumenthal, hizo a los países industrializados una exigencia y un anuncio. Pidió que aquellos países cuya balanza comercial era superavitaria, entraran en déficit para

(152) "Conference on International Economic Cooperation", Other Financial Flows and Access to Capital Markets, Ministerial Group No. 1 Annex A, 2 June, 1977. -

ayudar a la recuperación económica, y anunció que, debido al déficit comercial norteamericano y al superávit de Alemania y Japón, las monedas de estos países debían revaluarse con respecto al dólar para permitir un intercambio comercial más equitativo (esta misma posición, adoptaría el Director Gerente del FMI con motivo de la reunión anual del Fondo en septiembre de 1977). Blumenthal dejó entrever que su gobierno no intervendría en los mercados internacionales de cambio para sostener la cotización del dólar. Esto dio origen a que el dólar se viera sometido a fuertes presiones cambiarias y a que bajara a niveles sin precedentes. La oscilación en las cotizaciones fue errática y estuvo gobernada por las declaraciones de los funcionarios norteamericanos. En agosto, Blumenthal declaró: "no hemos estado presionando el dólar a la baja; sin embargo, no podemos decir que su baja nos haya ido mal" (153). Para algunos funcionarios y economistas norteamericanos, la caída del dólar todavía no era de una magnitud suficiente, sólo Arthur Burns, preocupado por la inflación (el abatimiento del dólar eleva el precio de las importaciones e induce al alza de la inflación doméstica), sostuvo ante la Cámara de Representantes que se debería intervenir en los mercados para mantener estable el dólar.

Ante la revaluación automática de sus monedas, Europa y Japón resistieron el embate estadounidense y del FMI (154) con medidas restrictivas

(153) Excelsior, 9 de agosto de 1977.

(154) El Sol de México, 11 de septiembre de 1977.

al comercio internacional y se suscitó nuevamente la discusión sobre las causas del déficit norteamericano. Estados Unidos atribuía un papel muy importante, como causa de su déficit, a sus importaciones petroleras y a la manipulación de los tipos de cambio de parte de algunos países europeos y Japón para lograr ventajas comerciales. Los europeos y Japón rechazaban estas explicaciones y argumentaban que eran los gastos militares en el exterior, la excesiva propensión a importar, la pérdida de competitividad de los productos norteamericanos en los mercados internacionales y las salidas de capital a corto y largo plazos, los causantes del déficit global de la balanza de pagos. Sin embargo, el poder se impuso a la razón económica. Estados Unidos encontró en la devaluación del dólar la manera de trasladar el desempleo y la inflación hacia los demás países, lo cual es una solución eminentemente política para un problema económico.

C. El Fortalecimiento del FMI y el Servicio de Financiamiento Suplementario.

Los grandes déficit en cuenta corriente en que incurrieron los países en desarrollo no productores de petróleo y algunos industrializados, fueron financiados de manera eficiente a través del reciclaje del ahorro de los países petroleros hacia los mercados financieros internacionales. El proceso de intermediación financiera internacional lo llevaron a cabo principalmente los bancos estadounidenses: entre 1972 y 1975, los activos y pasivos totales de las sucursales extranjeras de los bancos estadounidenses aumentaron de 78 mil millones

de dólares a 176 mil millones. La porción mantenida en los bancos dentro de Estados Unidos era reducida, habiendo quedado depositado el resto, ya sea en dólares o en otras monedas, en el euromercado, donde las sucursales extranjeras de bancos estadounidenses operaban en una escala creciente, como se puede observar en el cuadro de la hoja siguiente (No. 181).

El avance de la banca norteamericana se puede observar más claramente si se consideran las ganancias un año antes del incremento de los precios del petróleo (1972) y tres años después de tal aumento (1976), como en el cuadro de la hoja No. 182.

Los datos del cuadro de la hoja No. 182, reflejan, en gran medida, la evolución del desequilibrio internacional de las balanzas de pagos, es decir, el acrecentamiento de los déficits (financiados a través de los créditos privados como se aprecia en el cuadro anterior) y en el de los superávits de los países petroleros, cuyos fondos son reciclados por la banca privada. Los cuadros siguientes nos dan una idea clara de la evolución de las balanzas de pagos de países deficitarios y supervitarios:

(Ver cuadro de la Hoja No. 183)

**Estimaciones de los créditos bancarios externos
netos en moneda nacional y extranjera**

(miles de millones de dólares de EE.UU.)

Entidades prestamistas	1974	1975	1976	1976	1977
	DIC	DIC	DIC	MAR	MAR
Bancos del Grupo de los Diez y Suiza	246,8	297,3	353,0	302,0	351,3
Moneda extranjera (mercado de euromonedas)	215,1	258,1	305,3	261,2	303,8
Bancos de Canadá y Japón	34,5	34,2	39,2	35,5	40,4
Bancos de Estados Unidos	46,3	59,6	80,7	63,4	77,4
Sucursales de bancos estadounidenses en centros extranacionales ¹	36,1	51,1	74,9	57,9	78,0
Total (todos los bancos que suministran datos)	363,7	442,4	547,8	459,8	547,1
Excluida la doble contabilidad debida al redépósito entre los bancos que suministran datos	143,7	182,4	217,7	181,8	212,1
Total de créditos²	220,0	260,0	330,0	278,0	335,0

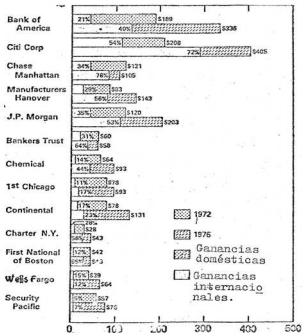
¹ Bahamas, Islas Caimanes, Panamá, Hong Kong y Singapur.

² Además de los créditos directos a usuarios finales, estas estimaciones incluyen ciertas posiciones interbancarias, tales como créditos a bancos situados fuera de la zona que suministra datos, es decir, fuera de los centros financieros y extranacionales, puesto que se supone que estos bancos "periféricos", en la mayoría de los casos, no recurrirán a préstamos de bancos situados en los centros financieros, simplemente con el propósito de redepositarlos en otros bancos de los mismos centros. Si bien no pueden excluirse de estas estimaciones todas las operaciones de doble contabilidad, debe tenerse en cuenta que las cifras disponibles no cubren el total de préstamos bancarios internacionales.

Datos: Banco de Pagos Internacionales y estimaciones del Fondo

GANANCIAS TOTALES DE LOS PRESTAMOS DE 13 GRANDES BANCOS
NORTEAMERICANOS EN 1972 Y 1976.

(miles de millones de dólares de EE.UU.)



Fuente: Salomon Bros.

DEUDA EXTERNA DE LOS PAISES EN DESARROLLO
ESTIMADA PARA 1976

(En miles de millones de dólares de Estados Unidos)

<u>Acreeedor</u>	<u>Pública</u>	<u>Privada</u>	<u>Total</u>
Oficial	79	2	81
Privada:	<u>60</u>	<u>25</u>	<u>85</u>
de los mercados financieros:	42	18	60
de Estados Unidos:	(26)	(11)	(37)
de otras fuentes:	(16)	(7)	(23)
Créditos de provee- dores:	16	6	22
Otros:	2	1	3
<u>TOTAL</u>	<u>139</u>	<u>27</u>	<u>166</u>

Fuentes: Statistical Annex, Table 1 and pp.4-12.

SUPERAVIT COMERCIAL DE ALGUNOS PAISES DE LA OPEP*

(Miles de Millones de Dólares)

Irán	\$ 12.6	\$ 4.3	\$ 2.6
Iraq	3.0	1.1	1.6
Kuwait	8.1	7.2	7.0
Libia	2.2	1.3	2.7
Nigeria	5.0	0.8	1.3
Qatar	1.6	1.2	1.1
Arabia Saudita	26.4	20.1	24.2
Emiratos Arabes Unidos	5.6	4.9	6.2
Venezuela	5.8	3.6	1.9
TOTAL 13 países de la OPEP.	72.2	41.1	45.8

* Datos estimados para 1976.

Fuente: Treasury Department.

Este desempeño por parte de la banca privada norteamericana de la función de cámara de compensación, que según el Plan Keynes le correspondería a la Unión Internacional de Compensación, provocó también presiones sobre los recursos del Fondo y temores crecientes sobre los riesgos de recuperación de los créditos y mantenimiento del sistema financiero internacional.

La evolución de la deuda de los países en desarrollo, alcanzó en 1976, los 1,946 mil millones de dólares según datos del Banco Mundial (155).

Es obvio que el FMI no puede cubrir con créditos propios tales deudas, debido a que sólo podría aportar, en el mejor de los casos, 28 mil millones de dólares para la financiación de dichos déficit (156), lo cual significa que el resto se ha cubierto con créditos de la banca internacional.

Como casi todo el crédito se obtiene de fuentes distintas de los organismos multilaterales, ha quedado reducida la capacidad del Fondo para imponer condiciones. El único obstáculo para que el sistema bancario privado se hiciera cargo de la función de cámara de compensación era la solvencia de los deudores. De ahí el nuevo papel que se le ha preparado al FMI. El Fondo se convertiría gradualmente en el contralor del sistema financiero internacional, tanto público como privado.

Ante la persistencia de grandes desequilibrios de pagos se han producido, efectivamente, fuertes presiones sobre el uso de los recursos del Fondo. Por lo que la ampliación de la capacidad del Fondo para la asistencia financiera debería estar sujeta a la debida condicionalidad para

(155) ... Citado en Rosario Green, "La deuda externa del Tercer Mundo y la necesidad de un nuevo orden económico internacional", Primer Encuentro Académico de Especialistas en Asuntos Internacionales, UNAM-El Colegio de México, oct. 19 y 9 de noviembre de 1977.

(156) Los recursos del FMI totalizarán alrededor de 45 mil millones de dólares al entrar en vigor las nuevas cuotas, una vez ratificadas por los Estados miembros, pero sólo 4 mil millones están disponibles.

asegurar el ajuste y la recuperación de los préstamos y mantener la confianza en el sistema monetario internacional. Es decir, el FMI no fortalece su posición con respecto a los países acreedores o superavitarios, sino frente al resto de las naciones.

La necesidad del fortalecimiento del FMI, planteada desde 1973 por Cooper y adoptada por la Administración Ford, ha sido retomada por la Administración Carter. En este aspecto se observa continuidad y consenso entre los funcionarios carterianos y los de la Reserva Federal. En este sentido es ejemplar y significativo el discurso de Burns en la Universidad de Columbia, donde propone, entre otras cosas, que:

- a). el FMI, mediante la obtención de mayores recursos, tenga un papel más activo en la dirección de las políticas económicas de sus miembros. Burns pide, incluso, que se modifiquen los estatutos del FMI, para que pueda tomar más iniciativas y vigilar a los países aunque no soliciten créditos;
- b). los gobiernos apoyen al FMI para que pueda ser un guardián efectivo del orden monetario internacional, evitando obtener préstamos bilaterales o ejercer presión política. Si el FMI va a tener un papel directivo, para lograr este objetivo, los gobiernos y los bancos privados deben cooperar, a través de acuerdos en los que se subordinen los intereses particulares de los países a la situación financiera internacional;
- c). se proporcione un marco de referencia más completo para evaluar las solicitudes de crédito. El FMI debe transmitir la información pertinente a los bancos centrales que la discutirían con los bancos privados antes de otorgar un crédito;

- d). los bancos privados deben ser más cuidadosos al otorgar créditos;
- e). los países superavitarios que no son miembros de la OPEP deben permitir la revaluación de sus monedas; y
- f). los países deficitarios necesitan adoptar políticas de estabilización (157).

Por políticas de estabilización, Burns entiende la imposición de restricciones fiscales y monetarias, ya sea por voluntad propia u obligatorias, para que un país pueda tener acceso a las facilidades crediticias internacionales. En algunos casos, el proceso de ajuste puede exigir cierta depreciación de la tasa de cambio de la moneda nacional. En otras palabras, Burns solicita la aplicación de medidas monetaristas a nivel internacional.

Burns no relaciona los déficits de los países en desarrollo exclusivamente con las importaciones de petróleo, pero en lugar de indicar como causas del desequilibrio de las balanzas en cuenta corriente, las importaciones de productos manufacturados a precios elevados, al desplome de los precios de los productos primarios o al creciente proteccionismo de Es-

(157) Arthur Burns, "La necesidad de organizar las finanzas internacionales", discurso pronunciado el 12 de abril de 1977 por el Presidente del Consejo de Gobernadores de la Reserva Federal en la Universidad de Columbia, New York, passim.

tados Unidos, Europa y Japón, arguye que "una parte importante de los déficits en las balanzas de pagos, tanto de países industrializados como de países en desarrollo, se debe a los intensos programas de bienestar social y desarrollo iniciados a principios de los setenta, que sostuvieron aún ante los altos precios del petróleo" (158). Si a esta concepción se agrega el hecho de que tradicionalmente se considera a la Reserva Federal como una posición del sector privado, banqueros e industriales (159), se completa el círculo del argumento de la defensa de los intereses privados por el gobierno estadounidense y el propósito de Estados Unidos de controlar las políticas de los demás países.

No sólo Burns representa esta defensa y este propósito, otros funcionarios de la Administración Carter, además de Cooper que ya había propuesto el fortalecimiento del Fondo en 1973 en su papel de vigilante del ajuste internacional a través del incremento de su capacidad crediticia, Blumenthal solicitó en diversas ocasiones una acción más estrecha entre el Fondo y los bancos comerciales en los préstamos a los países deficitarios y, siguió en general, las propuestas hechas por Burns (160).

(158) Idem.

(159) Ver "El sistema de la Reserva Federal, su estructura y la cuestión de su independencia", en CIDE, Estados Unidos, perspectiva Latinoamericana, vol. 2, núm. 8. Agosto de 1977, p. 95. -

(160) Wall Street Journal, 10 de junio de 1977.

El senador Frank Church, propuso ante el Senado, que debido a que la estrecha colaboración entre los bancos privados y el FMI llevaría a los países deudores a implantar medidas de austeridad por presiones del Fondo, surgirían fricciones políticas dentro de estos países. Esta situación llevaría a los países deficitarios a "escoger entre la aceptación, por una parte, de las condiciones de los acreedores y del FMI (y quizás el uso de la represión política para llevarlas a cabo) o, por otra, el repudio del FMI y los bancos, con la consiguiente insolvencia de sus deudas de parte de los países en desarrollo, que tendrían que recurrir al proteccionismo comercial y al aislacionismo"(161).

En apoyo del Servicio de Financiamiento Suplementario, Church expone no sólo los intereses de los bancos privados, sino las implicaciones políticas que tendría para Estados Unidos el no aprobarse su participación en el Servicio Financiero.

A este respecto, el Senador Church encuentra una clara relación entre la austeridad económica y la represión política y urge al gobierno de Carter a que escoja entre las presiones internacionales para la defensa de los derechos humanos o el apoyo a las demandas de los acreedores de que se implanten programas drásticos de austeridad que sólo pueden

(161) A Staff Report, prepared for the use of the Subcommittee on Foreign Economic Policy of the Committee of Foreign Relations, U.S. Senate, U.S. Government Printing Office, Washington. August 1977. pp. 6-7. -

alcanzarse a expensas de las libertades civiles en los países que las llevan a cabo (162).

El Senador Sparkman opinó, en una discusión dentro del Senado, que el Servicio de Financiamiento Suplementario fortalecerá el poder del FMI en las negociaciones sobre los programas de estabilización económica doméstica o programas de ajuste con los países miembros cuya balanza de pagos se encuentre en un serio desequilibrio (163). Reflexiones semejantes se encuentran en las intervenciones del Senador Proxmire y de numerosos académicos, Rudiger Dornbusch (MIT), Ronald Müller (American University), Robert Solomon (Brookings Institution) y Robert M. Dunn (George Washington University (164).

Sin embargo, corresponde al Director del Fondo, H.J. Witteveen el mérito de haber sido el principal promotor de la idea de darle al Fondo mayor autoridad para vigilar el proceso de ajuste y de ampliar su capacidad crediticia. De hecho, el Servicio de Financiamiento Suplementa-

(162) Ibid. p. 7. -

(163) "Bretton Woods Agreements Amendments Act of 1977"; Report of the Committee on Foreign Relations, United States Senate, U.S. G.P.O., Washington, Nov. 1977. p. 2. -

(164) "IMF Supplementary Financing Facility", Hearing before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, United States Senate, U.S. Government Printing Office, oct. 1977. -

rió recibió el nombre de 'Facilidad Witteveen'. En numerosas ocasiones, Witteveen ha manifestado la opinión de que debería ampliarse el papel de intermediario financiero del Fondo, especialmente en lo que se refiere a créditos sometidos a condiciones estrictas y de que, en las circunstancias actuales, se necesitan programas financieros del tipo vinculado en general con la asistencia del Fondo que podrían contribuir significativamente a promover el ajuste internacional.

El hecho de que la llamada "Facilidad Witteveen" se proporcione de acuerdo con el monto de las cuotas de los países miembros, significa que los países en desarrollo, como en el caso de los DEG, se verán poco beneficiados por este nuevo servicio financiero, en caso de que éste sea aprobado por el Senado de Estados Unidos.

El incremento de las cuotas y de los recursos crediticios del Fondo, a través del Servicio de Financiamiento Suplementario contribuyen, en gran medida, a que el FMI pueda ampliar el número y el monto de sus créditos, sobre todo de los créditos paralelos, asegurando una estabilidad financiera y un proceso de ajuste uniforme dentro de un número mayor de países. Esto constituye una razón suficiente para que el gobierno de Estados Unidos, como lo exponen sus voceros, apoye la "Facilidad Witteveen", la cual se adapta mejor que la anterior propuesta de la "Red de Seguridad", a las necesidades de los acreedores, ya que ésta última se circunscribía sólo a los países de la OCDE. Además,

varios expertos consideran que sin los préstamos de emergencia del FMI (que avalan a su vez a los préstamos de los bancos comerciales), numerosos países en desarrollo fallarían en sus pagos, arrastrando posiblemente a algunos grandes bancos o provocando una amenaza de colapso en el sistema financiero internacional.

De lo anterior se puede concluir que el FMI juega un papel clave en la consolidación del poderío financiero de Estados Unidos a través de la banca privada y de la influencia de ésta en las políticas de estabilización económica de aquellos países que acuden al Fondo por problemas de balanza de pagos. El proceso de ajuste, como lo entienden numerosos funcionarios de Estados Unidos y del Fondo, incluye la reducción de los gastos de los gobiernos en áreas de interés social, desempleo, límites en los aumentos salariales y, en algunos casos, la suspensión o represión de las libertades civiles, lo cual significa un amplio costo social y político para los gobierno que mantienen tratos con el Fondo. El control de estas políticas estabilizadoras corresponde al FMI, el cual coincide con los intereses básicos de Estados Unidos.

CONCLUSIONES

Las negociaciones monetarias de Bretton Woods y el establecimiento de las reglas del juego en el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional reflejan un proceso de negociación desigual entre Estados Unidos y los países participantes, en el que la potencia norteamericana tuvo la capacidad de llevar a cabo el concepto central de poder de Morgenthau en el ámbito de las relaciones financieras internacionales: imponer su voluntad sobre las políticas nacionales de otros países.

Los objetivos, principios y mecanismos de operación del FMI, tal como fueron estipulados en el Convenio Constitutivo, reflejan, en última instancia, la sobreposición de los intereses norteamericanos sobre los de las demás naciones, particularmente sobre Gran Bretaña.

De esta manera, sobresale el propósito principal del Fondo de estabilizar los tipos de cambio, en contraposición del interés de Keynes de proporcionar un método ordenado y coordinado para determinar los valores relativos de cambio de las monedas nacionales.

La limitación de modificaciones del tipo de cambio a situaciones de desequilibrio fundamental de la balanza de pagos obedeció, en gran medida, al deseo estadounidense de controlar los tipos

de cambio con el fin de evitar devaluaciones competitivas, lo cual hacía difícil a otros países el libre uso de este importante método para mejorar las posiciones de su cuenta corriente y facilitar el proceso de ajuste. Keynes, en cambio, daba un énfasis especial a lo que consideraba la distribución correcta de la carga entre los países deficitarios y los superavitarios a través de la Unión Internacional de Compensación.

En la práctica, además de la insuficiencia del concepto de "desequilibrio fundamental", la experiencia ha demostrado que las modificaciones del Tipo de cambio efectuadas después de haberse establecido la existencia de un "desequilibrio fundamental" son altamente perturbadoras. El mercado ve certeramente que se acerca un desequilibrio fundamental. Entra en juego la especulación y arrebató la decisión a las autoridades nacionales y al FMI. Además, la resistencia de los gobiernos a efectuar modificaciones del tipo de cambio ha añadido los errores de política a los defectos del sistema.

La pretensión del Plan White de influir en las políticas económicas de otros países se materializó en la práctica del FMI, a través del desarrollo de los acuerdos de crédito contingente (stand-by), cuyas condiciones, establecidas en los memoranda o cartas de intención, subordinan el acceso de los países a los tramos de crédito elevados a la observancia de ciertos indicadores clave de política económica y aún de las políticas sociales, lo cual constituye sin duda un menoscabo de -

la soberanía nacional.

En cuanto al papel monetario del oro, el hecho de que Estados Unidos contaba con casi el 70 por ciento del total del oro monetario mundial del mundo capitalista y de que este país controlaba, de hecho, el oro del FMI, hizo que este metal se convirtiera en fuente de dominio sobre otros países. Al vincular las monedas nacionales al oro, cuya mayor parte estaba en Estados Unidos, este país controlaría en la práctica las relaciones monetarias internacionales.

Desde 1960, año en que se igualaron las obligaciones a corto plazo de Estados Unidos con el exterior y después sobrepasaron al valor del stock de oro de este país, el patrón cambio-oro asumió una característica completamente distinta al período anterior: el sistema monetario internacional entró a una fase en que su supervivencia dependería no sólo de Estados Unidos sino cada vez más de los países desarrollados en su conjunto, que mantenían crecientes cantidades de dólares como parte de sus reservas. Esto se refleja claramente en el proceso de negociaciones para la reforma del sistema a mediados de la década de 1960.

El sistema de votación del FMI demuestra objetivamente la preponderancia de Estados Unidos sobre los demás países y, a través del poder de veto, la capacidad de esta nación de decidir sobre

las cuestiones más importantes. En la actualidad, al elevarse el requisito de la mayoría de votos a 85 por ciento con el fin de asegurar la capacidad de veto a la Comunidad Económica Europea en su conjunto, las decisiones monetarias más importantes requieren el consenso de un mayor número de países, de ahí que el control compartido se haya convertido en el principal elemento de las relaciones monetarias internacionales.

El sistema de Bretton Woods sufría de defectos fundamentales no sólo en el método de modificación de los tipos de cambio, sino también en el modo de crear reservas y en su asimetría, así como en el mecanismo de ajuste. A la contradicción entre necesidad de dólares (por tanto, necesidad de déficits norteamericanos) y la confianza en la convertibilidad en oro (basada en las reservas áureas de Estados Unidos) hay que agregar la asimetría en el sistema, ya que el equilibrio del dólar implica el equilibrio de todo el sistema en una forma que es diferente de la implícita para las demás monedas y que se relaciona necesariamente con el precio del oro. Esto implica un esquema de ajuste diferente para Estados Unidos del resto del mundo.

La asimetría del sistema no sólo se refiere a la diferencia en el proceso de ajuste de Estados Unidos con respecto a los demás países, sino también a las modificaciones del tipo de cambio de los países superavitarios y de los deficitarios (excepto Estados -

Unidos), pues mientras los países con déficit podían verse obligados a devaluar, nada obligaba a revaluar a los que tenían superávits.

Otro defecto del sistema de Bretton Woods era la incompatibilidad de las políticas nacionales con el sistema, ya que no preveía mecanismos para controlar la inflación, ni para coordinar las políticas nacionales de balanza de pagos. La necesidad de reconciliar las políticas tendientes a asegurar la liquidez internacional con las perspectivas más amplias de las políticas nacionales hizo más relevante la dimensión política de las políticas de reforma monetaria internacional.

El conflicto de poder entre Estados Unidos y la Comunidad Económica Europea se centró en el significado del déficit de la balanza de pagos estadounidense (la urgencia y responsabilidad de su eliminación), así como en la capacidad de decidir hasta qué punto se deberían de financiar los déficits o se deberían efectuar ajustes, así como la expansión o contracción de la liquidez internacional en general.

En este sentido, los análisis económicos que evaluaban las diferentes alternativas de solución a los problemas de la liquidez internacional pasaron a un plano secundario en la toma de decisiones. Esto dio como resultado, en la práctica, que las políticas nacionales, sobre todo de Estados Unidos y de los países de la Comunidad

Económica Europea, se sobrepusieron a los puntos de vista técnicos o a la racionalidad económica. La tendencia a justificar tales políticas en términos económicos pretende, generalmente, ocultar las intenciones políticas implícitas que por sí solas no pueden ser justificadas o defendidas en el marco de una negociación multilateral. En otras palabras, las relaciones entre las monedas, de la misma manera que las relaciones entre los Estados, implican problemas de estrategia, por lo que las cuestiones financieras internacionales se deben analizar dentro de un marco político más amplio y de las estrategias de dominación que esto implica.

El hecho de que Estados Unidos poseyera una moneda nacional que asumió el doble papel de moneda internacional y de reserva internacional, equivalente en importancia al oro, significó la posibilidad del ejercicio del poder monetario para la ampliación del poder nacional. Este país pudo así instrumentar una política doméstica y de expansión económica y política (militar incluso) a nivel internacional virtualmente sin las limitaciones y restricciones normales en lo que se refiere a la disciplina en la balanza de pagos. Esto, a su vez, le confirmó el poder de transferir condiciones inflacionarias o deflacionarias (o ambas a la vez, a través del fenómeno de la Stanflación o Stagflation) a otros países y de influir sobre las condiciones de demanda y empleo de otros países.

El papel dominante de Estados Unidos en el sistema -

monetario internacional fue, al igual que su preponderancia nuclear, una consecuencia intencional originada en su supremacía económica, política y militar durante la Segunda Guerra Mundial que amplió de una manera decisiva el poder de este país vis-á-vis el continente europeo cuyo poder fue reducido por el conflicto armado. En el plano monetario, la hegemonía de Estados Unidos aparece bajo la forma de un verdadero privilegio de emisión de moneda no cubierta por oro. Este país se ha aprovechado de esta situación privilegiada para hacer participar indirectamente a otros Estados en los gastos de una política exterior que no siempre aprueban y en la expansión estadounidense a expensas de otras economías.

Esto significa que la aceptación de un dólar sobrevalorado (en relación con el oro) y el financiamiento de los desequilibrios externos estadounidenses mediante las tenencias de dólares en el exterior, permitió a Estados Unidos financiar su expansión internacional sin una transferencia real de recursos y acrecentar el poder adquisitivo de su moneda nacional en términos de recursos del resto del mundo. En tales condiciones, las reglas del juego del sistema de Bretton Woods se fueron minando progresivamente a partir de la recuperación económica y política de los países europeos y de Japón y se comenzaron a manifestar desequilibrios crecientes, hasta llegar a la crisis de 1971.

Las consecuencias de 1971 y 1973 se resumen en que,

a pesar de que el dólar había perdido su contrapartida contable (la no convertibilidad en oro que le permitía definirse como moneda de reserva), las tenencias de dólares en los activos de los bancos centrales de los países miembros del FMI se acrecentaron sin cesar.

El fin de la convertibilidad del dólar en oro eliminó la limitación en el aumento de las reservas en dólares, limitación que había sido provocada por la propia convertibilidad de la moneda américana. Pero la flotación de las divisas no provocó el fin de los desequilibrios de las balanzas de pagos, financiados en monedas nacionales, principalmente el dólar. Los países con superavit de balanza de pagos, por consiguiente, tuvieron que tomar dólares y guardarlos en sus reservas.

En efecto, el instrumento de reserva más sólido (después del dólar), los DEG, se emitieron con muchas limitaciones con el fin de evitar mayor liquidez internacional y era imposible pensar en una convertibilidad de dólares a DEG, ya que esto hubiera destruido el principio mismo por el que fueron creados los DEG, es decir, como un activo de reserva suplementario, cuya emisión se controlaría internacionalmente, vía FMI.

En la actualidad, las posiciones de numerosos países industriales han tomado la forma de un rechazo a las reservas en dólares y de un retorno al oro como la base financiera del comercio inter-

nacional y como una unidad en la cual se mantienen las reservas. Esto ocurre así porque se cree que el oro no tiene nacionalidad. Esto nos conduce a uno de los aspectos más interesantes de la situación de los pagos internacionales: la constante revalorización del metal áureo.

La situación presente se caracteriza por la ausencia de un poder económico indisputado, lo cual descubre a Estados Unidos en el intento de usar su influencia política y los recursos monetarios para sobreponerse a los demás países. Un ejemplo destacado de este fenómeno es la campaña para desmonetizar el oro. Las ventas masivas de oro tienden a deprimir el precio de este metal. Si a esto se le agrega una promoción amplia del dólar o de los DEG para que sirvan de base para los arreglos financieros internacionales, podría modificarse la tendencia al alza del metal amarillo. Sin embargo, los precios del oro se disparan periódicamente, por lo que la situación de los pagos internacionales tiende a agravarse más que a mitigarse.

La desmesurada emisión de dólares y la afluencia de estos a los mercados mundiales, junto con la política estadounidense de manipular esta moneda hacia la baja, han provocado devaluaciones constantes del dólar con el fin de obtener ventajas comerciales, revalorizan do las monedas de los principales competidores de Estados Unidos: los países de Europa (Alemania sobre todo) y Japón.

El efecto perturbador de la inflación en los tipos de -

interés y en los movimientos de capital se ha intensificado, en los últimos años, por el matiz monetarista de la política monetaria de Estados Unidos.

El monopolio de emisión de moneda internacional que a la vez funge como reserva internacional ha permitido a este país controlar la oferta monetaria y los tipos de interés, que en el ámbito doméstico tienden a ser bajos, dando como resultado tasas de interés más altos en los demás países, provocando salidas de dólares hacia el extranjero (sosteniendo así la tendencia hacia la baja de esta moneda) y reduciendo los costos de producción doméstica, con lo cual se hacen más competitivos los productos estadounidenses y se mantienen bajos los índices de inflación doméstica (lo cual repercute también en precios más bajos para las mercancías norteamericanas y mayor competitividad internacional).

Lo anterior se corrobora con la tendencia de la política norteamericana de vincular las cuestiones monetarias con el comercio exterior, la inversión extranjera directa y, sobre todo, con las políticas sociales de los países que acceden a créditos elevados del FMI. Todo lo anterior dentro del contexto de "ayuda" y defensa del llamado "mundo libre" demuestra, sin duda, la utilización del poder monetario para ampliar la influencia hacia otros campos de las relaciones internacionales de Estados Unidos. Esto conduce por sí

mismo a una conclusión que debe permear cualquier razonamiento sobre el futuro del sistema monetario internacional en el sentido de que este sistema no puede tratarse como algo aislado del resto de las relaciones internacionales, sino como resultado de la interacción de numerosos factores, entre los cuales sobresalen, por su peso específico, - las relaciones de poder entre los distintos Estados nacionales.

LISTA DE FUENTES DE INFORMACION (Bibliografía citada y consultada)

I. LIBROS Y ARTICULOS.

- Agency for International Development, Department of State. A Study on Loan Terms, Debt Burden and Development. Washington, - D.C., April 1965.
- Aliber, Robert Z. "The management of the dollar in international finance," Essay in International Finance, No.13, Princeton University - Press, Princeton, 1964.
- _____. National Monetary Policies and the International Financial System, The University of Chicago Press, Chicago, 1974.
- Armendáriz E., Manuel. "La problemática de la economía mundial y el origen de la crisis monetaria internacional", en Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, marzo de 1973.
- Aron, Raymond. - La República Imperial, EMECE (Ed.), Trad. Demetrio Nañez, Buenos Aires, 1974.
- Aubrey, Henry G. "Behind the veil of international money". Essays in International Finance, No.71, Princeton University Press, -- Princeton, 1969.
- Aufrich, Hans. The International Monetary Fund; legal bases, structure, functions, Stevens, London, 1964.
- _____. The Fund Agreement: living law and emerging practice, Princeton Studies in International Finance, No.23, Princeton University Press, New Jersey, 1969.
- _____. The International Monetary Fund, Stevens, London, 1964.

- Bukharin, Nikolai. Imperialism and world economy, International Publishers, New York, 1929.
- Burns, Arthur. "The Independence of the Federal Reserve System". The New York Times, 1976.
- Center For International Policy, International Policy Report, Washington, D.C., Vol. II, No. 2 September, 1976.
- CIDE. "El Sistema de la Reserva Federal, su estructura y la cuestión de su independencia", Estados Unidos, Perspectiva Latinoamericana, México, 1977, Agosto.
- Cooper, Richard N., Kaiser, Karl y Kesaka, Masataka, "Hacia un sistema internacional renovado", Cuadernos Semestrales, Centro de Investigación y Docencia Económica, Mayo 1978.
- _____. The Economics of Interdependence, Mc Graw Hill, New York 1968.
- Crawford, Malcolm. "Mayores Fondos y Mayor Poder para el FMI", Economundo (23), SHCP, México, mayo de 1977.
- Curiel, Alberto y Lichtensztein, Samuel. El Fondo Monetario Internacional y la crisis económica nacional, 2a. Ed., Biblioteca de Cultura Universitaria, Montevideo, 1967.
- Delaunay, J. Claude. "Crise monétaire et contradictions actuelles de l'imperialisme", en Economie et Politique, n.216-217. Parfs - Economie et Politique, Jul-aout, 1972: 7-16.
- Dale, Edwin L. Jr. "Mr. Carter and Dr. Burns: Dispute Ahead", The New York Times, 1976. August 4.
- Despres, Emile, Kindleberger Charles and Salant Walter S. "The dollar and world view" The Economist, CCXVIII (February 5, 1966), 526-29.

- Avramovic, Dragoslav. Debt Servicing Capacity and Postwar Growth in International Indebtedness, Economic Staff, International Bank for Reconstruction and Development. The Johns Hopkins Press, Baltimore, 1958.
- _____. Et al. Economic Growth and External Debt. Economic Department International Bank for the Reconstruction and Development, The Johns Hopkins Press, Baltimore, 1964.
- _____. External Debt Problems, Director of Special Economic Studies, Washington, D.C., September 1966.
- Ayala, José. "La devaluación: antecedentes económicos y políticos", en Cuadernos Políticos, No. 11, enero-marzo de 1977.
- Badri Rao, S.R.N. Cambios recientes en la deuda pública externa de los países latinoamericanos. Ensayos, CEMLA, Primera edición 1964.
- Barreto, Emilio, Problemas Monetarios de Post-guerra, Fondo de Cultura Económica, México, D.F., 1945.
- Bell, Geoffrey, The Euro-dollar Market and the International Financial System. John Wiley & Sons, New York, Toronto, 1973.
- Bittermann, Henry J, The Refunding of International Debt, Duke University Press, Durham, N.C., 1973.
- Bocara, Paul. Capital monopolista de Estado, México, Edit. Grijalbo. (colección 70, n.90).
- Brittan, Samuel "Nuevo orden monetario mundial", Economundo (23), SH y C.P, México, mayo de 1977.
- Branson, Williams H. "The trade effects of the currency realignments", Brooking Paperers on Economic Activity, 1972.
- _____. Macroeconomic Theory and Policy, New York, Harper and Row, 1971.

- Machlup, Fritz, Reconstrucción del Sistema Monetario Internacional; El Convenio de Río y sus resultados, Biblioteca Financiera FMI BID-CEMLA, México, D.F., 1972.
- Magdoff, Harry. La era del imperialismo: política económica internacional de Estados Unidos, Nuestro Tiempo, México, 1969.
- _____. "Capitalismo monopolista e inflación", en Problemas del Desarrollo, No.16. México, UNAM- IIE, Nov. 1973 - enero-1974-5-11.
- _____. "La crisis de los EUA y América Latina", en Problemas del Desarrollo. N. 7. México, UNAM-IIE, 1971.
- Magdoff, Harry y Paul M. Sweezy. Dinámica del capitalismo norteamericano; la estructura monopolista, México, Ed. Nuestro Tiempo, 1972.
- _____. "Balance of payments and empire", en Monthly Review V.24, Núm.7, New York, Monthly Review, dec-1972.
- Mandel, Ernest. El dólar y la crisis del imperialismo, México, Ed. - ERA, 1974.
- _____. El mercado común europeo y la competencia Europa-Estados Unidos. La Habana, Edit. Ciencias Sociales del Instituto del Libro, 1970.
- Márquez, Javier. "La Reforma del sistema monetario internacional", en Comercio Exterior, BNCE, marzo de 1968.
- Martínez Hurtado, José Luis. "Consideraciones acerca de la situación financiera del Gobierno Federal Mexicano", en Comercio Exterior, BNCE, diciembre de 1974.

- Kindleberger, Charles. Economía Internacional, Aguilar, Madrid, 1967
- Kissinger, Henry A. Política exterior americana, Ed. Rotativa, Barcelona, 1976.
- Koenig, Wolfgang. - "Financiamiento multilateral y desarrollo", en Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., vol. 26, Núm. 3, México, marzo de 1976.
- _____. "América Latina y la cooperación monetaria internacional", -- en Foro Internacional y vol. I, (29).
- Kolko, Gabriel. Raíces de la política exterior norteamericana, Ed. La Oveja Negra, Medellín, 1972.
- Krause, L.B. "A passive Balance of Payment Strategy for the U.S." - - BPEA 8:1970
- Lagunilla Iñárritu, Alfredo. "La reforma monetaria internacional: una moneda de operación", en Comercio Exterior, BNCE, nov. 1972.
- _____. "El FMI y la moneda interancional", en Comercio Exterior, - BNCE, vol. 27, Núm. 5. mayo de 1977.
- Lees, Francisco A. Eng, Maximo, International Financial Markets. Development of the Present System and Future Prospects. Praeger - Publishers, New York. Washington, London, 1975.
- Lenin V.I., "El imperialismo, fase superior del capitalismo", en Obras escogidas, Ed. Progreso, Moscú, 1971.
- Lewis, Paul. "The Federal Reserve and How it Grew", The New York Times. 1977. march 13.
- Little, I.M.D. Clifford, J.M., International Aid. George Allen and -- Unwin Ltd., London 1965.

- Hirsch, Fred. Money International, Penguin Books, Harmondworth, Middlesex, 1967.
- Horie Chigeo, El Fondo Monetario Internacional, Ed. Bosch, Barcelona, 1966.
- Horsefield, J.K. Introducción al Fondo. New York, 1965.
- Inosemtsev, I. - El capitalismo de hoy; nuevos fenómenos y contradicciones. Moscú, Edit. Progreso, 1974. 151 p.
- Kle, Max, Switzerland: an International Banking and Finance Center. Dowden, Hutchinson Ross Inc., Stroudsburg, Pa., 1972.
- Jacob, Morris. "The crisis of inflation", en Monthly Review, v.25, n.4. N.Y., Monthly Review, rep. 1973.
- Jacobson, Per. - International monetary problems. 1957-1963, discursos - seleccionados.
- Jallé, Pierre. - "Desplazamiento de capitales-ayuda". en el Tercer mundo en cifras, Caracas, Ed. Fundamentos, 1972.
- Johnson, H.G. y Nobay A.R. (Ed.). Issues in Monetary Economics, Oxford. University Press, London, 1974.
- Johnson H.G. - "Towards a General Theory of the Balance of Payments", in International trade and Economic Growth, Cambridge: Harvard University Press, 1967.
- Juruna, Julia. "Le Fonds Monétaire et les Banques Privées, Le 'Gendarme' du grand capital", Le Monde Diplomatique, 1977. Oct. 5
- Kenen, Peter B. "Measuring the United States Balance of Payments", Review of Economics and Statistics, mayo de 1964.

- Díaz-Alejandro, Carlos F. "Less Developed Countries and the Post-1972 International Financial System". Essays in International Finance, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, Princeton, New Jersey, April, 1975.
- Eckes, A.E. - A Search for Solvency: Bretton Woods and the IMF System - 1941-1971, Austin, 1975.
- Ehrbar, A.F. "The IMF lays down the law" en Fortune, July 1977.
- Emminger, Otmar. "Hacia un nuevo orden monetario internacional", Eco-mundo (23), Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, mayo de 1977.
- _____. "The Gold-Exchange Standard and the Price of Gold", Monetary Reform and the Price of Gold, Ed. Randall Hinshaw, Baltimore: John Hopkins Press, 1967.
- Escobedo, Gilberto y Antonio Aspra. "La evolución reciente de la economía mundial y sus perspectivas", en Comercio Exterior, BNCE enero, 1974.
- Ferrer, Aldo. Economía Internacional Contemporánea, Fondo de Cultura Económica, México, 1976.
- Fleming, J.M. The International Monetary Fund, its form and functions, - Washington, 1964.
- Francis, Michael J. "La ayuda económica de Estados Unidos a América Latina como instrumento de control político", en Foro Internacional, Vol. XII, Núm. 4 (48).
- Frank, Carls y Baird, Mary. "Foreign Aid: past and future" en World Politics and International Economics, C. Fred Bergsten y -- Lawrence Kause, Ed., Brookings Institution, Washington, D.C. 1975.
- Friedman, Milton, Un programa de estabilidad monetaria y reforma bancaria, Ed. Deusto, Bilbao, 1970.

- Gadner, Richard N. La Diplomacia del dólar y la esterlina, Ed. Troquel, Buenos Aires, 1966.
- Gamble, Andrew and Paul Walton. Capitalism in crisis: inflation and state. London, Macmillan, 1976.
- Gozol S.A. y Navarrete López, L.F. Organización Internacional de Financiamiento, México, 1966.
- Germidis, Dimitrios A. "Los créditos atados: costos adicionales y alternativas ofrecidas a los países beneficiarios", en Foro Internacional, XII, 2 (46).
- Gilber, Milton. El sistema oro-dólar; las condiciones de equilibrio y el precio del oro, CEMLA, Ensayos 23, México 1969.
- Gold, Josep. Special Drawing Rights; the role of language, IMF, Washington, D.C., 1971.
- . "The Law and practice of the International Monetary Fund with respect to "Stand by arrangements", The International and Comparative Law Quarterly, January, 1963.
- Gordon Weil y Davidson, Ian, The Gold War, Ed. Holt, Rinehart y Winston 1970.
- Green, Marfa del Rosario. "Deuda pública externa y dependencia: el caso de México", en Foro Internacional, vol. XIII (50)
- . "El nuevo orden económico internacional" en Foro Internacional, vol. XV, abril-junio, 1975. El Colegio de México.
- . "El endeudamiento público externo de México, 1940-1973", El Colegio de México, México, 1976.
- Grubel, Herbert G. (Ed.) World Monetary Reform; Plans and Issues. --- Stanford University Press, Stanford, 1963.
- Halm, George. International Monetary Cooperation, Chapel Hill, The University of North Carolina Press, New York, 1945.

- Marx, Bernard. "L'aggravation de la crise monétaire", en Economie et Politique, N. 225. París, Economie et Politique, avr. 1973: 3-16.
- Means, Gardiner C. y otros. The roots of inflation: the international crisis. New York, 1975.
- Mendelsohn, M.S. "The IMF at work, en American Banker, 20 al 28 de abril de 1971.
- Mikesell, Raymond F., The U.S. Balance of Payments and the international role of the dollar, America Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington, 1970.
- Morales M. Minerva. "Política económica de los Estados Unidos en la América Latina", en Foro Internacional. Vol. IV, 3. (15).
- Mosin, I.N. Fondo Monetario Internacional. Ediciones Suramérica LTDA, Bogotá, D.E., 1965.
- Morgenthau, Hans J., La Lucha por el poder y la paz, Sudamericana, -- Buenos Aires, 1963.
- Mullaney, Thomas E. "Bankers Seeking Answers at I.M.F." The New York Times, 1976. Oct. 5
- Mundell, R.A. International Economics, N.Y: The Macmillan Co., 1968.
- Mundell, R.A. y Swoboda, A.K. Monetary problems of the international economy, The University of Chicago Press, Chicago, 1969.
- Navarrete Jorge Eduardo "Resultados de París: la inversión extranjera - privada", El Sol de México, 1977. 6 de julio.
- Navarrete R., Alfredo. "Una política financiera continental", en Foro Internacional, Vol. I. Núm.2 (2).

- Nixon, Richard M. Economic Report of the President Together with the Annual Report of the Council of Economic Advisers, feb. 1970. Washington, D.C., V.S. Government Printing Office, 1970.
- Ohlin, Goran. Foreign Aid Policies Reconsidered, Development Centre of the Organisation for Economic Co-Operation and Development --- (OECD). París, Francia, February, 1966.
- Orrego Vicuña, Francisco. "Las nuevas estructura del comercio internacional: una perspectiva latinoamericana", Derecho Internacional Económico, F.C.E., México, 1976.
- Pacheco, Hernando. "La RFA dijo 'no' a los Estados Unidos", El Día. 1977 14 de abril.
- Pedro A. Palma. "Análisis del Sistema Monetario Internacional", en Estudios Internacionales, Año VIII, No.32, oct-dic. de 1975, --- Buenos Aires.
- Payer, Cheryl. The debt trap; the IMF and the Third World, Penguin Books, Harmonds worth, Middlesex, 1974.
- Paz, Pedro. El Sistema Monetario Internacional, Curso de Planificación Nacional del Desarrollo, INP-UNI, (Mimes), Lima, junio 1969.
- Petersen, John H. "Economic interest and US foreign policy in Latin América: an empirical approach", en the Politics of Aid, Trade and Investment, Reichur and Liské, Ed. SAGE, New York, 1976.
- Peterson, P.G. The United States in the Changing world economy, U.S. -- Government Printines Office, Washington, 1972.
- Renouvin, Pierre. Historia de las Relaciones Internacionales, Tomo II, -- Vol. III, Aguallar, Madrid, 1969.

Rolfe, Sidney. Oro y poder mundial, Troquel, Buenos Aires, 1968.

Roosa, Robert V. Monetary Reform for the World Economy, Harper and Row, New York, 1965.

Sánchez Aguilar, Edmundo. "México: deuda externa y operación de la banca privada americana", en Comercio Exterior, BNCE, - sept. 1974.

Sardá, Juan. La crisis monetaria internacional, Ariel, Barcelona, 1974.

Schwitzer, Pierre-Paul. "The International Monetary System" International Affairs, Vol. 52, No.2, April, 1976.

Serge, Claudio, Problemas de la deuda exterior de los países subdesarrollados. Ensayos. CEMLA. 1964.

Serrano, Calvo, Pablo "Las reformas recientes al Sistema Monetario Internacional", en Comercio Exterior, Vol. 26, Núm 3, - Banco Nacional de Comercio Exterior, México, marzo de - 1976.

_____ "El petróleo, el oro y las reservas monetarias internacionales", en Comercio Exterior, BNCE, Vol. 26. Núm. 5 mayo de 1976.

Silk, Leonard. "El Fondo Monetario Internacional y la deuda de las naciones pobres" Economundo, Secretaría de Hacienda y Crédito -- Público, México, mayo de 1977.

Silva, Carlos Rafael. "La coyuntura del sistema monetario internacional y su incidencia sobre los países en desarrollo", en Comercio Exterior, Vol. XXIII, Núm.8, Banco Nacional de Comercio - Exterior, agosto , 1973.

Snider, Delber A. Introducción a la economía internacional. UTEHA, México, D.F., 1963.

- Solomon, Robert. The International Monetary System, 1945-1976, - -
Harper and Row, New York, 1977.
- STEM, Carl H. (Ed.). Eurocurrencies and the International monetary --
system, Washington, American Enterprise Institute for Public
Policy Research, 1976.
- Sweezy, Paul M. Capitalismo e imperialismo norteamericano, Buenos -
Aires, Mérayo, 1971.
- _____. "Notes on the U.S. situation", en Monthly Review, Vol. 24,
N. 8, N.Y. Monthly Review, Jan. 1973.
- Tamames, Ramón. Estructura económica internacional, Alianza Editó--
Alianza Editorial, Madrid, 1970.
- Tendler, Judith, Inside Foreign Aid. The Johns Hopkins University Press,
Baltimore London, 1975.
- Tew, B. The International Monetary Fund; its present role and future -
prospects, Princeton, 1961.
- Torres Gaytán, Ricardo. Teoría del Comercio Internacional, Siglo XXI
México, D.F. 1973.
- Triffin, Robert. Gold and the Dollar Crisis, Yale University Press, --
New Haven, 1961.
- _____. El caos monetario, Fondo de Cultura Económica, México, --
1961.
- University Of Denver (diversos autores), The Politics of Aid, Trade and
investment. Sage publicattions, Halsted Press División, John
Wiley Sons, 1976. New York, N.Y.
- Varela, Manuel y Fernando. "Los acuerdos Swap y la liquidez interna-
cional", en Anales de economfa, octubre-diciembre, 1964.

- Vuskovic, Pedro. "La restructuración del capitalismo mundial y el nuevo orden económico internacional," Comercio Exterior, :Vol.28 Núm.3, México, marzo de 1978.
- Williamson, J.H. The choice of a Pivot for parities, Princeton: International Finance Section, Essay No.90, 1971.
- Witteveen H., Johannes, "El FMI, la reforma monetaria y la crisis energética", en Comercio Exterior, BNCE., feb. 1974.
- _____. "The emerging international monetary system", Finance and Development, mayo-septiembre, 1976.

II. DOCUMENTOS

- Banco Interamericano de Desarrollo. Progreso económico y social en América Latina. Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, D.C., 1976.
- _____. América Latina en la economía mundial; Evolución reciente y tendencias, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, 1975.
- _____. Latin America's external indebtedness: present situation and prospects. Economic and Social Development División, Washington, may 1977.
- Burns, Arthur. La necesidad de organizar las finanzas internacionales. Discurso del Presidente de la Reserva Federal, Universidad de Columbia, New York 12 de abril de 1977.
- Conference on International Economic Cooperation. Other Financial Flows and Access to Capital Markets, Ministerial Group I, Paris, June 1977.
- Economic Report of the President, Washington D. C., U.S. Government Printing Office, 1968 - 1977.
- Federal Reserve Bank of Boston, The International Adjustment Mechanism (Papers by Kindleberger and Cooper), Boston, 1969.
- Group of Ten. Communiqué of Ministerial Meeting. October 1963 - October 1973.
- _____. Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets. 1965.
- International Monetary Fund. Annual Report. Washington, D.C., The Fund, 1950-1974.
- _____. International Financial News Survey. Washington D. C., The Fund, 1967-1969.
- _____. Proposed Amendments of Articles of Agreement. Washington, D. C. The Fund, April, 1968.

- _____. Summary Proceedings of Annual Meetings. Washington, D.C., The Fund, 1950-1973.
- _____. Internacional Financial Statistics. Vol. XXIX, No. 10, oct. 1976.
- _____. Boletín del FMI (español), Washington, D.C., 1973-1978.
- _____. And World Bank. Finance and Development (quarterly) Washington, 1970-1978.
- Kissinger, H. A. Consenso mundial y desarrollo económico. Discurso del Secretario de Estado de Estados Unidos ante la Asamblea General de las Naciones Unidas en el VII Período Extraordinario de Sesiones, New York, 10. Sept. 1975.
- International Bank for Reconstruction and Development, External Public Debt of LDCs. World Debt Tables, Vol. I-II, Washington, D.C., oct. 31, 1976.
- _____. Foreign and International Bond Issues Publicized Euro-currency Credits. Borrowing in International Capital Markets, First Quarter 1976. International Finance Division, Economic Analysis and Projections Department, Washington, D.C., mayo de 1976.
- _____. External Public Debt, Service Payments and Terms, 1970-1980. Washington, D.C. June 15, 1971
- _____. Annual Report, 1976, Washington, D.C., 1977.
- _____. LDC Balance of Payments Policies and the International Monetary System. Prepared by John Holsen and Jean Weelbroeck, D.C., February 1976.
- _____. Prospects for Development Countries: 1977-1985. A Staff Study, Washington, D.C. September, 1976.
- Organización de Estados Americanos. Centro de Investigación Económica y Social. El financiamiento externo oficial en la estrategia del desarrollo de América Latina; implicaciones para los setenta, Documentos oficiales de la OEA/CIES. Washington, D.C., 1972.
- The Trilateral Commission's Coup D'Etat. Published by Campaigner Publications, Inc., Box 1972, G.P.O., New York, February, 1977.

- United Nations Conference on Trade and Development. International Monetary Issues and the Developing Countries, New; -
York, Nov. 1, 1965.
- Debt problems of developing countries; Report by the -
UNCTAD Secretariat, Geneva, 1972.
- Debt problems of developing countries, Genova, Dic. 11
1974.
- International Financial cooperation for development, Nai-
robi, 1976.
- Recursos financieros para el desarrollo, Informe de la
Secretaría de la UNCTAD, Santiago de Chile, 18 de Dic.
de 1971.
- International debt, the banks and U.S. Foreign Policy.
A Staff Report prepared for the use of the Subcommittee
on Foreign Economic Policy, U.S. Government Printing --
Office, Washington, 1977.
- U.S. Congress, Congressional Budget Office. US. participation in -
the Witteveen Facility: the need for a new source of in--
ternational finance, U.S. Government Printinez Office,
Washington, D.C., march, 1978.
- U.S. Congress, House of Representatives, Committee on Banking -
and Cumency. The International Monetary Fund's Special
Drawing Rights Proporal and Cumment International Fi-
nanacial Situation. Subommittee Herarings, 90 th Cong.,
I nd Sess., April 12, 1968.
- U.S. Congress, Joint Economic Committee. Contingency Planning -
for U.S. International Monetary Policy. Paper submitted
to Subcommittee, 89 th Cong., I nd sess., Dic. 1966,
Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, --
1966.
- U.S. Congress, Senate, Committee on Banking and Currency. Ba--
lance of Payments, 1965. Subcommittee Hearings. 89 th C
Cong., st Sess., March, 1965, Part I., Washington,
D.C., U.S. Government Printing Office, 1965.
- U.S. Congress, Senate, Committee on Foreign Relations, Bretton -
Woods Agreements Amendments Act of 1977, U.S. Go --
vernment Printing Office, Washington, D.C. Noviembre -
1977.

- U.S. Congress, Senate, Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, International Monetary Fund Supplementary Financing Facility. Hearings, 95th Cong., 1st Sess., - Oct. 13, 1977, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1977.
- U.S. Treasury Department. Maintaining the Strength of the United States Dollar in a Stone Free World Economy. Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, 1968.
- _____
Summary of the Report of the Group of Ten Deputies. - Washington, D.C., Press Release, August 25 1966.
- _____
Transcripts of press conferences of Henry H. Fowler Secretary of the Treasury. September 14, 1965 and -- July 17, 1966.
- _____
Transcript of press conference of Otmar Emminger, - April 22, 1966.
- _____
Communiqué of the Ministerial Meeting of the Group of Ten on August 26, 1967, London. Press Release, August 28, 1967.

III. REVISTAS Y PERIODICOS

The Asian Wall Street Journal. Diario.

Business Week. Semanal.

Comercio Exterior. Revista mensual del Banco de Comercio Exterior, S.A., México, D. F.

Cuadernos Semestrales; Publicación semestral del Centro de Investigación y Docencia Económica, México, D. F.

Desarrollo y Cooperación. Mensual. German Foundation for International Development, Bonn.

El Día. Diario. México, D. F.

Economundo. Publicación mensual de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, D. F.

Económica. Revista quincenal de información, México, D. F.

Economía Internacional, Universidad Nacional Autónoma de México,

Escuela Nacional de Economía,

The Economist. \\\ Revista del Seminario de Economía Internacional.

Estados Unidos; Perspectiva latinoamericana. Publicación mensual del Centro de Investigación y Docencia Económica, México, D. F.

Estudios Internacionales; Revista trimestral del Foro Latinoamericano Buenos Aires.

Excelsior. Diario, México, D. F.

Euromoney.

Expansión. Mensual. La Revista de los negocios de México, México, D. F.

Financial Times. Diario.

Foro Internacional. Revista Trimestral publicada por El Colegio de México.

The Guardian. Diario

International Economic Report.

The Journal Of Commerce.

Latin America Economic Report.

Le Monde

Le Monde Diplomatique. Diario, París.

El Mercado de Valores. Semanario de Nacional Financiera, S.A.

El Nacional. Diario, México, D. F.

The New York Times. Diario, New York.

Novedades. Diario México, D. F.

Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana del Desarrollo.

Proceso. Semanario de información y análisis, México, D. F.

El Sol de México. Diario. México D. F.

Time

The Times.

Tiempo. Semanario. México, D. F.

El Trimestre Económico. Revista Trimestral publicada por el
Fondo de Cultura Económica, México, D. F.

Uno-Más-Uno. Diario de México, D. F.

El Universal, Diario, México, D. F.

U.S. News and World Report.

Wall Street Journal.

The Washington Post.

APENDICE I

CONVENIO CONSTITUTIVO DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Aprobado en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas celebrada en Bretton Woods, New Hampshire, E.U.A., el 22 de julio de 1944. Entró en vigor el 27 de diciembre de 1945. -
Texto modificado conforme al Proyecto de Enmienda recomendado por -
los Directores Ejecutivos el 16 de abril de 1968 y aprobado por la -
Junta de Gobernadores el 31 de mayo de 1968.

CONTENIDO

	<u>PAGINA</u>
Artículo Preliminar-----	1
I. Fines-----	1
II. Países Miembros-----	2
1. Miembros originarios-----	2
2. Otros países miembros-----	2
III. Cuotas y Suscripciones-----	3
1. Cuotas-----	3
2. Ajustes de cuotas-----	3
3. Suscripciones: momento, lugar y forma de pago-----	3
4. Pagos en caso de modificación de cuotas-----	4
5. Sustitución de monedas por valores-----	4
IV. Paridad de las Monedas-----	5
1. Expresión de las paridades-----	5
2. Compras de oro basadas en las paridades--	5
3. Transacciones en divisas basadas en la paridad-----	5
4. Obligaciones relacionadas con la estabi- lidad de los tipos de cambio-----	5
5. Modificación de las paridades-----	6
6. Efecto de las modificaciones no autori- zadas-----	7
7. Modificaciones uniformes de las parida- des-----	7
8. Mantenimiento del valor oro de los acti- vos del Fondo-----	7
9. Monedas diversas dentro de los territo- rios de un país miembro-----	8
V. Transacciones con el Fondo-----	8
1. Organismos que podrán tratar con el Fondo-----	8
2. Limitación de las operaciones del Fondo--	8
3. Condiciones que regularán el uso de los recursos del Fondo-----	8
4. Dispensa de condiciones-----	9
5. Inhabilitación para usar los recursos del Fondo-----	10
6. Compras de monedas al Fondo a cambio de oro-----	10
7. Recompra por un país miembro de las te- nencias de su moneda en poder del Fondo	10

V.	Transacciones con el Fondo (continuación)	
	8. Cargos-----	11
	9. Remuneración-----	13
VI.	Transferencias de Capital-----	13
	1. Uso de los recursos del Fondo para transfe- rencias de capital-----	13
	2. Disposiciones especiales sobre transfe- rencias de capital-----	14
	3. Control de las transferencias de capital-----	14
VII.	Monedas Escasas-----	14
	1. Escasez general de una moneda-----	14
	2. Medidas para reponer las tenencias del Fondo en monedas escasas-----	14
	3. Escasez de las tenencias del Fondo en una moneda-----	15
	4. Aplicación de las restricciones-----	15
	5. Efecto de otros convenios internacionales en relación con las restricciones-----	16
VIII.	Obligaciones Generales de los Países Miembros-----	16
	1. Introducción-----	16
	2. Obligación de evitar restricciones sobre los pagos corrientes-----	16
	3. Obligación de evitar prácticas moneta- rias discriminatorias-----	16
	4. Convertibilidad de saldos que se hallen en el extranjero-----	17
	5. Suministro de información-----	17
	6. Consultas entre los países miembros res- pecto a convenios internacionales exis- tentes-----	19
IX.	Personalidad Jurídica, Inmunities y Privilegios---	19
	1. Objeto de este Artículo-----	19
	2. Personalidad jurídica del Fondo-----	19
	3. Inmunity en cuanto a procedimientos ju- diciales-----	19
	4. Inmunity en cuanto a otros actos del poder ejecutivo o del poder legislativo	20
	5. Inviolabilidad de los archivos-----	20
	6. Exención de restricciones sobre el activo	20
	7. Privilegio en cuanto a comunicaciones----	20
	8. Inmunities y privilegios de funcionarios y empleados-----	20
	9. Inmunity tributaria-----	21
	10. Aplicación de este Artículo-----	21
X.	Relaciones con Otros Organismos Internacionales----	21

XI.	Relaciones con Países No Miembros-----	22
	1. Obligaciones que han de observarse en las relaciones con países no miembros-----	22
	2. Restricciones a las transacciones con países no miembros-----	22
XII.	Organización y Dirección-----	22
	1. Estructura del Fondo-----	22
	2. Junta de Gobernadores-----	23
	3. Directores Ejecutivos-----	24
	4. Director Gerente y personal-----	26
	5. Votación-----	27
	6. Reservas y distribución de los ingresos netos-----	27
	7. Publicación de informes-----	28
	8. Comunicación de opiniones a los países miembros-----	28
XIII.	Oficinas y Depositarios-----	28
	1. Ubicación de las oficinas-----	28
	2. Depositarios-----	28
	3. Garantía de los activos del Fondo-----	29
XIV.	Período Transitorio-----	29
	1. Introducción-----	29
	2. Restricciones cambiarias-----	29
	3. Notificación al Fondo-----	30
	4. Actuación del Fondo en materia de restricciones-----	30
	5. Naturaleza del período de transición-----	30
XV.	Retiro de los Países Miembros-----	30
	1. Derecho de los países miembros a retirarse-----	30
	2. Separación obligatoria-----	31
	3. Liquidación de cuentas con países miembros que se retiren-----	31
XVI.	Disposiciones de Emergencia-----	31
	1. Suspensión temporal-----	31
	2. Disolución del Fondo-----	32
XVII.	Enmiendas-----	32
XVIII.	Interpretación-----	33
XIX.	Explicación de Conceptos-----	34

XX.	Disposiciones Inaugurales-----	36
	1. Entrada en vigor-----	36
	2. Firma del Convenio-----	36
	3. Inauguración del Fondo-----	37
	4. Determinación inicial de las paridades---	38
XXI.	Derechos Especiales de Giro-----	40
	1. Facultad para asignar derechos especiales de giro-----	40
	2. Unidad de valor-----	40
XXII.	Cuenta General y Cuenta Especial de Giro-----	41
	1. Separación de operaciones y transac- ciones-----	41
	2. Separación de activos y bienes-----	41
	3. Registro e información-----	41
XXIII.	Participantes y Otros Tenedores de Derechos Espe- ciales de Giro-----	42
	1. Participantes-----	42
	2. La Cuenta General como tenedor de dere- chos especiales de giro-----	42
	3. Otros tenedores de derechos especiales de giro-----	42
XXIV.	Asignación y Cancelación de los Derechos Especiales de Giro-----	43
	1. Principios y consideraciones que regirán para las asignaciones y cancelaciones--	43
	2. Asignación y cancelación-----	43
	3. Sucesos imprevistos de importancia-----	45
	4. Decisiones sobre asignaciones y cancela- ciones-----	45
XXV.	Operaciones y Transacciones en Derechos Especiales de Giro-----	46
	1. Utilización de los derechos especiales de giro-----	46
	2. Transacciones entre participantes-----	46
	3. Requisito relativo a la necesidad-----	47
	4. Obligación de proporcionar moneda-----	48
	5. Designación de los participantes que pro- porcionarán moneda-----	48
	6. Reconstitución-----	49
	7. Operaciones y transacciones que se reali- zarán a través de la Cuenta General----	49
	8. Tipos de cambio-----	50
XXVI.	Cuenta Especial de Giro Intereses y Cargos-----	51
	1. Intereses-----	51

XXVI.	Cuenta Especial de Giro Intereses y Cargos (<i>continuación</i>)	
	2. Cargos-----	51
	3. Tasa de interés y cargos-----	51
	4. Contribuciones-----	51
	5. Pago de intereses, cargos y contribuciones-----	51
XXVII.	Administración de la Cuenta General y de la Cuenta Especial de Giro-----	52
XXVIII.	Obligaciones Generales de los Participantes-----	54
XXIX.	Suspensión de las Transacciones en Derechos Especiales de Giro-----	54
	1. Disposiciones de emergencia-----	54
	2. Incumplimiento de obligaciones-----	54
XXX.	Terminación de la Participación-----	55
	1. Derecho a terminar la participación-----	55
	2. Liquidación al terminarse la participación-----	55
	3. Intereses y cargos-----	56
	4. Liquidación de obligaciones con el Fondo-----	56
	5. Liquidación de obligaciones con un participante que se retira-----	57
	6. Transacciones de la Cuenta General-----	57
XXXI.	Liquidación de la Cuenta Especial de Giro-----	57
XXXII.	Explicación de los conceptos relacionados con los Derechos Especiales de Giro-----	58

ANEXOS

A.	Cuotas-----	60
B.	Disposiciones Referentes a la Recompra por un País Miembro de las Tenencias del Fondo en su Moneda-----	61
C.	Elección de Directores Ejecutivos-----	63
D.	Liquidación de Cuentas con Países Miembros que se Retiren-----	65
E.	Del Modo de Efectuar la Liquidación-----	66
F.	Designación-----	68
G.	Reconstitución-----	69

PAGINA

H.	Terminación de la Participación-----	70
I.	Método para Efectuar la Liquidación de la Cuenta Especial de Giro-----	71
	Indice -----	74

CONVENIO CONSTITUTIVO
DEL
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Los Gobiernos en nombre de los cuales se firma el presente Convenio, acuerdan lo siguiente:

ARTICULO PRELIMINAR

- (i) *El Fondo Monetario Internacional se ha establecido y debe operar con arreglo a las disposiciones de este Convenio originalmente acordadas, y con las enmiendas que se le han efectuado posteriormente a fin de instituir un sistema basado en derechos especiales de giro y de introducirle algunas otras modificaciones.*
- (ii) *A fin de poder realizar sus operaciones y transacciones el Fondo llevará una Cuenta General y una Cuenta Especial de Giro. La condición de miembro del Fondo conferirá el derecho a participar en la Cuenta Especial de Giro.*
- (iii) *Las operaciones y transacciones autorizadas por este Convenio se realizarán a través de la Cuenta General, con excepción de las operaciones y transacciones concernientes a derechos especiales de giro, las cuales se realizarán a través de la Cuenta Especial de Giro.*

~~[Se crea el Fondo Monetario Internacional, el cual funcionará de acuerdo con las disposiciones siguientes.]~~

ARTICULO I

FINES

Los fines del Fondo Monetario Internacional son:

- (i) Fomentar la cooperación monetaria internacional mediante una institución permanente que proporcione el mecanismo de consulta y colaboración en problemas monetarios internacionales.

- (ii) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional y contribuir de ese modo al fomento y mantenimiento de altos niveles de ocupación y de ingresos reales, y al desarrollo de los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.
- (iii) Fomentar la estabilidad de los tipos de cambio, procurar que los países miembros mantengan relaciones cambiarias ordenadas, y evitar depreciaciones cambiarias competitivas.
- (iv) Coadyuvar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, y a la eliminación de las restricciones cambiarias que entorpezcan la expansión del comercio mundial.
- (v) Infundir confianza a los países miembros, poniendo a su disposición *temporalmente* los recursos del Fondo bajo las garantías adecuadas, dándoles así la oportunidad de que corrijan los desequilibrios en su balanza de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional o internacional.
- (vi) De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

El Fondo se guiará en todas sus *políticas* y decisiones por los fines enunciados en este Artículo.

ARTICULO II

PAISES MIEMBROS

Sección 1. Miembros originarios

Serán miembros originarios del Fondo aquellos de los países representados en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas cuyos Gobiernos acepten ser miembros del Fondo antes de la fecha especificada en la Sección 2(e) del Artículo XX.

Sección 2. Otros países miembros

El ingreso en el Fondo quedará abierto a los Gobiernos de otros países en las oportunidades y de conformidad con los términos que el Fondo prescriba.

ARTICULO III

CUOTAS Y SUSCRIPCIONES

Sección 1. Cuotas

A cada país miembro se le asignará una cuota. Las cuotas de los países representados en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas que acepten ser miembros del Fondo antes de la fecha especificada en la Sección 2(e) del Artículo XX, serán las que se indican en el Anexo A. Las cuotas de los demás países miembros serán determinadas por el Fondo.

Sección 2. Ajustes de cuotas

El Fondo revisará efectuará a intervalos de no más de cinco años una revisión general de las cuotas de los países miembros y, si lo estima pertinente, propondrá ajustes en las mismas. También podrá, si lo juzga oportuno, considerar en cualquier otro momento el ajuste de una cuota determinada a solicitud del país miembro interesado. Se requerirá una mayoría de del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos para acordar cualquier modificación de las cuotas que se proponga como resultado de una revisión general y las cuatro quintas partes de la totalidad de los votos para cualquier otra modificación de las cuotas. y-ne No se modificará cuota alguna sin el consentimiento del país miembro interesado.

Sección 3. Suscripciones: momento, lugar y forma de pago

(a) La suscripción de cada país miembro será igual a su cuota y se pagará íntegramente al Fondo a través del depositario correspondiente, en o antes de la fecha en que de acuerdo con la Sección 4(c) o (d) del Artículo XX el país miembro quede facultado para comprar monedas al Fondo.

(b) Todo país miembro pagará en oro, como mínimo, la menor de las cantidades siguientes:

- (i) el veinticinco por ciento de su cuota; o
- (ii) el diez por ciento de sus tenencias oficiales netas en oro y dólares de Estados Unidos de América en la fecha en que el Fondo notifique a los países miembros, de conformidad con la Sección 4(a) del Artículo XX, que en breve estará en condiciones de comenzar a realizar transacciones cambiarias.

Todo país miembro suministrará al Fondo los datos necesarios para determinar sus tenencias netas oficiales en oro y dólares de Estados Unidos de América.

(c) Cada país miembro pagará el resto de su cuota en su propia moneda.

(d) Si las tenencias oficiales netas en oro y dólares de Estados Unidos de América de cualquier país miembro no pudieren determinarse a la fecha a que se refiere el apartado (b) (ii) anterior, por haber estado sus territorios ocupados por el enemigo, el Fondo fijará otra fecha adecuada para determinar dichas tenencias. Si esta fecha fuere posterior a aquella en que, según la Sección 4(c) o (d) del Artículo XX, el país quede facultado para comprar monedas al Fondo, éste y el país miembro convendrán un pago provisional en oro conforme al apartado (b) anterior, y el resto de la suscripción de dicho país miembro se pagará en su propia moneda, con sujeción al ajuste que corresponda entre el país miembro y el Fondo, una vez que se hayan determinado las tenencias oficiales netas.

Sección 4. Pagos en caso de modificación de cuotas

(a) Todo país miembro que acepte un aumento de su cuota deberá pagar al Fondo, dentro de los treinta días siguientes a la fecha de la aceptación, el veinticinco por ciento del aumento en oro y el resto en su propia moneda. No obstante, si en la fecha en que el país miembro acepte un aumento, sus reservas monetarias fueren inferiores a su nueva cuota, el Fondo podrá reducir la proporción del aumento que ha de pagarse en oro.

(b) Si un país miembro acepta una reducción de su cuota, el Fondo, dentro de los treinta días siguientes a la fecha de la aceptación, pagará al país miembro una cantidad igual a la reducción. El pago se efectuará en la moneda del país miembro y en la cantidad en oro que resulte necesaria para evitar que las tenencias del Fondo en dicha moneda se reduzcan a menos del setenta y cinco por ciento de la nueva cuota.

(c) Se requerirá una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos para adoptar cualquier decisión referente al pago, o cuyo único propósito sea el de minorar los efectos del pago de los aumentos de cuotas propuestos como resultado de una revisión general de las mismas.

Sección 5. Sustitución de monedas por valores

El Fondo aceptará de cualquier país miembro, en sustitución de cualquier porción de la moneda de dicho país que a juicio del Fondo no sea necesaria para sus operaciones, pagarés u obligaciones similares emitidos por el país miembro o por el depositario que éste haya designado de conformidad con la Sección 2 del Artículo XIII. Esos efectos no serán negociables ni devengarán interés y serán pagaderos a la vista y a la par, mediante abono en la cuenta del Fondo con el depositario designado. Lo dispuesto en esta Sección será aplicable no sólo a la moneda suscrita por los países miembros, sino también a cualquier moneda que por otro concepto se adeude al Fondo, o sea adquirida por éste.

ARTICULO IV

PARIDAD DE LAS MONEDAS

Sección 1. Expresión de las paridades

(a) La paridad de la moneda de cada país miembro se expresará en términos de oro como denominador común, o en términos del dólar de Estados Unidos de América, del peso y ley en vigor el 1. de julio de 1944.

(b) Todos los cálculos relativos a las monedas de los países miembros, al objeto de aplicar las disposiciones de este Convenio, se harán a base de las paridades.

Sección 2. Compras de oro basadas en las paridades

El Fondo fijará un margen por encima y por debajo de la paridad para las transacciones en oro que efectúen los países miembros; y ningún país miembro comprará oro a un precio superior a la paridad más el margen prescrito, ni venderá oro a un precio inferior a la paridad menos el margen prescrito.

Sección 3. Transacciones en divisas basadas en la paridad

Los tipos máximo y mínimo para las transacciones de cambio entre monedas de los países miembros que tengan lugar dentro de sus territorios, no diferirán de la paridad:

- (i) en el caso de transacciones de cambio que causen transferencias inmediatas, en más del uno por ciento; y
- (ii) en el caso de otras transacciones de cambio, en un margen que exceda del fijado para transacciones de cambio que causen transferencias inmediatas en más de lo que el Fondo considere razonable.

Sección 4. Obligaciones relacionadas con la estabilidad de los tipos de cambio

(a) Todo país miembro se compromete a cooperar con el Fondo para fomentar la estabilidad de los tipos de cambio, mantener relaciones cambiarias ordenadas con otros países miembros, y evitar alteraciones cambiarias competitivas.

(b) Todo país miembro se compromete, mediante medidas apropiadas compatibles con este Convenio, a permitir en sus territorios únicamente aquellas transacciones de cambio entre su moneda y las monedas de otros

países miembros que se realicen dentro de los límites prescritos en la Sección 3 de este Artículo. Se considerará que cumple este compromiso todo país miembro cuyas autoridades monetarias, a fin de liquidar sus transacciones internacionales, de hecho compren y vendan libremente oro dentro de los límites prescritos por el Fondo conforme a la Sección 2 de este Artículo.

Sección 5. Modificación de las paridades

(a) Ningún país miembro podrá proponer una modificación de la paridad de su moneda, excepto para corregir un desequilibrio fundamental.

(b) Sólo podrá modificarse la paridad de la moneda de un país miembro a propuesta de éste y previa consulta con el Fondo.

(c) Al proponerse una modificación, el Fondo primeramente tendrá en cuenta las modificaciones que se hayan producido en la paridad inicial de la moneda del país miembro fijada de conformidad con la Sección 4 del Artículo XX. Si la modificación propuesta, junto con todas las modificaciones anteriores, ya sean éstas aumentos o disminuciones,

(i) no excede del diez por ciento de la paridad inicial, el Fondo no hará objeción alguna;

(ii) no excede en un diez por ciento más de la paridad inicial, el Fondo podrá aceptarla u objetarla, pero dará a conocer su criterio dentro de un plazo de setenta y dos horas, si así lo solicita el país miembro;

(iii) no está comprendida en alguno de los incisos (i) o (ii) que anteceden, el Fondo podrá aceptarla u objetarla, pero tendrá derecho a un plazo mayor para dar a conocer su criterio.

(d) Las modificaciones uniformes de las paridades que se hagan de conformidad con la Sección 7 de este Artículo, no se tendrán en cuenta para determinar si una modificación propuesta está comprendida en las disposiciones de los incisos (i), (ii) o (iii) del apartado (c) anterior.

(e) Cualquier país miembro podrá modificar la paridad de su moneda sin asentimiento del Fondo si la modificación no afecta a las transacciones internacionales de los países miembros del Fondo.

(f) El Fondo aceptará una modificación propuesta que esté dentro de lo dispuesto en los apartados (c) (ii) o (c) (iii) que anteceden, si le consta que la modificación se necesita para corregir un desequilibrio fundamental. En particular, siempre que así le conste, el Fondo no objetará una modificación propuesta por razón de la política social o interna del país miembro que la proponga.

Sección 6. Efecto de las modificaciones no autorizadas

Si un país miembro modifica la paridad de su moneda a pesar de la objeción del Fondo, en los casos en que el Fondo esté autorizado para objetarla, el país miembro quedará inhabilitado para utilizar los recursos del Fondo a menos que éste resuelva lo contrario; y si después de transcurrido un plazo razonable subsiste el desacuerdo entre el país miembro y el Fondo, el asunto quedará sujeto a lo dispuesto en la Sección 2(b) del Artículo XV.

Sección 7. Modificaciones uniformes de las paridades

No obstante lo dispuesto en la Sección 5(b) de este Artículo, el Fondo podrá, por una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos, efectuar modificaciones uniformes y proporcionales en las paridades de las monedas de todos los países miembros. ~~7-a-eesdi-eiñ-de-que-cada-una-de-dichas-modificaciones-sea-aprobada-per-cada-país miembro-que-tenga-el-diez-per-ciento-o-más-del-total-de-las-cuotas~~ Sin embargo, la paridad de la moneda de un país miembro no será modificada de conformidad con este precepto, si dentro de las setenta y dos horas siguientes al acuerdo del Fondo el país miembro le informa que no desea que la paridad de su moneda sea modificada por dicho acuerdo.

Sección 8. Mantenimiento del valor oro de los activos del Fondo

(a) El valor oro de los activos del Fondo será mantenido no obstante las modificaciones que se produzcan en la paridad o en el valor de cambio de la moneda de cualquier miembro.

(b) Siempre que (i) la paridad de la moneda de un país miembro se reduzca, o que, (ii) a juicio del Fondo, el valor de cambio de la moneda de un país miembro se haya depreciado en proporción importante en los territorios de dicho país miembro, éste pagará al Fondo, en su propia moneda, dentro de un plazo razonable, una cantidad igual a la reducción del valor oro de las tenencias del Fondo en esa moneda.

(c) Siempre que se aumente la paridad de la moneda de un país miembro, el Fondo le devolverá, dentro de un plazo razonable, una cantidad de la moneda de dicho país igual al aumento del valor oro de las tenencias del Fondo en esa moneda.

(d) Las disposiciones de esta Sección se aplicarán a cualquier modificación uniforme y proporcional de las paridades de las monedas de todos los países miembros, a menos que cuando dicha modificación se efectúe ~~proponega~~ el Fondo decidiera otra cosa por una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos.

Sección 9. Monedas diversas dentro de los territorios de un país miembro

Si un país miembro propone una modificación de la paridad de su moneda, se entenderá, a menos que declare lo contrario, que propone también una modificación correspondiente en la paridad de las otras monedas de todos los territorios respecto de los cuales haya aceptado este Convenio conforme a la Sección 2(g) del Artículo XX. Sin embargo, queda al arbitrio del país miembro declarar que su propuesta se contrae únicamente a la moneda de la metrópoli, o solo a una o varias de las demás monedas que especifique, o a la moneda de la metrópoli y a una o varias de las demás monedas que especifique.

ARTICULO V

TRANSACCIONES CON EL FONDO

Sección 1. Organismos que podrán tratar con el Fondo

Los países miembros tratarán con el Fondo sólo por medio de su Tesorería, banco central, fondo de estabilización, u otros organismos fiscales semejantes; y el Fondo tratará únicamente con dichos organismos o por medio de los mismos.

Sección 2. Limitación de las operaciones del Fondo

Salvo lo dispuesto en contrario por este Convenio, las operaciones del Fondo se limitarán a transacciones que tengan por objeto suministrar a un país miembro, a solicitud de éste, la moneda de otro país miembro ya sea a cambio de oro o de la moneda del país miembro que desee efectuar la compra.

Sección 3. Condiciones que regularán el uso de los recursos del Fondo

(a) Todo país miembro estará facultado para comprar al Fondo la moneda de otro país miembro, a cambio de su propia moneda, con sujeción a las condiciones siguientes:

- (i) Que el país miembro que desee comprar la moneda declare que la necesita al presente para realizar con ella pagos compatibles con las disposiciones de este Convenio;
- (ii) Que el Fondo no haya declarado, de acuerdo con la Sección 3 del Artículo VII, que sus tenencias en la moneda solicitada se han vuelto escasas;
- (iii) Que la compra propuesta *esté comprendida dentro del tramo de oro o que no dé lugar a que las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro comprador aumenten en más del*

veinticinco por ciento de la cuota de dicho país durante el período de doce meses que termina en la fecha de la compra, ni que excedan del doscientos por ciento de dicha cuota; ~~/y, pero el límite del veinticinco por ciento sólo se aplicará en la medida en que las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro hayan rebasado el setenta y cinco por ciento de su cuota, en el caso de que hubiesen estado por debajo de dicho monto./~~

- (iv) Que el Fondo no haya declarado previamente, de acuerdo con la Sección 5 de este Artículo, Sección 6 del Artículo IV, Sección 1 del Artículo VI, o Sección 2(a) del Artículo XV, que el país miembro que desea hacer la compra está inhabilitado para utilizar los recursos del Fondo.

(b) Ningún país miembro estará facultado para emplear, sin autorización del Fondo, los recursos de éste para adquirir moneda con el fin de retenerla como cobertura de transacciones de cambio a término.

(c) *El uso que un país miembro haga de los recursos del Fondo tendrá que efectuarse de conformidad con los fines del Fondo. El Fondo adoptará políticas referentes al uso de sus recursos al objeto de ayudar a los países miembros a que resuelvan sus problemas de balanza de pagos de un modo que sea compatible con los fines del Fondo y que establezca garantías adecuadas para el uso temporal de sus recursos.*

(d) *La declaración que un país miembro haga conforme a lo dispuesto en el apartado (a) que antecede será analizada por el Fondo a fin de determinar si la compra propuesta es compatible con las disposiciones de este Convenio y con la política adoptada en virtud de las mismas, con la salvedad de que las compras propuestas dentro del tramo de oro no podrán ser objetadas.*

Sección 4. Dispensa de condiciones

El Fondo podrá a su discreción, y en forma que salvaguarde sus intereses, dispensar cualquiera de las condiciones prescritas en la Sección 3(a) de este Artículo, especialmente cuando se trate de países miembros cuyos antecedentes indiquen que han evitado usar de modo considerable o continuo los recursos del Fondo. Para otorgar una dispensa, el Fondo tomará en consideración las necesidades periódicas o excepcionales del país miembro que la solicite. El Fondo también tendrá en cuenta la anuencia del país miembro a entregar como garantía colateral, oro, plata, valores u otros activos aceptables cuyo valor sea suficiente, a juicio del Fondo, para proteger sus intereses, y podrá exigir como condición para la dispensa la prestación de dicha garantía.

Sección 5. Inhabilitación para usar los recursos del Fondo

Quando el Fondo considere que algún país miembro está usando los recursos del Fondo en forma contraria a los fines de éste, presentará al país miembro un informe exponiendo sus puntos de vista y le señalará un plazo razonable para que conteste. Después de presentado este informe, el Fondo podrá limitar el uso de sus recursos por parte del país miembro. Si no se recibe respuesta al informe en el plazo señalado, o si la respuesta recibida no fuere satisfactoria, el Fondo podrá continuar limitando el uso de sus recursos por parte del país miembro, o podrá, después de darle aviso con anticipación razonable, declararlo inhabilitado para usar los recursos del Fondo.

Sección 6. Compras de monedas al Fondo a cambio de oro

(a) Todo país miembro que desee obtener, directa o indirectamente, la moneda de otro país miembro a cambio de oro, deberá adquirirla, siempre que pueda hacerlo con igual ventaja, mediante la venta de oro al Fondo.

(b) Nada de lo dispuesto en esta Sección se entenderá que impide a un país miembro vender en cualquier mercado oro recién extraído de minas situadas dentro de sus territorios.

Sección 7. Recompra por un país miembro de las tenencias de su moneda en poder del Fondo

(a) Todo país miembro podrá recomprar al Fondo y éste le venderá a cambio de oro cualquier porción de las tenencias del Fondo en la moneda de dicho país que exceda de la cuota de éste.

(b) Al final de cada ejercicio del Fondo, todo país miembro recomprará al Fondo, con cada clase de reserva monetaria convertibles y con arreglo a lo que determina el Anexo B, parte de las tenencias de su moneda que estén en poder del Fondo, conforme a las siguientes condiciones:

- (i) Todo país miembro utilizará para las recompras de su propia moneda al Fondo una cantidad de reservas monetarias igual en su valor al que resulte de los siguientes cambios a la mitad del aumento que hayan ocurrido experimentado durante el año: la mitad del aumento de las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro, más la mitad del aumento, o menos la mitad de la disminución que hayan experimentado durante el año en las reservas monetarias del país miembro; o si las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro hubieran disminuido, dicho país miembro utilizará la mitad de cualquier aumento operado en sus reservas monetarias menos la mitad de la disminución que

hayan experimentado las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro. Esta norma no regirá cuando las reservas monetarias del país miembro hayan disminuido durante el año respectivo en un monto superior a aquél en que las tenencias del Fondo en esa moneda hayan aumentado.

- (ii) Si después de efectuada la recompra a que se refiere el inciso (i) anterior (si ésta es obligatoria), resulta que las tenencias del país miembro respectivo en la moneda de otro país miembro (o en oro adquirido de ese país miembro) han aumentado a causa de transacciones en términos de esa moneda efectuadas con otros países miembros o con personas en sus territorios, el país miembro cuyas tenencias en dicha moneda (o en oro) hayan así aumentado, empleará ese aumento para recomprar su propia moneda al Fondo.

(c) Ninguno de los ajustes descritos en el apartado (b) anterior se llevará a cabo hasta el punto de que:

- (i) las reservas monetarias del país miembro resulten inferiores a al ciento cincuenta por ciento de su cuota, o
- (ii) las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro resulten inferiores al setenta y cinco por ciento de su cuota, o
- (iii) las tenencias del Fondo en cualquier moneda que se necesite utilizar resulten superiores al setenta y cinco por ciento de la cuota del país miembro respectivo, o que
- (iv) la cantidad recomprada exceda del veinticinco por ciento de la cuota del país miembro respectivo.

(d) El Fondo podrá, por una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos, revisar los porcentajes indicados en los incisos (i) y (iv) del apartado (c) que antecede, y revisar y complementar las normas prescritas en el párrafo 1(a), (d) y (e) y en el párrafo 2(b) del Anexo B.

Sección 8. Cargos

(a) Cualquier país miembro que compre al Fondo moneda de otro país miembro a cambio de la suya propia, pagará, además del valor de paridad, un cargo por servicio, que será uniforme para todos los países miembros, de no menos de un medio por ciento y no más del uno por ciento, según decida el Fondo, con la salvedad de que si se trata de compras comprendidas dentro del tramo de oro, el Fondo podrá, a su discreción, imponer un cargo por servicio de menos de un medio por ciento. De-tres-cuartos

~~per-ciento, / El Fondo pedirá, a su discreción, aumentar este cargo por servicio a no más del uno por ciento o reducirlo a no menos del medio por-ciento, /~~

(b) El Fondo podrá imponer a cualquier país miembro que le compre o le venda oro, un cargo razonable por concepto de manipulación.

(c) El Fondo impondrá cargos uniformes a todos los países miembros, que serán pagaderos por cada país miembro sobre el promedio en que los saldos diarios de su moneda en poder del Fondo excedan de sus cuotas respectivas. Estos cargos serán por los siguientes porcentajes:

- (i) Sobre los montos que excedan de la cuota en no más de un veinticinco por ciento: durante los primeros tres meses no se impondrá cargo alguno; durante los nueve meses siguientes será de un medio por ciento anual; y de ahí en adelante aumentará a razón de un medio por ciento por cada año subsiguiente.
- (ii) Sobre los montos que excedan de la cuota en más del veinticinco, pero no más del cincuenta por ciento: un medio por ciento adicional durante el primer año; y otro medio por ciento más por cada año subsiguiente.
- (iii) Sobre cada porción adicional de un veinticinco por ciento en exceso de la cuota: un medio por ciento adicional por el primer año; y otro medio por ciento más durante cada año subsiguiente.

(d) Cuando las tenencias del Fondo en la moneda de un país miembro sean tales que el cargo aplicable a cualquier porción en un período cualquiera haya alcanzado la tasa del cuatro por ciento anual, el Fondo y el país miembro estudiarán el modo de reducir las tenencias del Fondo en dicha moneda. A partir de entonces los cargos aumentarán según las disposiciones del apartado (c) que antecede, hasta alcanzar el cinco por ciento, y de no llegarse a un acuerdo, el Fondo podrá imponer los cargos que estime apropiados.

(e) Las tasas a que se refieren los apartados (c) y (d) de la presente Sección podrán ser modificadas por acuerdo de una mayoría constituida por las tres cuartas partes de la totalidad de los votos.

(f) Todos los cargos se pagarán en oro. No obstante, si las reservas monetarias de un país miembro fuesen inferiores a la mitad de su cuota, éste pagará en oro los cargos adeudados sólo conforme a la proporción que exista entre sus reservas y la mitad de su cuota, y el resto en su propia moneda.

Sección 9. Remuneración

(a) El Fondo pagará una remuneración, a razón de una tasa que será uniforme para todos los países miembros, sobre el monto en que el setenta y cinco por ciento de la cuota de un país miembro haya sobrepasado al promedio de las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro, previéndose que no se tendrán en cuenta las tenencias que excedan del setenta y cinco por ciento de la cuota. La tasa será del uno y medio por ciento anual, pero el Fondo podrá, a su discreción, aumentar o disminuir esta tasa; sin embargo, se requerirá una mayoría de las tres cuartas partes de la totalidad de votos para aumentar la tasa a más del dos por ciento anual o reducirla a menos del uno por ciento anual.

(b) La remuneración se pagará en oro o en la propia moneda del país miembro según decida el Fondo.

ARTICULO VI

TRANSFERENCIAS DE CAPITAL

Sección 1. Uso de los recursos del Fondo para transferencias de capital

(a) Salvo en el caso previsto en la Sección 2 de este Artículo, ningún país miembro podrá usar ~~hacer-use-nete-de~~ los recursos del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos del Fondo se usen para tal fin. Si después de haber sido requerido a ese efecto el país miembro dejare de aplicar las medidas de control adecuadas, el Fondo podrá declararlo inhabilitado para usar los recursos del Fondo.

(b) Nada de lo dispuesto en esta Sección se interpretará en el sentido de que

- (i) impide el uso de los recursos del Fondo para transacciones de capital de un monto razonable que se necesiten ya sea para aumentar las exportaciones o en el curso ordinario de las operaciones comerciales, bancarias y otras operaciones, o que
- (ii) afecta los movimientos de capital que el país miembro satisface con sus recursos propios en oro y en divisas, pero los países miembros se comprometen a que dichos movimientos de capital estén en consonancia con los fines del Fondo.

Sección 2. Disposiciones especiales sobre transferencias de capital

Todo país miembro estará facultado para realizar compras dentro del tramo de oro al objeto de hacer frente a transferencias de capital. [E]n las tenencias del Fondo en la moneda de un país miembro hubieran permanecido por debajo del setenta y cinco por ciento de su cuota durante un período inmediatamente anterior de no menos de seis meses, ese país miembro, si no se le hubiese declarado inhabilitado para usar los recursos del Fondo a tener de la Sección 1 de este Artículo y Sección 6 del Artículo IV, Sección 5 del Artículo V, o Sección 2(a) del Artículo XV, estará facultado, no obstante lo previsto en la Sección 1(a) de este Artículo, para comprar al Fondo la moneda de otro país miembro a cambio de la suya propia para cualquier fin, incluso para transferencias de capital. Sin embargo, no se permitirá ninguna compra de moneda para transferencias de capital conforme a esta Sección, si produce el efecto de que las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro que desea efectuar la compra se eleven por encima del setenta y cinco por ciento de su cuota, o de que las tenencias del Fondo en la moneda solicitada se reduzcan a menos del setenta y cinco por ciento de la cuota del país miembro cuya moneda se desea adquirir.]

Sección 3. Control de las transferencias de capital

Los países miembros podrán ejercer los controles que consideren necesarios para regular los movimientos internacionales de capital, pero ningún país miembro podrá ejercer dichos controles en forma que restrinja los pagos por transacciones corrientes o que indebidamente demore las transferencias de fondos para la liquidación de obligaciones, excepto en los casos previstos en la Sección 3(b) del Artículo VII y la Sección 2 del Artículo XIV.

ARTICULO VII

MONEDAS ESCASAS

Sección 1. Escasez general de una moneda

Si el Fondo juzga que se está produciendo una escasez general de una moneda determinada, podrá comunicarlo a los países miembros y emitir un informe en el que exponga las causas de la escasez y formule recomendaciones para remediarla. En la preparación de dicho informe participará un representante del país miembro de cuya moneda se trate.

Sección 2. Medidas para reponer las tenencias del Fondo en monedas escasas

El Fondo, cuando lo estime procedente para reponer sus tenencias en la moneda de un país miembro, podrá adoptar cualquiera o ambas de las siguientes medidas:

- (i) Proponer al país miembro que, en los términos y condiciones que con él convenga, le preste su moneda; o, con la aprobación del país miembro, tomar a préstamo dicha moneda de cualquier otra fuente, ya sea dentro o fuera de los territorios de dicho país; pero ningún país miembro estará obligado a hacer semejantes préstamos al Fondo, ni a dar su aprobación a que éste tome a préstamo su moneda de cualquier otra fuente.
- (ii) Pedir al país miembro que le venda su moneda a cambio de oro.

Sección 3. Escasez de las tenencias del Fondo en una moneda

(a) Cuando al Fondo le resulte evidente que la demanda de la moneda de un país miembro amenaza seriamente las posibilidades del Fondo para suministrar esa moneda, éste, ya sea que haya emitido o no el informe a que se refiere la Sección 1 de este Artículo, declarará formalmente la escasez de dicha moneda, y en adelante prorrateará, en su caso, sus tenencias de la moneda escasa y las que vaya adquiriendo de la misma teniendo debidamente en cuenta las necesidades relativas de los países miembros, la situación económica internacional en general, y cualesquiera otras circunstancias pertinentes. El Fondo emitirá también un informe sobre las medidas que adopte.

(b) La declaración formal a que se refiere el apartado (a) anterior servirá de autorización a todo país miembro para imponer, previa consulta con el Fondo, limitaciones temporales a la libertad de realizar transacciones cambiarias en la moneda escasa. Con sujeción a lo dispuesto en las Secciones 3 y 4 del Artículo IV, el país miembro tendrá plena jurisdicción para determinar la naturaleza de dichas limitaciones, pero éstas no podrán ser más restrictivas de lo que sea necesario para que la demanda de la moneda escasa se limite a las tenencias que el país miembro posea, o a las que vaya adquiriendo de la misma; y deberán atenuarse y suprimirse tan pronto como las circunstancias lo permitan.

(c) La autorización a que se refiere el apartado (b) anterior expirará en el momento en que el Fondo declare formalmente que la moneda de que se trata ha dejado de escasear.

Sección 4. Aplicación de las restricciones

Todo país miembro que, a tenor de lo dispuesto en la Sección 3(b) de este Artículo, imponga restricciones respecto a la moneda de otro país miembro, dará propicia consideración a cualquier observación que le haga este último en relación con la aplicación de dichas restricciones.

Sección 5. Efecto de otros convenios internacionales en relación con las restricciones

Los países miembros convienen en no invocar las obligaciones derivadas de cualesquier acuerdos que hubieran concertado con otros países miembros con anterioridad a este Convenio, en forma tal que pueda impedir la ejecución de las disposiciones de este Artículo.

ARTICULO VIII

OBLIGACIONES GENERALES DE LOS PAISES MIEMBROS

Sección 1. Introducción

Además de las obligaciones contraídas conforme a otros artículos de este Convenio, los países miembros se comprometen a cumplir las obligaciones preceptuadas en este Artículo.

Sección 2. Obligación de evitar restricciones sobre los pagos corrientes

(a) Sin perjuicio de lo dispuesto en la Sección 3(b) del Artículo VII, y en la Sección 2 del Artículo XIV, ningún país miembro impondrá, sin la aprobación del Fondo, restricciones a los pagos ni a las transferencias por transacciones internacionales corrientes.

(b) Los contratos de cambio que comprendan la moneda de cualquier país miembro, y que sean contrarios a las disposiciones de control de cambios mantenidas o impuestas por dicho país miembro de conformidad con este Convenio, serán inexigibles en los territorios de cualquier país miembro. Además, los países miembros podrán, por mutuo acuerdo, cooperar en el empleo de medidas que tengan por objeto hacer más efectivas las disposiciones de control de cambios de cualquiera de los países miembros, siempre que dichas medidas y disposiciones sean compatibles con este Convenio.

Sección 3. Obligación de evitar prácticas monetarias discriminatorias

Ningún país miembro participará ni permitirá que ninguno de sus organismos fiscales mencionados en la Sección 1 del Artículo V participe en acuerdos monetarios discriminatorios ni empleará prácticas de tipos de cambio múltiples, salvo en aquellos casos autorizados por este Convenio o que el Fondo apruebe. Si en la fecha en que entre en vigor este Convenio existen semejantes acuerdos y prácticas, el país miembro de que se trate consultará con el Fondo acerca de la supresión gradual de los mismos, a menos que éstos se mantengan o impongan de conformidad con la Sección 2 del Artículo XIV, en cuyo caso se aplicará lo dispuesto en la Sección 4 del referido Artículo.

Sección 4. Convertibilidad de saldos que se hallen en el extranjero

(a) Todo país miembro deberá comprar los saldos de su moneda que se hallen en poder de otro país miembro, si éste, al solicitar que se haga la compra, declara:

- (i) que los saldos que han de comprarse han sido adquiridos recientemente como resultado de transacciones corrientes; o
- (ii) que su conversión se necesita para hacer pagos por transacciones corrientes.

El país miembro comprador tendrá la opción de pagar en la moneda del país miembro que solicita la compra, o en oro.

(b) La obligación a que se refiere el apartado (a) anterior, no registrá:

- (i) cuando la convertibilidad de los saldos haya sido restringida de acuerdo con la Sección 2 de este Artículo, o con la Sección 3 del Artículo VI; o
- (ii) cuando los saldos se hayan acumulado como resultado de transacciones efectuadas antes de que el país miembro suprimiese las restricciones mantenidas o impuestas de acuerdo con la Sección 2 del Artículo XIV; o
- (iii) cuando los saldos hayan sido adquiridos en contravención a las normas cambiarias del país miembro a quien se pide que los compre; o
- (iv) cuando la moneda del país miembro que solicita la compra haya sido declarada escasa de acuerdo con la Sección 3(a) del Artículo VII; o
- (v) cuando el país miembro al cual se pide que haga la compra no esté facultado por cualquier motivo para comprar al Fondo monedas de otros países miembros a cambio de su propia moneda.

Sección 5. Suministro de información

(a) El Fondo podrá exigir a los países miembros que le suministren cuanta información considere pertinente para sus operaciones, incluyendo, como mínimo necesario para el cumplimiento eficaz de sus funciones, datos de carácter nacional sobre los siguientes particulares:

- (i) Tenencias oficiales dentro de su territorio y en el extranjero, (1) en oro y (2) en divisas.
- (ii) Tenencias (1) en oro y (2) en divisas poseídas en su territorio y en el extranjero por entidades bancarias y financieras que no sean organismos fiscales oficiales.
- (iii) Producción de oro.
- (iv) Exportaciones e importaciones de oro, por países de destino y de origen.
- (v) Exportaciones e importaciones totales de mercancías, en términos de su valor en moneda nacional, por países de destino y de origen.
- (vi) Balanza de pagos internacionales, con inclusión de (1) comercio en bienes y servicios, (2) transacciones en oro, (3) transacciones de capital conocidas, y (4) otras partidas.
- (vii) Situación de las inversiones internacionales, o sea, inversiones de propiedad extranjera dentro de los territorios del país miembro e inversiones en el extranjero propiedad de personas residentes en sus territorios, en la medida en que sea posible suministrar esta información.
- (viii) Ingreso nacional.
- (ix) Índices de precios, o sea, índices de precios de mercancías en los mercados al por mayor y al por menor, y de los precios de exportación y de importación.
- (x) Tipos de compra y de venta de monedas extranjeras.
- (xi) Controles de cambio, es decir, un informe completo de las medidas de control de cambio en vigor en el momento en que el país ingresa en el Fondo, así como detalles de las subsiguientes modificaciones, según vayan produciéndose.
- (xii) Cuando existan convenios oficiales de compensación, relación detallada de las cantidades pendientes de compensación por concepto de transacciones comerciales y financieras, y del lapso durante el cual han estado pendientes.

(b) Al solicitar esta información, el Fondo tendrá en cuenta la aptitud respectiva de cada país miembro para suministrar los datos requeridos. Los países miembros no estarán obligados en modo alguno a suministrar la información de manera tan detallada que revele la situación financiera de individuos o de empresas. Sin embargo, los países miembros se comprometen a suministrar la información requerida en la forma más detallada y precisa que puedan, y a evitar, en cuanto sea posible, meras estimaciones.

(c) El Fondo podrá concertar arreglos con los países miembros a fin de obtener información adicional. Actuará como centro para la recopilación e intercambio de información sobre problemas monetarios y financieros, y facilitará de ese modo la preparación de estudios destinados a ayudar a los países miembros a establecer políticas que fomenten los fines del Fondo.

Sección 6. Consultas entre los países miembros respecto a convenios internacionales existentes

En caso de que de conformidad con este Convenio y en las circunstancias especiales o temporales que se especifican en el mismo, un país miembro esté autorizado a mantener o a establecer restricciones sobre las transacciones cambiarias, y de que existan entre países miembros otros compromisos contraídos con anterioridad a este Convenio que estén en conflicto con la aplicación de dichas restricciones, los signatarios de dichos compromisos se consultarán entre sí con miras a efectuar los ajustes mutuamente aceptables que sean necesarios. Lo dispuesto en este Artículo se entenderá sin perjuicio de que se aplique la Sección 5 del Artículo VII.

ARTICULO IX

PERSONALIDAD JURIDICA, INMUNIDADES Y PRIVILEGIOS

Sección 1. Objeto de este Artículo

A fin de que el Fondo pueda cumplir las funciones que le han sido confiadas, le serán otorgados en los territorios de cada país miembro el status, las inmunidades y los privilegios estipulados en este Artículo.

Sección 2. Personalidad jurídica del Fondo

El Fondo tendrá plena personalidad jurídica y, en particular, capacidad para:

- (i) Contratar;
- (ii) Adquirir bienes inmuebles y muebles, y disponer de los mismos;
- (iii) Entablar procedimientos legales.

Sección 3. Inmunidad en cuanto a procedimientos judiciales

El Fondo, sus bienes y su activo, dondequiera que se hallen situados y quienquiera que los tenga en su poder, gozarán de inmunidad en cuanto a toda clase de procedimientos judiciales excepto en la medida

en que el Fondo renuncie expresamente a esa inmunidad a los efectos de cualquier procedimiento, o en virtud de los términos de cualquier contrato.

Sección 4. Inmunidad en cuanto a otros actos del poder ejecutivo o del legislativo

Los bienes y el activo del Fondo, dondequiera que se hallen situados, y quienquiera que los tenga en su poder, serán inmunes a registro, requisa, confiscación, expropiación o cualquiera otra forma de incautación por actos del poder ejecutivo o del legislativo.

Sección 5. Inviolabilidad de los archivos

Los archivos del Fondo serán inviolables.

Sección 6. Exención de restricciones sobre el activo

Hasta donde sea necesario para llevar a cabo las operaciones previstas en este Convenio, todos los bienes y el activo del Fondo estarán libres de restricciones, regulaciones, medidas de control y moratorias de cualquier naturaleza.

Sección 7. Privilegio en cuanto a comunicaciones

Los países miembros otorgarán a las comunicaciones oficiales del Fondo el mismo tratamiento que a las comunicaciones oficiales de otros países miembros.

Sección 8. Inmunidades y privilegios de funcionarios y empleados

Todos los gobernadores y directores ejecutivos, sus suplentes, funcionarios y empleados del Fondo:

- (i) gozarán de inmunidad en cuanto a procedimientos judiciales en relación con los actos realizados por ellos en el desempeño de sus funciones oficiales, excepto cuando el Fondo renuncie a esta inmunidad;
- (ii) cuando no sean nacionales del país miembro, disfrutarán de las mismas inmunidades en cuanto a restricciones de inmigración, requisitos de registro de extranjeros y obligaciones respecto al servicio nacional, y de las mismas facilidades respecto a las restricciones cambiantes que otorguen los países miembros a los representantes, funcionarios y empleados de categoría similar de otros países miembros;
- (iii) disfrutarán del mismo tratamiento respecto a facilidades de viaje que el que otorguen los países miembros a representantes, funcionarios y empleados de categoría similar de otros países miembros.

Sección 9. Inmunidad tributaria

(a) El Fondo, su activo, sus bienes, sus ingresos y sus operaciones y transacciones autorizadas por este Convenio, estarán exentos de todo impuesto y de todo derecho aduanero. El Fondo también estará exento de responsabilidad por la recaudación o el pago de cualquier impuesto o tributo.

(b) No se impondrá impuesto alguno sobre los sueldos y emolumentos, o en relación con los mismos, que el Fondo pague en un país miembro a sus directores ejecutivos, suplentes, funcionarios o empleados que no sean ciudadanos, súbditos, o nacionales de dicho país.

(c) No se impondrá impuesto de ninguna clase sobre las obligaciones o títulos que el Fondo emita, ni sobre los dividendos o intereses que los mismos devenguen, quienquiera que sea el tenedor:

- (i) si el impuesto constituye una discriminación contra dicha obligación o título únicamente por razón de su origen, o
- (ii) si la única base jurisdiccional de tal impuesto es el lugar o la moneda en que se hayan emitido, sean pagaderos o hayan sido pagados, o la ubicación de cualquier oficina o dependencia que mantenga el Fondo.

Sección 10. Aplicación de este Artículo

Cada país miembro adoptará dentro de sus propios territorios las medidas necesarias para poner en práctica, en términos de sus propias leyes, los principios establecidos en este Artículo, e informará al Fondo acerca de las medidas específicas que sobre el particular haya adoptado.

ARTICULO X

RELACIONES CON OTROS ORGANISMOS INTERNACIONALES

El Fondo cooperará, dentro de los términos de este Convenio, con cualquier organismo internacional de carácter general y con los organismos públicos internacionales que tengan actividades especializadas en campos afines. Los acuerdos para llevar a cabo tal cooperación que impliquen la modificación de una disposición cualquiera de este Convenio, sólo podrán concertarse previa enmienda del mismo conforme al Artículo XVII.

ARTICULO XI

RELACIONES CON PAISES NO MIEMBROS

Sección 1. Obligaciones que han de observarse en las relaciones con países no miembros

Todo país miembro se compromete a:

- (i) no participar ni permitir que ninguno de sus organismos fiscales mencionados en la Sección 1 del Artículo V participe en transacciones de ninguna clase con países no miembros o con personas que se hallen en los territorios de éstos, cuando dichas transacciones sean contrarias a las disposiciones de este Convenio o a los fines del Fondo;
- (ii) no cooperar con países no miembros, ni con personas que se hallen en los territorios de éstos, en prácticas que sean contrarias a las disposiciones de este Convenio o a los fines del Fondo; y
- (iii) cooperar con el Fondo con vista a que se apliquen en sus territorios medidas adecuadas para impedir transacciones con países no miembros o con personas que se hallen en los territorios de éstos, cuando dichas transacciones sean contrarias a las disposiciones de este Convenio o a los fines del Fondo.

Sección 2. Restricciones a las transacciones con países no miembros

Nada de lo dispuesto en este Convenio afectará el derecho de los países miembros a imponer restricciones a las transacciones cambiarias con países no miembros o con personas que se hallen en los territorios de éstos, a no ser que el Fondo juzgue que tales restricciones son perjudiciales a los intereses de los países miembros y contrarias a los fines del Fondo.

ARTICULO XII

ORGANIZACION Y DIRECCION

Sección 1. Estructura del Fondo

El Fondo tendrá una Junta de Gobernadores, Directores Ejecutivos, un Director Gerente y el personal correspondiente.

Sección 2. Junta de Gobernadores

(a) La Junta de Gobernadores estará investida de todos los poderes del Fondo, y estará formada por un Gobernador titular y un suplente designados por cada país miembro en la forma que éste determine. Los Gobernadores titulares y los suplentes desempeñarán sus cargos durante cinco años a voluntad del país miembro que los designe, y podrán ser nombrados nuevamente. Los suplentes no podrán votar sino en ausencia del titular correspondiente. La Junta seleccionará como Presidente a uno de los gobernadores.

(b) La Junta de Gobernadores podrá conferir a los Directores Ejecutivos autoridad para ejercer cualesquiera de las facultades de que está investida, excepto las siguientes:

- (i) Admitir a nuevos países miembros y fijar las condiciones para su admisión.
- (ii) Aprobar una revisión de cuotas, o resolver sobre el pago, o la minoración de los efectos del pago, de los aumentos de cuotas propuestos como resultado de una revisión general de las mismas.
- (iii) Aprobar una modificación uniforme de las paridades íla-paridadá/ de las monedas de todos los países miembros, o decidir cuando esa modificación se efectúe que no serán aplicables las disposiciones relativas al mantenimiento del valor oro de los activos del Fondo.
- (iv) Concertar acuerdos para cooperar con otros organismos internacionales (excepto acuerdos informales de carácter temporal o administrativo).
- (v) Resolver sobre la distribución de los ingresos netos del Fondo.
- (vi) Exigir a un país miembro que se retire del Fondo.
- (vii) Acordar la disolución del Fondo.
- (viii) Resolver las apelaciones contra las interpretaciones de este Convenio dadas por los Directores Ejecutivos.
- (ix) Revisar las disposiciones sobre recompra y revisar y complementar las normas para distribuir las recompras entre las clases de reservas.

(x) *Hacer transferencias a la reserva general tomándolas de cualquier reserva especial.*

(c) La Junta de Gobernadores celebrará una reunión anual y cuantas otras disponga la propia Junta o convoquen los Directores Ejecutivos. Los Directores Ejecutivos convocarán a reunión de la Junta siempre que lo soliciten cinco países miembros o un número de países miembros a los que corresponda la cuarta parte de la totalidad de los votos.

(d) Constituirá quórum en las reuniones de la Junta de Gobernadores una mayoría de los gobernadores que representen como mínimo las dos terceras partes de la totalidad de los votos.

(e) Cada gobernador tendrá derecho a emitir el número de votos asignados, de conformidad con la Sección 5 de este Artículo, al país miembro que lo haya nombrado.

(f) La Junta de Gobernadores podrá establecer en el reglamento un procedimiento según el cual los Directores Ejecutivos, cuando lo estimen conveniente para los intereses del Fondo, puedan obtener una votación de los gobernadores sobre un asunto determinado, sin necesidad de convocar a reunión de la Junta.

(g) La Junta de Gobernadores, y los Directores Ejecutivos en la medida en que estén autorizados, podrán adoptar los reglamentos que sean necesarios o adecuados para la gestión de los asuntos del Fondo.

(h) Los gobernadores titulares y los suplentes desempeñarán sus cargos sin percibir retribución del Fondo, pero éste les reembolsará los gastos razonables en que incurran por asistir a las reuniones.

(i) La Junta de Gobernadores determinará la remuneración que deba pagarse a los Directores Ejecutivos y el sueldo y los términos del contrato de servicio del Director Gerente.

Sección 3. Directores Ejecutivos

(a) Los Directores Ejecutivos tendrán a su cargo la gestión de las operaciones generales del Fondo, y a ese efecto ejercerán todas las facultades que en ellos delegue la Junta de Gobernadores.

(b) Habrá no menos de doce Directores, que no han de ser necesariamente gobernadores, y de los cuales:

(i) cinco serán designados por los cinco países miembros que tengan las mayores cuotas;

(ii) no más de dos serán designados cuando sea aplicable lo dispuesto en el apartado (c) de esta Sección;

- (iii) cinco serán elegidos por los países miembros que no estén facultados para designar directores, excepto las Repúblicas Americanas; y
- (iv) dos serán elegidos por las Repúblicas Americanas que no estén facultadas para designar directores.

A los efectos de este apartado se entenderá por países miembros a los gobiernos de aquellos países cuyos nombres figuran en el Anexo A, ya sea que adquieran la calidad de país miembro de acuerdo con el Artículo XX, o de acuerdo con la Sección 2 del Artículo II. Cuando ingresen en el Fondo gobiernos de otros países, la Junta de Gobernadores podrá, por mayoría de cuatro quintos de la totalidad de los votos, aumentar el número de directores que han de ser elegidos.

(c) Si en la segunda elección ordinaria de directores, o en las sucesivas, no figuraran entre los países miembros con facultad para designar directores, de acuerdo con el apartado (b) (i) anterior, los dos países miembros, las tenencias de cuyas monedas en poder del Fondo hayan quedado reducidas como promedio durante los dos años anteriores por debajo de sus cuotas en las mayores cantidades absolutas en términos de oro como común denominador, uno de estos países miembros, o ambos, según sea el caso, tendrá derecho a designar un director.

(d) Sin perjuicio de lo dispuesto en la Sección 3(b) del Artículo XX, las elecciones de los directores electivos se efectuarán a intervalos de dos años, de acuerdo con las disposiciones del Anexo C, complementadas por los reglamentos que el Fondo estime pertinentes. Cuando la Junta de Gobernadores aumente el número de directores que hayan de ser elegidos de conformidad con el apartado (b) que antecede, deberá dictar disposiciones reglamentarias apropiadas para modificar la proporción de los votos que se requieran para elegir directores conforme a las disposiciones del Anexo C.

(e) Cada director titular nombrará un suplente con plenos poderes para actuar en su lugar cuando él no esté presente. Cuando estén presentes los directores, los suplentes podrán tomar parte en las reuniones, pero sin voto.

(f) Los directores continuarán en el desempeño de sus cargos hasta que sus sucesores hayan sido designados o elegidos. Si quedare vacante un cargo de director electivo noventa días antes de la expiración del término de su cargo, los países miembros que lo eligieron elegirán otro director por el resto de dicho término. Para la elección se necesitará la mayoría de los votos emitidos. Mientras subsista la vacante, el suplente del director anterior ejercerá las facultades de éste, excepto la de designar un suplente.

(g) Los Directores Ejecutivos ejercerán sus funciones en sesión permanente en la oficina principal del Fondo, y se reunirán cuantas veces lo requieran los asuntos del Fondo.

(h) Constituirá quórum en cualquier reunión de los Directores Ejecutivos, una mayoría de los Directores que represente no menos de la mitad del número total de votos.

(i) Cada uno de los Directores designados estará facultado para emitir el número de votos que, conforme a la Sección 5 de este Artículo, correspondan al país miembro que lo hubiere designado. Cada uno de los directores elegidos estará facultado para emitir el número de votos que recibió al ser electo. Cuando sean aplicables las disposiciones de la Sección 5(b) de este Artículo, se aumentarán o disminuirán en forma equivalente los votos que de otro modo estará facultado para emitir un director. Todos los votos que un director esté facultado para emitir los emitirá en forma conjunta.

(j) La Junta de Gobernadores adoptará disposiciones reglamentarias por las cuales un país miembro que no esté facultado para designar un director de acuerdo con el apartado (b) anterior, pueda enviar un representante a cualquier reunión de los Directores Ejecutivos en que haya de considerarse una solicitud presentada por dicho país miembro, o tratarse un asunto que le afecte particularmente.

(k) Los Directores Ejecutivos podrán designar las comisiones que juzguen convenientes. Los miembros de dichas comisiones no tienen necesariamente que ser gobernadores ni directores, ni suplentes de éstos.

Sección 4. Director Gerente y personal

(a) Los Directores Ejecutivos seleccionarán un Director Gerente, quien no podrá ser ni gobernador ni director ejecutivo. El Director Gerente presidirá las reuniones de los Directores Ejecutivos, pero no tendrá voto, excepto para decidir una votación en caso de empate. Podrá participar en las reuniones de la Junta de Gobernadores, pero no votará en ellas. El Director Gerente cesará en su cargo cuando así lo decidan los Directores Ejecutivos.

(b) El Director Gerente será el Jefe del personal del Fondo y, bajo la dirección de los Directores Ejecutivos, conducirá los asuntos ordinarios del Fondo. Sujeto al control general de los Directores Ejecutivos, tendrá a su cargo la organización, nombramiento y destitución del personal del Fondo.

(c) En el desempeño de sus funciones, el Director Gerente y el personal del Fondo se deberán por completo al servicio del Fondo, y no al de ninguna otra autoridad. Todo país miembro del Fondo respetará el carácter internacional de este deber y se abstendrá de todo intento de ejercer influencia sobre cualquier miembro del personal en el desempeño de sus funciones.

(d) Al designar el personal, el Director Gerente, sujetándose a la necesidad primordial de obtener el más alto nivel de eficiencia y de competencia técnica, tendrá debidamente en cuenta la importancia de reclutarlo sobre una base geográfica lo más amplia posible.

Sección 5. Votación

(a) Cada país miembro tendrá doscientos cincuenta votos, más un voto adicional por cada porción de su cuota equivalente a cien mil dólares de Estados Unidos de América.

(b) Siempre que se requiera una votación con arreglo a la Sección 4 ó 5 del Artículo V, cada país miembro tendrá el número de votos que le corresponden según el apartado (a) anterior, con los ajustes siguientes:

- (i) la adición de un voto por el equivalente de cada cuatrocientos mil dólares de Estados Unidos de América de las ventas netas de su moneda efectuadas hasta la fecha de la votación, o
- (ii) la substracción de un voto por el equivalente de cada cuatrocientos mil dólares de Estados Unidos de América de sus compras netas de monedas de otros países miembros efectuadas hasta la fecha de la votación;

pero en ningún caso se considerará que las compras netas o las ventas netas han excedido en algún momento de una cantidad igual a la cuota del país miembro respectivo.

(c) A los efectos de todos los cálculos prescritos en esta Sección, se considerará que los dólares de Estados Unidos de América son del peso y ley vigentes el 1 de julio de 1944, ajustados por cualquier cambio uniforme que se efectúe de conformidad con la Sección 7 del Artículo IV, en caso que se desista de aplicar la Sección 8(d) de dicho Artículo.

(d) Salvo disposición expresa en contrario, todas las decisiones del Fondo se tomarán por mayoría de los votos emitidos.

Sección 6. Reservas y distribución de los ingresos netos

(a) La Junta de Gobernadores determinará anualmente la parte de los ingresos netos del Fondo que se asignará a las reservas y la parte que, en su caso, habrá de distribuirse.

(b) Si se hiciere alguna distribución de los ingresos netos de un año se procederá, en primer término, a distribuir entre los países miembros a los que de conformidad con la Sección 9 del Artículo V correspondía percibir una remuneración por ese año, la cantidad en que el dos por ciento anual exceda de la remuneración que haya sido pagada por ese año.

[~~-un pago no acumulativo del diez por ciento a cada país miembro sobre la cantidad en que el setenta y cinco por ciento de su cuota haya sido mayor que las tenencias medias del Fondo en la moneda de ese país durante el año. Cualquiera distribución de los ingresos netos de ese año que exceda dicha cantidad [El remanente se distribuirá] se hará a todos los países miembros en proporción a sus cuotas. Los pagos a cada país miembro se efectuarán en su propia moneda.~~

(c) *El Fondo podrá efectuar transferencias a la reserva general tomándolas de cualquier reserva especial.*

Sección 7. Publicación de informes

(a) El Fondo publicará un informe anual el cual incluirá un estado certificado de sus cuentas y, a intervalos de tres meses o menos, publicará un estado resumido de sus transacciones y de sus tenencias en oro y en monedas de los países miembros.

(b) El Fondo publicará cualesquiera otros informes que juzgue convenientes para la consecución de sus fines.

Sección 8. Comunicación de opiniones a los países miembros

El Fondo tendrá derecho en todo momento a comunicar extraoficialmente su opinión a cualquier país miembro sobre toda cuestión que surja en relación con este Convenio. El Fondo podrá disponer, por mayoría de dos terceras partes de la totalidad de los votos, que se publique el informe que hubiere dirigido a un país miembro referente a su situación monetaria o económica y a los factores que tiendan directamente a producir un grave desequilibrio en la balanza de pagos internacionales de los países miembros. Si el país miembro no estuviere facultado para designar un director ejecutivo, lo estará para ser representado de acuerdo con la Sección 3(j) de este Artículo. El Fondo no publicará informes que se refieran a cambios en la estructura fundamental de la organización económica de los países miembros.

ARTICULO XIII

OFICINAS Y DEPOSITARIOS

Sección 1. Ubicación de las oficinas

La sede del Fondo estará situada en el territorio del país miembro que tenga la cuota mayor, y podrá establecer dependencias u oficinas en los territorios de otros países miembros.

Sección 2. Depositorios

(a) Cada país miembro designará a su banco central como depositario de todas las tenencias del Fondo en su moneda y, en caso de no tener banco central, designará a otra institución que el Fondo considere aceptable.

(b) El Fondo podrá mantener otros activos, incluso oro, con los depositarios que designen los cinco países miembros que tengan las mayores cuotas, así como con otros depositarios designados que el Fondo seleccione. Inicialmente, por lo menos la mitad de las tenencias del Fondo se mantendrán con el depositario designado por el país miembro en cuyos territorios se encuentre la sede del Fondo, y por lo menos un cuarenta por ciento se mantendrá con los que designen los otros cuatro países miembros antes mencionados. Sin embargo, para todo traslado de oro que haga el Fondo se deberá tomar debidamente en cuenta el costo del transporte, así como sus necesidades previstas. En caso de emergencia, los Directores Ejecutivos podrán trasladar ya sea la totalidad o una parte de las tenencias en oro del Fondo a cualquier lugar donde puedan estar adecuadamente protegidas.

Sección 3. Garantía de los activos del Fondo

Cada país miembro garantiza todo los activos del Fondo contra pérdidas que pudieran resultar de la quiebra o incumplimiento por parte del depositario designado por dicho país.

ARTICULO XIV

PERIODO TRANSITORIO

Sección 1. Introducción

El Fondo no tiene por objeto proporcionar recursos para auxilio o para reconstrucción, ni ocuparse de deudas internacionales originadas por la guerra.

Sección 2. Restricciones cambiarias

Durante el período de transición de la posguerra, los países miembros podrán, no obstante lo dispuesto en otros artículos de este Convenio, mantener y adaptar a las circunstancias (y, en el caso de países miembros cuyos territorios hubieran sido ocupados por el enemigo, implantar, si fuera necesario) restricciones a los pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes. No obstante, los países miembros tendrán siempre presentes en su política cambiaria los fines del Fondo y, tan pronto como las circunstancias lo permitan, adoptarán cuantas medidas sean posibles para establecer con otros países miembros prácticas comerciales y financieras que faciliten los pagos internacionales y el mantenimiento de la estabilidad de los cambios. En particular, los países deberán abolir las restricciones que mantengan o impongan con arreglo a esta Sección, tan pronto como tengan la certeza de que podrán sin necesidad de dichas restricciones, equilibrar su balanza de pagos en forma que no estorbe indebidamente su acceso a los recursos del Fondo.

Sección 3. Notificación al Fondo

Todo país miembro, antes de que esté facultado para comprar moneda al Fondo con arreglo a la Sección 4(c) o (d) del Artículo XX, notificará a éste si tiene el propósito de acogerse al régimen transitorio previsto en la Sección 2 de este Artículo, o si está en situación de aceptar las obligaciones previstas en las secciones 2, 3 y 4 del Artículo VIII. El país miembro que se acoja al régimen transitorio deberá notificar al Fondo tan pronto como esté en situación de asumir las obligaciones antes mencionadas.

Sección 4. Actuación del Fondo en materia de restricciones

A más tardar tres años después de la fecha en que comience sus operaciones, y en cada año subsiguiente, el Fondo informará sobre las restricciones que aún estén en vigor con arreglo a la Sección 2 de este Artículo. Cinco años después de la fecha en que el Fondo haya iniciado sus operaciones, y en cada año subsiguiente, todo país miembro que aun mantuviere cualesquiera restricciones incompatibles con las secciones 2, 3, ó 4 del Artículo VIII, consultará con el Fondo respecto a su ulterior mantenimiento. El Fondo podrá, si lo juzga necesario y en circunstancias excepcionales, exponer sus razones a cualquier país miembro acerca de que las condiciones son propicias para la supresión de cualquier restricción determinada o para el abandono general de las restricciones incompatibles con las disposiciones de cualquier otro artículo de este Convenio. Deberá darse al país miembro un plazo adecuado para responder a dicha exposición. Si el Fondo considera que el país miembro persiste en mantener restricciones incompatibles con sus fines, dicho país quedará sujeto a lo dispuesto en la Sección 2(a) del Artículo XV.

Sección 5. Naturaleza del período de transición

En sus relaciones con los países miembros, el Fondo tendrá en cuenta que el período de transición de la posguerra ha de ser de cambios y de ajustes y, al tomar decisiones sobre las solicitudes que presente cualquier país miembro con motivo de dicha situación, resolverá en forma favorable a éste cualquier duda razonable.

ARTICULO XV

RETIRO DE LOS PAISES MIEMBROS

Sección 1. Derecho de los países miembros a retirarse

Todo país miembro podrá retirarse del Fondo en cualquier momento previa notificación por escrito al Fondo dirigida a la sede de éste. El retiro será efectivo en la fecha en que se reciba dicha comunicación.

Sección 2. Separación obligatoria

(a) Si un país miembro dejare de cumplir cualquiera de las obligaciones que contraiga conforme a este Convenio, el Fondo podrá declararlo inhabilitado para utilizar los recursos del Fondo. Nada de lo previsto en esta Sección se entenderá en el sentido de que limita las disposiciones de la Sección 6 del Artículo IV, de la Sección 5 del Artículo V o de la Sección 1 del Artículo VI.

(b) Si transcurrido un plazo razonable el país miembro persistiese en el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones que ha contraído conforme a este Convenio, o subsistiere entre un país miembro y el Fondo la discrepancia a que se refiere la Sección 6 del Artículo IV, podrá exigirse a dicho país miembro que se retire del Fondo por decisión de la Junta de Gobernadores adoptada por mayoría de los gobernadores que representen la mayoría de la totalidad de los votos.

(c) Se adoptarán disposiciones reglamentarias para asegurar que antes de proceder contra un país miembro conforme a los apartados (a) o (b) que anteceden, se le informe, con anticipación razonable, de la queja que hubiere contra él y se le brinde la oportunidad adecuada para que explique su caso, tanto verbalmente como por escrito.

Sección 3. Liquidación de cuentas con países miembros que se retiren

Cuando un país miembro se retire del Fondo cesarán las transacciones ordinarias del Fondo en la moneda de dicho país, y todas las cuentas entre el país miembro y el Fondo se liquidarán de mutuo acuerdo tan pronto como fuere posible. De no llegarse a un pronto acuerdo, se aplicarán a la liquidación de cuentas las disposiciones del Anexo D.

ARTICULO XVI

DISPOSICIONES DE EMERGENCIA

Sección 1. Suspensión temporal

(a) En caso de emergencia o de presentarse circunstancias imprevistas que amenacen las operaciones del Fondo, los Directores Ejecutivos podrán, por votación unánime, suspender por un período no mayor de ciento veinte días la aplicación de cualquiera de las disposiciones siguientes:

- (i) Secciones 3 y 4(b) del Artículo IV
- (ii) Secciones 2, 3, 7, 8(a) y (f) del Artículo V

(iii) Sección 2 del Artículo VI

(iv) Sección 1 del Artículo XI

(b) Simultáneamente con la decisión de suspender la aplicación de cualquiera de las citadas disposiciones, los Directores Ejecutivos convocarán a reunión de la Junta de Gobernadores para la fecha más próxima posible.

(c) Los Directores Ejecutivos no podrán prolongar por más de ciento veinte días el período acordado para una suspensión. Sin embargo, dicha suspensión podrá prolongarse por un período adicional no mayor de doscientos cuarenta días, si así lo decide la Junta de Gobernadores por mayoría de cuatro quintos de la totalidad de los votos; pero ya no podrá prolongarse más, excepto por enmienda de este Convenio de conformidad con el Artículo XVII.

(d) Los Directores Ejecutivos, por mayoría de la totalidad de los votos, podrán dar por terminada dicha suspensión en cualquier momento.

Sección 2. Disolución del Fondo

(a) El Fondo no podrá ser disuelto sino por acuerdo de la Junta de Gobernadores. En caso de emergencia, si los Directores Ejecutivos deciden que es necesario disolver el Fondo, podrán suspender temporalmente todas las transacciones en espera de la decisión de la Junta.

(b) Si la Junta de Gobernadores decide disolver el Fondo, éste cesará inmediatamente de ejercer todas sus actividades, excepto las relativas al cobro y liquidación ordenada de su activo y al pago de su pasivo y cesarán todas las obligaciones de los países miembros derivadas de este Convenio, salvo las establecidas en este Artículo, en el apartado (c) del Artículo XVIII, en el apartado 7 del Anexo D, y en el Anexo E.

(c) La liquidación se practicará conforme a lo dispuesto en el Anexo E.

ARTICULO XVII

ENMIENDAS

(a) Toda propuesta para modificar este Convenio, ya sea que emane de un país miembro, de un gobernador o de los Directores Ejecutivos, se comunicará al Presidente de la Junta de Gobernadores, quien la someterá a la Junta. Si la Junta aprueba la enmienda propuesta, el Fondo preguntará a todos los países miembros, por medio de carta circular o telegrama, si aceptan la enmienda propuesta. Si tres quintas partes de los países

miembros cuyos votos sumen cuatro quintas partes de la totalidad de votos, aceptaran la enmienda propuesta, el Fondo certificará el hecho mediante una comunicación oficial dirigida a todos los países miembros.

(b) No obstante lo dispuesto en el apartado (a) anterior, será necesaria la aceptación de todos los países miembros en caso de cualquier enmienda que modifique:

- (i) el derecho a retirarse del Fondo (Sección 1 del Artículo XV);
- (ii) la disposición de que no se efectuará cambio alguno en la cuota de un país miembro sin el asentimiento de éste (Sección 2 del Artículo III);
- (iii) la disposición de que no podrá modificarse la paridad de la moneda de un país miembro excepto a propuesta de éste (Sección 5(b) del Artículo IV).

(c) Las enmiendas entrarán en vigor para todos los países miembros tres meses después de la fecha de la comunicación oficial, a menos que en la carta circular o telegrama se especifique un período más corto.

ARTICULO XVIII

INTERPRETACION

(a) Cualquier cuestión de interpretación de las disposiciones de este Convenio que surja entre cualquier país miembro y el Fondo o entre cualesquier países miembros, se someterá a la decisión de los Directores Ejecutivos. Si la cuestión afecta en particular a un país miembro que no tenga derecho a nombrar un director ejecutivo, ese país miembro tendrá derecho a hacerse representar de acuerdo con la Sección 3(j) del Artículo XII.

(b) En cualquier caso en que los Directores Ejecutivos hayan dado una decisión de acuerdo con el apartado (a) anterior, cualquier país miembro podrá exigir, dentro de los tres meses siguientes a la fecha de la decisión, que la cuestión sea sometida a la Junta de Gobernadores, cuya decisión será definitiva. Toda cuestión de interpretación que se someta a la Junta de Gobernadores será resuelta por una Comisión de Interpretación de la propia Junta. Cada miembro de la Comisión tendrá un voto. La Junta de Gobernadores resolverá sobre la integración de dicha Comisión, sus procedimientos y las mayorías que se requerirán para tomar acuerdo. Las decisiones que la Comisión adopte serán consideradas como decisiones de la Junta de Gobernadores, a menos que ésta, por una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos, decida otra cosa. Mientras esté pendiente la resolución de la Junta de Gobernadores:

el Fondo podrá actuar, hasta donde lo juzgue necesario, basándose en la decisión de los Directores Ejecutivos.

(c) En caso de que surja algún desacuerdo entre el Fondo y un país miembro que se haya retirado, o entre el Fondo y cualquier país miembro durante la liquidación del Fondo, el desacuerdo será sometido al arbitraje de un tribunal compuesto de tres árbitros, uno nombrado por el Fondo, otro por el país miembro o por el país miembro que se retira, y un tercero para que decida en caso de discordia el cual, a menos que las partes acuerden otra cosa, será nombrado por el Presidente del Tribunal Permanente Internacional de Justicia o por cualquiera otra autoridad que prescriba el reglamento que el Fondo adopte. El tercer árbitro tendrá plenos poderes para resolver todas las cuestiones de procedimiento en caso de que las partes estuvieren en desacuerdo al respecto.

ARTICULO XIX

EXPLICACION DE CONCEPTOS

Al interpretar las disposiciones de este Convenio, el Fondo y los países miembros se guiarán por las siguientes definiciones:

(a) Por reservas monetarias de un país miembro se entiende sus tenencias oficiales metas en oro, en monedas convertibles de otros países miembros y en monedas de aquellos países no miembros que el Fondo especifique.

(b) Por tenencias oficiales de un país miembro se entiende sus tenencias centrales (es decir, las tenencias de su Tesorería, banco central, fondo de estabilización u otro organismo fiscal similar).

(c) En cualquier caso particular, el Fondo, previa consulta con el país miembro, podrá considerar las tenencias de otras instituciones oficiales u otros bancos dentro de sus territorios como tenencias oficiales en la medida en que excedan substancialmente de los saldos de operación, a condición de que a los efectos de determinar si en un caso particular las tenencias exceden de los saldos de operación, se deduzcan de dichas tenencias las cantidades de moneda que se adeuden a instituciones oficiales y a bancos en los territorios de países miembros o no miembros especificados en el apartado (d) que sigue.

(d) Por tenencias de un país miembro en monedas convertibles se entiende sus tenencias en monedas de otros países miembros que no estén valiéndose del régimen transitorio previsto en la Sección 2 del Artículo XIV, más sus tenencias en monedas de aquellos países no miembros que el Fondo especifique de tiempo en tiempo. A estos efectos, el término moneda incluye sin limitación monedas acuñadas, papel moneda, saldos bancarios, aceptaciones bancarias y obligaciones gubernamentales emitidas con un plazo de vencimiento que no exceda de doce meses.

(e) Las reservas monetarias de un país miembro se calcularán, deduciendo de sus tenencias centrales las obligaciones monetarias a favor de Tesorerías, bancos centrales, fondos de estabilización u otros organismos fiscales similares de otros países miembros o no miembros especificados en el apartado (a) anterior, más las obligaciones similares a favor de otras instituciones oficiales y otros bancos existentes en los territorios de países miembros o no miembros especificados en el apartado (a) anterior. A estas tenencias netas se agregarán/ Las cantidades que se consideren ser tenencias oficiales de otras instituciones oficiales y de otros bancos, conforme al apartado (c) anterior, *se incluirán en las reservas monetarias del país miembro.*

(f) Las tenencias del Fondo en la moneda de un país miembro incluirán todos los valores aceptados por el Fondo conforme a la Sección 5 del Artículo III.

(g) El Fondo, previa consulta con un país miembro que esté valiéndose del régimen transitorio previsto en la Sección 2 del Artículo XIV, podrá considerar las tenencias de la moneda de ese país miembro que lleven aparejados determinados derechos de conversión a otra moneda o a oro, como tenencias en moneda convertible para los efectos del cómputo de las reservas monetarias de dicho país.

(h) A los efectos de calcular las suscripciones en oro conforme a la Sección 3 del Artículo III, las tenencias oficiales netas de un país miembro en oro y dólares de Estados Unidos de América consistirán en sus tenencias oficiales en oro y moneda de Estados Unidos de América, después de deducir las tenencias centrales de su moneda en poder de otros países y las tenencias de su moneda en poder de otras instituciones oficiales y de otros bancos, si esas tenencias llevan aparejado determinados derechos de conversión a oro o a moneda de Estados Unidos.

(i) Por pagos por transacciones corrientes se entiende los que no tienen por finalidad efectuar transferencias de capital, y comprenden, sin limitación:

- (1) Todos los pagos debidos en relación con el comercio exterior, con otras transacciones corrientes, incluso servicios, y con las facilidades bancarias y crediticias ordinarias a corto plazo;
- (2) Pagos debidos por concepto de intereses sobre préstamos y de ingresos netos provenientes de otras inversiones;
- (3) Pagos de un monto moderado por concepto de amortización de préstamos o de depreciación de inversiones directas;
- (4) Remesas moderadas para gastos de mantenimiento de la familia.

El Fondo, previa consulta con los países miembros interesados, podrá decidir si ciertas transacciones concretas han de considerarse ya sea como transacciones corrientes, o de capital.

(j) Por compras dentro del tramo de oro se entiende las que un país miembro efectúa de la moneda de otro país miembro a cambio de su propia moneda y que no da lugar a que las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro comprador excedan del ciento por ciento de su cuota; no obstante, a los efectos de esta definición el Fondo podrá excluir las compras y tenencias con arreglo a la política referente al uso de sus recursos para fines de financiamiento compensatorio de las fluctuaciones de las exportaciones.

ARTICULO XX

DISPOSICIONES INAUGURALES

Sección 1. Entrada en vigor

Este Convenio entrará en vigor cuando haya sido firmado en nombre de los gobiernos que reúnan el sesenta y cinco por ciento del total de las cuotas estipuladas en el Anexo A, y cuando los instrumentos a que se refiere la Sección 2(a) de este Artículo hayan sido depositados en nombre de tales gobiernos, pero en ningún caso este Convenio entrará en vigor antes del 1 de mayo de 1945.

Sección 2. Firma del Convenio

(a) Cada gobierno en cuyo nombre haya sido firmado el presente Convenio depositará en poder del Gobierno de Estados Unidos de América un instrumento en el que declare que ha aceptado este Convenio de acuerdo con sus propias leyes y que ha tomado todas las medidas necesarias para poder cumplir con todas las obligaciones contraídas al tenor del mismo.

(b) Cada Gobierno será miembro del Fondo a partir de la fecha en que se deposite en su nombre el instrumento a que se refiere el apartado (a) anterior; pero ningún gobierno podrá ser miembro antes de que el presente Convenio entre en vigor según lo dispuesto en la Sección 1 de este Artículo.

(c) El Gobierno de Estados Unidos de América notificará a los gobiernos de todos los países cuyos nombres figuran en el Anexo A, y a todo gobierno cuya condición de miembro haya sido aprobada de acuerdo con la Sección 2 del Artículo II, acerca de todos los casos en que se suscriba el presente Convenio y del depósito de todos los instrumentos a que se refiere el apartado (a) que antecede.

(d) Cada gobierno, en el momento en que se firme este Convenio en su nombre, remitirá al Gobierno de Estados Unidos de América, en oro o en dólares de Estados Unidos de América, la centésima parte del uno por ciento de su suscripción total a fin de sufragar los gastos administrativos del Fondo. El Gobierno de Estados Unidos de América conservará dichos fondos en una cuenta de depósito especial y los transferirá a la Junta de Gobernadores del Fondo cuando se convoque su primera reunión con arreglo a la Sección 3 del presente Artículo. Si este Convenio no hubiere entrado en vigor para el 31 de diciembre de 1945, el Gobierno de Estados Unidos de América devolverá dichos fondos a los gobiernos que se los hubieren remitido.

(e) El presente Convenio quedará abierto en la ciudad de Washington a la firma de los Gobiernos de los países cuyos nombres figuran en el Anexo A, hasta el 31 de diciembre de 1945.

(f) Después del 31 de diciembre de 1945, el presente Convenio quedará abierto a la firma del gobierno de cualquier país cuyo ingreso en calidad de miembro haya sido aprobado conforme a la Sección 2 del Artículo II.

(g) Al suscribir el presente Convenio, todos los Gobiernos lo aceptan tanto en su propio nombre como en lo que respecta a todas sus colonias y territorios, territorios bajo su protectorado, soberanía o autoridad, y todos los territorios sobre los cuales ejerzan mandato.

(h) En el caso de gobiernos cuyos territorios metropolitanos hayan estado ocupados por el enemigo, el depósito del instrumento a que se refiere el apartado (a) que antecede, podrá aplazarse hasta ciento ochenta días contados a partir de la fecha en que tales territorios hubieren sido liberados. Sin embargo, si dichos gobiernos no efectuaren ese depósito antes de vencer el plazo señalado, quedará sin efecto la firma estampada en nombre de dichos gobiernos, y les será devuelta la parte de la suscripción que hayan pagado conforme al apartado (d) anterior.

(i) Los apartados (d) y (h) entrarán en vigor respecto a cada gobierno signatario a partir de la fecha en que éste firme el Convenio.

Sección 3. Inauguración del Fondo

(a) Tan pronto como este Convenio entre en vigor con arreglo a la Sección 1 de este Artículo, cada país miembro designará un gobernador, y el país miembro que tenga la cuota mayor convocará a la primera reunión de la Junta de Gobernadores.

(b) En la primera reunión de la Junta de Gobernadores se dispondrá la forma de seleccionar directores ejecutivos interinos. Los gobiernos de los cinco países que tengan las cuotas mayores según el Anexo A, designarán directores ejecutivos interinos. Si uno o más de estos gobiernos

no son todavía miembros del Fondo, los cargos de directores ejecutivos que les correspondería cubrir permanecerán vacantes hasta la fecha de su ingreso o hasta el 1 de enero de 1946, si esta fecha llegara antes. Siete directores ejecutivos interinos serán elegidos de acuerdo con las disposiciones del Anexo C, y desempeñarán sus cargos hasta la fecha de la primera elección ordinaria de directores ejecutivos, la cual se celebrará lo antes posible después del 1 de enero de 1946.

(c) La Junta de Gobernadores podrá delegar en los directores ejecutivos interinos cualesquiera de sus facultades, excepto aquéllas que no pueden delegarse en los Directores Ejecutivos.

Sección 4. Determinación inicial de las paridades

(a) Cuando el Fondo considere que en breve estará en condiciones de iniciar operaciones cambiarias, lo notificará a los países miembros y requerirá de cada uno de éstos que le comunique, dentro de treinta días, la paridad de su moneda, basada en los tipos de cambio que se coticen sesenta días antes de la entrada en vigor del presente Convenio. A ningún país miembro cuyo territorio metropolitano haya sido ocupado por el enemigo se le exigirá que haga dicha comunicación mientras su territorio sea teatro de hostilidades importantes, o durante un plazo ulterior que el Fondo determine. Una vez que el país miembro comunique la paridad de su moneda, serán aplicables las disposiciones del apartado (d) de esta Sección.

(b) La paridad comunicada por un país miembro cuyo territorio metropolitano no ha sido ocupado por el enemigo, será la paridad de la moneda de dicho país miembro a los efectos de este Convenio, a menos que dentro de los noventa días después de recibido el requerimiento a que se refiere el apartado (a) de esta Sección: (i) el país miembro notifique al Fondo que considera inadecuada esa paridad, o (ii) el Fondo notifique al país miembro que, a su juicio, la paridad no puede mantenerse sin causar que dicho país miembro y otros países miembros necesiten recurrir al Fondo en una medida tal que resulte perjudicial para éste y para los países miembros. En caso de hacerse una notificación conforme a los incisos (i) o (ii) precedentes, el Fondo y el país miembro deberán, dentro de un plazo que determinará el Fondo a la luz de todas las circunstancias pertinentes, acordar una paridad adecuada para dicha moneda. Si el Fondo y el país miembro no llegaren a un acuerdo dentro de ese plazo, se estimará que el país miembro se ha retirado del Fondo en la fecha en que expire dicho plazo.

(c) Cuando se haya establecido la paridad de la moneda de un país miembro conforme al apartado (b) anterior, bien porque haya expirado el plazo de noventa días sin haberse hecho la notificación, o bien por acuerdo adoptado después de la notificación, el país miembro tendrá derecho a comprar al Fondo las monedas de otros países miembros hasta la

cantidad máxima permitida por este Convenio, a condición de que el Fondo haya iniciado ya sus operaciones cambiarias.

(d) Cuando se trate de países miembros cuyo territorio metropolitano haya sido ocupado por el enemigo, se aplicarán las disposiciones del apartado (b) anterior, con sujeción a las modificaciones siguientes:

- (i) El plazo de noventa días deberá ser prorrogado hasta una fecha que se fijará por acuerdo entre el Fondo y el país miembro.
- (ii) Si el Fondo hubiere comenzado sus operaciones cambiarias, el país miembro podrá, dentro de la prórroga acordada, comprar con su moneda, al Fondo, las monedas de otros países miembros, pero únicamente en las condiciones y en las cantidades que el Fondo prescriba.
- (iii) En cualquier momento antes de la fecha fijada de conformidad con el inciso (i) anterior, se podrá, mediante acuerdo con el Fondo, introducir modificaciones en la paridad comunicada conforme al apartado (a) de esta Sección.

(e) Si un país miembro cuyo territorio metropolitano hubiese sido ocupado por el enemigo adopta una nueva unidad monetaria antes de la fecha que se fije según el inciso (i) del apartado (d) de esta Sección, la paridad fijada por dicho país miembro para la nueva unidad será comunicada al Fondo y se aplicarán las disposiciones del citado apartado (d).

(f) Las modificaciones de las paridades acordadas con el Fondo de conformidad con esta Sección no se tendrán en cuenta para determinar si una modificación propuesta está comprendida en los incisos (i), (ii), o (iii) de la Sección 5(c) del Artículo IV.

(g) Todo país miembro que comunique al Fondo una paridad para la moneda de su territorio metropolitano, comunicará simultáneamente el valor, en términos de dicha moneda, de cada una de las demás monedas, si las hubiere, que circulen en los territorios respecto de los cuales haya aceptado este Convenio según lo dispuesto en la Sección 2 (g) de este Artículo; pero no se exigirá a ningún país miembro que haga dicha comunicación para la moneda específica de un territorio que haya sido ocupado por el enemigo mientras dicho territorio sea teatro de importantes hostilidades, o durante un plazo ulterior que el Fondo determine. Sobre la base de la paridad así comunicada, el Fondo computará la paridad de cada una de las demás monedas antes aludidas. A menos que se exprese lo contrario, se entenderá que toda comunicación o notificación dirigida al Fondo de conformidad con los apartados (a), (b) o (d) de esta Sección, sobre la paridad de una moneda, constituye también una comunicación o notificación respecto a la paridad de todas las demás monedas aludidas. Sin embargo, cualquier país miembro podrá dirigir una comunicación o notificación que se

refiera solamente a la moneda metropolitana o a cualquiera de las demás monedas. Si así lo hiciere el país miembro, las disposiciones de los apartados precedentes (incluyendo las del apartado (d) anterior, si un territorio en el cual exista una moneda distinta hubiera sido ocupado por el enemigo) se aplicarán por separado a cada una de dichas monedas.

(h) El Fondo comenzará sus operaciones cambiarias en la fecha que determine después que los países miembros que reúnan el sesenta y cinco por ciento del total de las cuotas indicadas en el Anexo A queden facultados, de acuerdo con los apartados precedentes de esta Sección, a comprar la moneda de otros países miembros; pero en ningún caso las iniciará en tanto no hayan cesado en Europa las hostilidades importantes.

(i) El Fondo podrá aplazar las operaciones cambiarias con un país miembro si, a juicio del Fondo, las circunstancias en que dicho país se encuentra son tales que le llevarían a usar los recursos del Fondo en forma contraria a los fines de este Convenio o perjudicial para el Fondo o para los países miembros.

(j) La paridad de las monedas de aquellos gobiernos que después del 31 de diciembre de 1945 manifiesten su deseo de ser miembros del Fondo, se determinará de acuerdo con las disposiciones de la Sección 2 del Artículo II.

ARTICULO XXI

DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Sección 1. Facultad para asignar derechos especiales de giro

A fin de satisfacer la necesidad, cuando está surja, de complementar los activos de reserva existentes, el Fondo queda facultado para asignar derechos especiales de giro a los países miembros que sean participantes en la Cuenta Especial de Giro.

Sección 2. Unidad de valor

La unidad de valor de los derechos especiales de giro será equivalente a 0,888 671 gramos de oro fino.

ARTICULO XXII

CUENTA GENERAL Y CUENTA ESPECIAL DE GIRO

Sección 1. Separación de operaciones y transacciones

Todas las operaciones y transacciones concernientes a derechos especiales de giro se llevarán a cabo a través de la Cuenta Especial de Giro. Las demás operaciones y transacciones del Fondo autorizadas por este Convenio o de conformidad con el mismo se llevarán a cabo a través de la Cuenta General. Las operaciones y transacciones que se realicen de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 2 del Artículo XXIII se efectuarán tanto a través de la Cuenta General como de la Cuenta Especial de Giro.

Sección 2. Separación de activos y bienes

Todos los activos y bienes del Fondo se llevarán en la Cuenta General excepto los activos y bienes que el Fondo adquiera de conformidad con la Sección 2 del Artículo XXVI y con los Artículos XXX y XXXI y los Anexos H e I, los cuales se llevarán en la Cuenta Especial de Giro. No se podrá disponer de ningún activo o bienes que el Fondo posea en una de esas Cuentas para hacer frente a los pasivos, obligaciones, o pérdidas que el Fondo experimente en la gestión de las operaciones y transacciones de la otra Cuenta; no obstante, los gastos relacionados con la gestión de la Cuenta Especial de Giro los pagará el Fondo de la Cuenta General, y de tiempo en tiempo se harán reembolsos a esta última Cuenta mediante contribuciones impuestas de conformidad con la Sección 4 del Artículo XXVI, a base de un cómputo razonable de tales gastos.

Sección 3. Registro e información

Todo cambio que experimenten las tenencias de derechos especiales de giro surtirá efecto únicamente a partir del momento en que el Fondo lo registre en la Cuenta Especial de Giro. Los participantes notificarán al Fondo las disposiciones de este Convenio conforme a las cuales se utilizan los derechos especiales de giro. El Fondo podrá exigir a los participantes que le proporcionen cualquier otra información que éste considere necesaria para el desempeño de sus funciones.

ARTICULO XXIII

PARTICIPANTES Y OTROS TENEDORES DE
DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Sección 1. Participantes

Todo país miembro del Fondo que deposite en éste un instrumento exponiendo que de conformidad con sus propias leyes asume todas las obligaciones que entraña su participación en la Cuenta Especial de Giro, y que ha tomado todas las medidas pertinentes para poder cumplir todas esas obligaciones, pasará a ser participante de la Cuenta Especial de Giro en la fecha en que se deposite dicho instrumento; no obstante, ningún país miembro podrá ser participante antes de que hayan entrado en vigor Los Artículos XXI a XXXII, inclusive, y Los Anexos F, G, H e I, ni de que hayan sido depositados los instrumentos a que se refiere esta Sección por países miembros a los que corresponda por lo menos el setenta y cinco por ciento del total de las cuotas.

Sección 2. La Cuenta General como tenedor de derechos especiales de giro

El Fondo podrá aceptar y poseer derechos especiales de giro en la Cuenta General, y utilizarlos de conformidad con las disposiciones del presente Convenio.

Sección 3. Otros tenedores de derechos especiales de giro

El Fondo, por una mayoría del ochenta y cinco por ciento del total de votos, podrá prescribir:

- (i) que podrán ser tenedores países no miembros, países miembros que no son participantes, e instituciones que desempeñen funciones de banco central para más de un país miembro;
- (ii) Los términos y condiciones en que se podrá permitir que esos tenedores acepten, posean y utilicen los derechos especiales de giro en operaciones y transacciones con los participantes; y
- (iii) Los términos y condiciones en que los participantes podrán llevar a cabo operaciones y transacciones con esos tenedores.

Los términos y condiciones que el Fondo prescriba para la utilización de los derechos especiales de giro, tanto por los tenedores prescritos como por los participantes que realicen operaciones y transac-

ciones con dichos tenedores, deberán ajustarse a las disposiciones de este Convenio.

ARTICULO XXIV

ASIGNACION Y CANCELACION DE LOS DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Sección 1. Principios y consideraciones que regirán para las asignaciones y cancelaciones

(a) En todas sus decisiones concernientes a la asignación y cancelación de derechos especiales de giro el Fondo tratará de satisfacer la necesidad global a largo plazo, cuando ésta surja, de complementar los activos de reserva existentes de manera que sirva para facilitar el logro de sus fines y para evitar que ocurran en el mundo situaciones tanto de estancamiento económico y deflación como de demanda excesiva e inflación.

(b) En la primera decisión para asignar derechos especiales de giro se tendrán en cuenta, como consideraciones especiales, un criterio colectivo de que existe una necesidad global de complementar las reservas y el logro de un mejor equilibrio de balanza de pagos, así como la posibilidad de mejorar el funcionamiento del proceso de ajuste en el futuro.

Sección 2. Asignación y cancelación

(a) Las decisiones que el Fondo adopte para asignar o cancelar los derechos especiales de giro serán por períodos básicos que se sucederán en forma consecutiva y que tendrán una duración de cinco años. El primer período básico comenzará en la fecha de la primera decisión de asignar derechos especiales de giro o en cualquier fecha posterior que pudiese especificarse en dicha decisión. Toda asignación o cancelación se llevará a cabo a intervalos anuales.

(b) Las tasas a que se efectuarán las asignaciones se expresarán como porcentaje de las cuotas vigentes en la fecha correspondiente a cada decisión relativa a la asignación de derechos especiales de giro. Las tasas a que se efectuarán las cancelaciones de derechos especiales de giro se expresarán como porcentaje de las asignaciones acumulativas netas de derechos especiales de giro existentes en la fecha de cada decisión concerniente a cancelaciones. Esos porcentajes serán iguales para todos los participantes.

(c) No obstante las disposiciones contenidas en los apartados (a) y (b) que anteceden, en su decisión relativa a cualquier período básico, el Fondo puede estipular:

- (i) que la duración del período básico no sea de cinco años; o
 - (ii) que las asignaciones o las cancelaciones tendrán lugar a intervalos que no sean anuales; o
 - (iii) que las asignaciones o las cancelaciones se basarán en las cuotas o en las asignaciones acumulativas netas existentes en fechas distintas de las que correspondan a las decisiones relativas a asignaciones o cancelaciones.
- (d) Todo país miembro que pase a ser participante después de iniciado un período básico recibirá asignaciones a partir del siguiente período básico en que se hagan asignaciones que sea posterior a la fecha en que pasó a ser participante, a menos que el Fondo decida que el nuevo participante empezará a recibir asignaciones a partir de la siguiente asignación que se efectúe después de su ingreso como participante. Si el Fondo resuelve que un país miembro que pase a ser participante durante un período básico recibirá asignaciones durante el resto de dicho período básico, y ese participante no era país miembro en las fechas estipuladas en los apartados (b) o (c) que anteceden, el Fondo especificará los términos que servirán de base para efectuar asignaciones a ese participante.
- (e) Todo participante recibirá las asignaciones de derechos especiales de giro que se le efectúen de conformidad con una decisión de asignación, a menos que:
- (i) el gobernador por el país participante no haya votado en favor de la decisión; y que
 - (ii) el participante haya notificado al Fondo por escrito con anterioridad a la primera asignación de derechos especiales de giro que se efectúe conforme a esa decisión que no desea que se le asignen derechos especiales de giro con arreglo a la misma. A petición de un participante el Fondo puede decidir dejar sin efecto la notificación en cuanto a las asignaciones de derechos especiales de giro que se efectúen después de que quede sin efecto dicha notificación.
- (f) Si en la fecha correspondiente a cualquier cancelación, la cantidad de derechos especiales de giro que un participante posee fuere inferior a su proporción de los derechos especiales de giro que se van a cancelar, dicho participante tendrá que eliminar su saldo negativo tan pronto como se lo permita la situación de sus reservas brutas, y se mantendrá en consulta con el Fondo para ese fin. Los derechos especiales de giro que el participante adquiriera con posterioridad a la fecha correspon-

diente a la cancelación se aplicarán contra su saldo negativo y serán cancelados.

Sección 3. Sucesos imprevistos de importancia

El Fondo podrá modificar las tasas o los intervalos de asignación o de cancelación durante el resto de un período básico, o modificar la duración de un período básico, o iniciar uno nuevo, si en un momento dado considera conveniente hacerlo en vista de que han surgido sucesos imprevistos de importancia.

Sección 4. Decisiones sobre asignaciones y cancelaciones

(a) Las decisiones previstas en la Sección 2, apartados (a), (b) y (c), o en la Sección 3 de este Artículo serán adoptadas por la Junta de Gobernadores tomando como base las propuestas del Director Gerente que cuenten con el asentimiento de los Directores Ejecutivos.

(b) Antes de presentar cualquier propuesta, el Director Gerente, después de haberse cerciorado de que dicha propuesta está en armonía con las disposiciones de la Sección 1(a) de este Artículo, celebrará cuantas consultas le permitan cerciorarse de que dicha propuesta cuenta con amplio apoyo entre los participantes. Además, antes de presentar la propuesta de la primera asignación, el Director Gerente deberá estar seguro de que se han cumplido las disposiciones de la Sección 1(b) de este Artículo y de que entre los participantes existe un amplio apoyo para que se dé comienzo a las asignaciones; el Director Gerente presentará su propuesta para que se efectúe la primera asignación tan pronto se haya instituido la Cuenta Especial de Giro y tenga la seguridad de que se han cumplido dichos requisitos.

(c) El Director Gerente presentará propuestas:

- (i) a más tardar dentro de los seis meses anteriores a la expiración de cada período básico;
- (ii) si no se hubiese tomado decisión alguna con respecto a la asignación o cancelación de derechos especiales de giro para un período básico, siempre que esté seguro de que se han cumplido los requisitos contenidos en el apartado (b) que antecede;
- (iii) cuando de conformidad con la Sección 3 de este Artículo considere que sería conveniente modificar las tasas o los intervalos de asignación o de cancelación, o la duración de un período básico, o iniciar uno nuevo; o

- (iv) dentro de los seis meses después de efectuada una solicitud por la Junta de Gobernadores o por los Directores Ejecutivos;

previniéndose que en caso de que el Director Gerente compruebe que de acuerdo con los anteriores incisos (i), (iii), o (iv) no existe propuesta alguna que en su opinión reúna los requisitos que estipula la Sección 1 de este Artículo, que cuente con amplio respaldo de parte de los participantes conforme al anterior apartado (b), dará cuenta de ello a la Junta de Gobernadores y a los Directores Ejecutivos.

(d) Para adoptar decisiones de acuerdo con lo estipulado en la Sección 2(a), (b) y (c) o en la Sección 3 de este Artículo, con excepción de aquéllas sujetas a la Sección 3 que se refieran a una reducción de las tasas de asignación, se requerirá una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de votos.

ARTICULO XXV

OPERACIONES Y TRANSACCIONES EN DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Sección 1. Utilización de los derechos especiales de giro

Los derechos especiales de giro podrán utilizarse en las operaciones y transacciones que este Convenio autoriza o de conformidad con el mismo.

Sección 2. Transacciones entre participantes

(a) Todo participante estará facultado para utilizar sus derechos especiales de giro a fin de obtener de otro participante que haya sido designado conforme a la Sección 5 de este Artículo, una cantidad equivalente de moneda.

(b) Un participante puede, de acuerdo con cualquier otro participante, utilizar sus derechos especiales de giro:

- (i) para obtener una cantidad equivalente de las tenencias de su propia moneda que posea el otro participante; o
- (ii) para obtener del otro participante una cantidad equivalente de moneda mediante cualquiera de las transacciones prescritas por el Fondo que pudiesen contribuir a que el otro participante logre la reconstitución a que se refiere la Sección 6(a) de este Artículo; para evitar o reducir un saldo negativo del otro participante; para contrarrestar el efecto del incumplimiento, por el otro

participante, del requisito previsto en la Sección 3(a) de este Artículo; o para hacer que las tenencias de derechos especiales de giro de ambos participantes se aproximen más al monto de sus asignaciones acumulativas netas. El Fondo, por una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos, podrá prescribir otras transacciones o clases de transacciones con arreglo a esta disposición. Cualquier transacción o clase de transacciones que el Fondo prescriba de acuerdo con lo dispuesto en este inciso b(ii) deberá estar en armonía con las demás disposiciones de este Convenio y con el correcto uso de los derechos especiales de giro que estipula este Convenio.

(c) Todo participante que proporcione moneda a otro participante que utilice los derechos especiales de giro recibirá una cantidad equivalente de derechos especiales de giro.

Sección 3. Requisito relativo a la necesidad

(a) Se espera que en las transacciones previstas en la Sección 2 de este Artículo, y salvo lo dispuesto en el siguiente apartado (c), todo participante utilizará sus derechos especiales de giro únicamente para hacer frente a dificultades de balanza de pagos o en vista de la evolución de sus tenencias oficiales de oro, divisas y derechos especiales de giro, así como su posición de reserva en el Fondo, y no con el solo objeto de variar la composición de los elementos anteriormente expuestos o sea entre los derechos especiales de giro y el total del oro, divisas y la posición de reserva en el Fondo.

(b) Aunque el uso de los derechos especiales de giro no estará sujeto a objeciones en virtud del requisito previsto en el anterior apartado (a), el Fondo podrá exponer sus razones al participante que deje de cumplir ese requisito. El participante que persista en el incumplimiento de ese requisito quedará sujeto a lo dispuesto en la Sección 2(b) del Artículo XXIX.

(c) Todo participante podrá utilizar sus derechos especiales de giro, sin tener que cumplir el requisito previsto en el apartado (a) que antecede, para obtener de otro participante una cantidad equivalente de moneda mediante cualquiera de las transacciones prescritas por el Fondo que pudieran contribuir a que el otro participante logre la reconstitución a que se refiere la Sección 5(a) de este Artículo; para evitar o reducir un saldo negativo del otro participante; para contrarrestar el efecto del incumplimiento por el otro participante del requisito previsto en el anterior apartado (a); o para hacer que las tenencias de derechos especiales de giro de ambos participantes se aproximen más al monto de sus asignaciones acumulativas netas.

Sección 4. Obligación de proporcionar moneda

Todo participante que haya sido designado por el Fondo conforme a la Sección 5 de este Artículo proporcionará cuando se le solicite una moneda convertible de hecho a cualquier participante que utilice los derechos especiales de giro conforme a la Sección 2(a) de este Artículo. La obligación de un participante de proporcionar moneda no rebasará del límite en que sus tenencias de derechos especiales de giro en exceso de su asignación acumulativa neta sean iguales al doble de dicha asignación o a un límite mayor que se pudiese convenir entre el participante y el Fondo. Cualquier participante podrá proporcionar moneda en exceso del límite obligatorio o de otro límite mayor que se hubiere convenido.

Sección 5. Designación de los participantes que proporcionarán moneda

(a) El Fondo garantizará que todo participante podrá utilizar sus derechos especiales de giro, mediante la designación de los participantes que proporcionarán moneda a cambio de determinadas cantidades de derechos especiales de giro, a los efectos de las Secciones 2(a) y 4 de este Artículo. Las designaciones se efectuarán de conformidad con los siguientes principios generales, los cuales se complementarán con los que el Fondo pueda adoptar de tiempo en tiempo.

- (i) Quedará sujeto a designación todo participante cuya posición en materia de balanza de pagos y de reservas brutas sea suficientemente fuerte, sin que esto excluya la posibilidad de que se designe un participante cuya posición en materia de reservas sea sólida aunque su balanza de pagos arroje un déficit moderado. La designación de dichos participantes se hará de modo de ir logrando gradualmente una distribución equilibrada de las tenencias de derechos especiales de giro entre ellos.
- (ii) Los participantes estarán sujetos a designación a fin de facilitar la reconstitución a que se refiere la Sección 6(a) de este Artículo; de reducir los saldos negativos que presenten las tenencias de derechos especiales de giro; o de contrarrestar el efecto del incumplimiento del requisito previsto en la Sección 3(a) de este Artículo.
- (iii) Al designar a los participantes, el Fondo normalmente dará prelación a aquéllos que necesiten adquirir derechos especiales de giro para satisfacer los objetivos de designación a que se refiere el inciso (ii) que antecede.

(b) Con el objeto de ir logrando gradualmente una distribución balanceada de las tenencias de derechos especiales de giro, conforme al apartado (a)(i), que antecede, el Fondo aplicará las normas sobre designación que figuran en el Anexo F u otras que pudiesen adoptarse de conformidad con el siguiente apartado (c).

(c) Las normas sobre designación se revisarán antes de la expiración del primer período básico y de cada período básico subsiguiente y el Fondo podrá adoptar nuevas normas en vista del resultado de esa revisión. Si no se adoptaren nuevas normas, seguirán aplicándose las que se encuentren en vigor en el momento en que se efectúe dicha revisión.

Sección 6. Reconstitución

(a) Los participantes que utilicen sus derechos especiales de giro reconstituirán sus tenencias de los mismos de conformidad con las normas sobre reconstitución contenidas en el Anexo G o con las que pudieren adoptarse de acuerdo con el siguiente apartado (b).

(b) Las normas sobre reconstitución serán revisadas antes de la expiración del primero y de cada uno de los períodos básicos subsiguientes, y, si necesario fuere, se adoptarán nuevas normas. Si no se adoptaren nuevas normas ni tampoco una decisión de derogar las normas existentes sobre reconstitución, se seguirán aplicando las normas que estuvieren en vigor en el momento de la revisión. Para las decisiones relativas a la adopción, modificación o derogación de las normas sobre reconstitución se requerirá una mayoría del ochenta y cinco por ciento de la totalidad de votos.

Sección 7. Operaciones y transacciones que se realizarán a través de la Cuenta General

(a) Los derechos especiales de giro formarán parte de las reservas monetarias de los países miembros, de conformidad con el Artículo XIX y para los fines previstos en la Sección 4(a) del Artículo III, en la Sección 7(b) y (c), en la Sección 8(f) del Artículo V y en el párrafo 1 del Anexo B. El Fondo podrá decidir que al calcular las reservas monetarias y el aumento que éstas hayan experimentado durante un año cualquiera a los efectos de la Sección 7(b) y (c) del Artículo V, no se tendrán en cuenta los aumentos o disminuciones de dichas reservas que se deban a las asignaciones o cancelaciones de derechos especiales de giro efectuadas durante el año.

(b) El Fondo aceptará derechos especiales de giro:

- (i) en las recompras que sean pagaderas en derechos especiales de giro conforme a la Sección 7(b) del Artículo V; y
- (ii) en los reembolsos que se efectúen de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 4 del Artículo XXVI.

(c) El Fondo podrá aceptar derechos especiales de giro en la medida en que decida hacerlo:

- (i) en pago de cargos; y
- (ii) en recompras que no sean a las que se refiere la Sección 7(b) del Artículo V, y en proporciones que, hasta donde sea posible, habrán de ser iguales para todos los países miembros.

(d) Si el Fondo lo estimare conveniente para efectuar la reposición de sus tenencias de la moneda de un participante, puede exigir a ese participante, previa consulta con él sobre otros métodos de efectuar la reposición a que se refiere la Sección 2 del Artículo VII, que proporcione su moneda a cambio de derechos especiales de giro que el Fondo posea en la Cuenta General, con sujeción a lo dispuesto en la Sección 4 de este Artículo. Al efectuar esa reposición con derechos especiales de giro, el Fondo se atenderá a los principios sobre designación enunciados en la Sección 5 de este Artículo.

(e) En la medida en que un participante recibiere derechos especiales de giro a través de una transacción prescrita por el Fondo con el objeto de facilitar la reconstitución a que se refiere la Sección 8(a) de este Artículo, de evitar o reducir un saldo negativo, o de contrarrestar el efecto de un incumplimiento del requisito previsto en la Sección 3(a) de este Artículo, el Fondo podrá suministrar al participante derechos especiales de giro de la Cuenta General a cambio de oro o de una moneda que sea aceptable para el Fondo.

(f) El Fondo, mediante acuerdo con el participante, podrá utilizar derechos especiales de giro en cualquiera de las demás operaciones y transacciones que lleve a cabo con ese participante a través de la Cuenta General.

(g) El Fondo podrá imponer cargos razonables que serán uniformes para todos los participantes con respecto a las operaciones y transacciones contempladas en esta Sección.

Sección 8. Tipos de cambio

(a) Los tipos de cambio para las operaciones o transacciones que se realicen entre los participantes serán tales que el participante que utilice derechos especiales de giro recibirá el mismo valor cualesquiera sean las monedas que se suministren y los participantes que las provean, y el Fondo adoptará reglas para poner en práctica este principio.

(b) El Fondo consultará a los participantes acerca del procedimiento relativo a la determinación de los tipos de cambio de sus respectivas monedas.

(c) A los efectos de esta disposición, el término participante comprende a los participantes que se retiran.

ARTICULO XXVI

CUENTA ESPECIAL DE GIRO
INTERESES Y CARGOS

Sección 1. Intereses

El Fondo pagará una tasa igual de interés a todos los tenedores de derechos especiales de giro sobre sus tenencias de dichos derechos. El Fondo pagará la cantidad adeudada a cada tenedor aunque no se haya percibido una cantidad suficiente por concepto de cargos para satisfacer el pago de esos intereses.

Sección 2. Cargos

Todos los participantes pagarán al Fondo una tasa igual de cargos sobre la suma de sus respectivas asignaciones acumulativas netas de derechos especiales de giro más cualquier saldo negativo que tengan o cargos que adeuden.

Sección 3. Tasa de interés y cargos

La tasa de interés será igual a la de cargos, y será del uno y medio por ciento anual. El Fondo podrá a su discreción aumentar o reducir esa tasa; no obstante, dicha tasa no podrá exceder del dos por ciento, ni de la tasa de remuneración acordada según la Sección 9 del Artículo V, aplicándose la que sea mayor, ni ser inferior al uno por ciento, o a la tasa de remuneración acordada según la Sección 9 del Artículo V, aplicándose la que sea menor.

Sección 4. Contribuciones

Si se decidiere, de conformidad con la Sección 3 del Artículo XXII, que deben efectuarse reembolsos, el Fondo impondrá para ese fin a todos los participantes la misma tasa de contribución sobre sus correspondientes asignaciones acumulativas netas.

Sección 5. Pago de intereses, cargos y contribuciones

Los intereses, cargos y contribuciones se pagarán en derechos especiales de giro. Todo participante que necesite derechos especiales de giro para efectuar el pago de cualquier cargo o contribución quedará obligado y facultado para obtenerlos, a su elección, bien a cambio de oro o de una moneda que sea aceptable para el Fondo, mediante una transacción con éste que se llevará a cabo a través de la Cuenta General. Si no fuere posible obtener de este modo suficientes derechos especiales de giro, el

participante quedará obligado y facultado para adquirirlos del participante que el Fondo especifique, a cambio de monedas convertibles de hecho. Los derechos especiales de giro que un participante haya adquirido con posterioridad a la fecha del pago se aplicarán contra los cargos que aúnde y serán cancelados.

ARTICULO XXVII

ADMINISTRACION DE LA CUENTA GENERAL Y DE LA CUENTA ESPECIAL DE GIRO

(a) La administración de la Cuenta General y de la Cuenta Especial de Giro se llevará a cabo conforme a lo dispuesto en el Artículo XII y con sujeción a lo siguiente:

- (i) La Junta de Gobernadores podrá delegar en los Directores Ejecutivos su autoridad para ejercer cualesquiera de las facultades que le estén atribuidas en relación con los derechos especiales de giro, excepto las preceptuadas por la Sección 3 del Artículo XXIII, La Sección 2, apartados (a), (b) y (c), y la Sección 3 del Artículo XXIV, la penúltima oración de la Sección 2(b) del Artículo XXV, la Sección 5(b) del Artículo XXV y el Artículo XXXI(c).
- (ii) En lo que se refiera a las reuniones o decisiones de la Junta de Gobernadores en las que exclusivamente hayan de tratarse asuntos que se refieran a la Cuenta Especial de Giro, solo contarán la presencia y los votos de gobernadores designados por países miembros que sean participantes, a los efectos de constituir quórum y de adoptar decisiones mediante las mayorías requeridas.
- (iii) En las decisiones que los Directores Ejecutivos adopten sobre asuntos que se refieran exclusivamente a la Cuenta Especial de Giro, solo tendrán derecho a votar los directores en cuyo nombramiento o elección haya intervenido por lo menos un país miembro que sea participante. Cada uno de estos directores tendrá derecho a emitir el número de votos que le hubiesen sido asignados al participante que como país miembro lo hubiese nombrado o a los participantes cuyos votos como países miembros hubiesen contribuido a su elección. A los efectos de constituir quórum o adoptar decisiones mediante las mayorías requeridas, solo contarán la presencia o los votos de directores nombrados o elegidos por países miembros que sean participantes.

(iv) Los asuntos que atañen a la administración general del Fondo, incluso el de los reembolsos efectuados con arreglo a la Sección 2 del Artículo XXII, y cualquier cuestión que se suscite acerca de si un asunto pertenece a ambas Cuentas o exclusivamente a la Cuenta Especial de Giro serán resueltos como si correspondieran únicamente a la Cuenta General. Las decisiones referentes a la aceptación, y tenencia de derechos especiales de giro en la Cuenta General y a la utilización de los mismos, y otras decisiones que afectan a las operaciones y transacciones que hayan de efectuarse tanto a través de la Cuenta General como de la Cuenta Especial de Giro, se adoptarán mediante las mayorías requeridas para las decisiones que tratan de los asuntos que corresponden exclusivamente a cada Cuenta. Toda decisión que se adopte sobre cualquier asunto que se refiere a la Cuenta Especial de Giro lo hará constar así.

(b) Además de los privilegios e inmunidades que prescribe el Artículo IX de este Convenio, no se impondrá impuesto de ninguna clase sobre los derechos especiales de giro ni sobre las operaciones o transacciones que se efectúen en derechos especiales de giro.

(c) Las cuestiones de interpretación de las disposiciones de este Convenio acerca de asuntos que se refieran exclusivamente a la Cuenta Especial de Giro serán sometidas a los Directores Ejecutivos conforme a lo dispuesto en el Artículo XVIII(a) únicamente a petición de un participante. En cualquier caso en que los Directores Ejecutivos hayan tomado una decisión sobre una cuestión de interpretación que se refiera exclusivamente a la Cuenta Especial de Giro, serán únicamente los participantes los que podrán exigir que la cuestión se someta a la Junta de Gobernadores conforme a lo dispuesto en el Artículo XVIII(b). La Junta de Gobernadores decidirá si el gobernador nombrado por un país miembro que no sea participante tendrá derecho a voto en la Comisión de Interpretación de las cuestiones relativas exclusivamente a la Cuenta Especial de Giro.

(d) En caso de que surgiera un desacuerdo entre el Fondo y un participante que haya terminado su participación en la Cuenta Especial de Giro, o entre el Fondo y cualquier participante durante la liquidación de la Cuenta Especial de Giro sobre cualquier asunto relacionado exclusivamente con la participación en la Cuenta Especial de Giro, el desacuerdo será sometido a arbitraje conforme al procedimiento enunciado en el Artículo XVIII(c).

ARTICULO XXVIII

OBLIGACIONES GENERALES DE LOS PARTICIPANTES

Además de las obligaciones que los participantes contraen en relación con los derechos especiales de giro de conformidad con otros artículos de este Convenio, cada participante se compromete a colaborar con el Fondo y con otros participantes a fin de facilitar el funcionamiento eficiente de la Cuenta Especial de Giro y el uso correcto de los derechos especiales de giro con arreglo a este Convenio.

ARTICULO XXIX

SUSPENSIÓN DE LAS TRANSACCIONES EN DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

Sección 1. Disposiciones de emergencia

En caso de emergencia o de que se presenten circunstancias imprevisibles que constituyan una amenaza para las operaciones del Fondo en relación con la Cuenta Especial de Giro, los Directores Ejecutivos podrán, por unanimidad de votos, suspender por un período no mayor de ciento veinte días la ejecución de cualquiera de las disposiciones referentes a los derechos especiales de giro; en ese caso se observará lo dispuesto en la Sección 1, apartados (b), (c) y (d), del Artículo XVI.

Sección 2. Incumplimiento de obligaciones

(a) Si el Fondo determina que un participante ha dejado de cumplir las obligaciones que le impone la Sección 4 del Artículo XV, la facultad de ese participante de utilizar sus derechos especiales de giro quedará suspendida a menos que el Fondo decida otra cosa.

(b) Si el Fondo determina que un participante ha dejado de cumplir cualquier otra obligación relacionada con los derechos especiales de giro, podrá suspender la facultad que dicho participante tiene de utilizar los derechos especiales de giro que adquiriera después de acordada la suspensión.

(c) Se adoptarán disposiciones reglamentarias a los efectos de asegurar que antes de proceder contra un participante con arreglo a lo estipulado en los apartados (a) o (b) que anteceden, se le informe inmediatamente de la queja que hubiese contra él y se le brinde la oportunidad adecuada para que explique su caso, tanto verbalmente como por escrito. Siempre que a un participante se le notifique la existencia de una queja de esta índole a que se refiere el anterior apartado (a), dicho participante se abstendrá de utilizar sus derechos especiales de giro mientras esté pendiente la resolución de la queja.

suspensión a que se refieren los apartados (a) o (b) o la limitación a que se refiere el apartado (c) que se elevarán al participante de su obligación de proporción según lo dispuesto en la Sección 4 del Artículo XXV.

El Fondo podrá en cualquier momento dar por terminada una suspensión conforme a los apartados (a) o (b) que anteceden; no se dará suspensión que hubiese sido impuesta a un participante de acuerdo con el apartado (b) por haber dejado de cumplir las obligaciones estipula la Sección 6(a) del Artículo XXV, no podrá darse suspensión sino ciento ochenta días después de la expiración del semestre civil durante el cual el participante haya cumplido con su obligación sobre reconstitución.

La facultad de un participante de utilizar sus derechos especiales de giro no le será suspendida por el hecho de que haya sido declarado insolvente o inhabilitado para usar los recursos del Fondo según lo dispuesto en la Sección 6 del Artículo IV, en la Sección 5 del Artículo V, en la Sección 6 del Artículo VI, o en la Sección 2(a) del Artículo XV. No se suspenderá la facultad de un participante de utilizar sus derechos especiales de giro por el hecho de que el participante haya dejado de cumplir cualquier obligación referente a los derechos especiales de giro.

ARTICULO XXX

TERMINACION DE LA PARTICIPACION

1. Derecho a terminar la participación

Todo participante podrá terminar en cualquier momento su participación en la Cuenta Especial de Giro mediante notificación por escrito al Fondo dirigida a la sede de éste. La terminación surtirá efecto a partir de la fecha en que se reciba dicha comunicación.

Se entiende que el participante que se retire como miembro del Fondo terminará simultáneamente su participación en la Cuenta Especial de Giro.

2. Liquidación al terminarse la participación

Cuando un participante termine su participación en la Cuenta Especial de Giro, todas las operaciones y transacciones de dicho participante en derechos especiales de giro cesarán, salvo lo que esté permitido por acuerdo concertado según el apartado (c) de este Artículo a fin de facilitar la ejecución de una liquidación o de conformidad con lo dispuesto en las secciones 3, 5 y 6 de este Artículo o en el Anexo H. Los intereses y cargos devengados hasta la fecha de la terminación y

Las contribuciones impuestas antes de esa fecha que se adeudaren, serán pagados en derechos especiales de giro.

(b) El Fondo estará obligado a redimir todos los derechos especiales de giro que posea el participante que se retire y éste estará obligado a pagar al Fondo un monto igual a su asignación acumulativa neta y cualesquiera otras cantidades vencidas y pagaderas en razón de su participación en la Cuenta Especial de Giro. Estas obligaciones se compensarán unas con otras y el monto de los derechos especiales de giro de dicho participante que se hubiere empleado para extinguir la obligación de éste con el Fondo será cancelado.

(c) Con prontitud razonable se liquidará mediante acuerdo entre el participante que se retire y el Fondo cualquier obligación del participante o del Fondo que quedare pendiente después de hecha la compensación a que se refiere el apartado (b) anterior. Si no se llegase prontamente a un acuerdo para liquidarla se aplicarán las disposiciones del Anexo H.

Sección 3. Intereses y cargos

Después de la fecha de la terminación, el Fondo pagará intereses sobre cualquier saldo pendiente de derechos especiales de giro que posea el participante que se retire, y éste pagará cargos sobre cualquier obligación que tenga pendiente con el Fondo, en los plazos y según las tasas que prescribe el Artículo XXVI. Los pagos se efectuarán en derechos especiales de giro. El participante que se retire estará facultado para obtener, a cambio de monedas convertibles de hecho, derechos especiales de giro a fin de efectuar el pago de cargos o contribuciones mediante una transacción con el participante que el Fondo especifique o mediante acuerdo con otro tenedor, o a disponer de los derechos especiales de giro que haya recibido por concepto de intereses en una transacción con cualquier participante designado según la Sección 5 del Artículo XXV, o mediante acuerdo con otro tenedor.

Sección 4. Liquidación de obligaciones con el Fondo

El Fondo empleará el oro o moneda que reciba de un participante que se retire para redimir los derechos especiales de giro que posea. Los participantes en proporción al monto en que las tenencias de los derechos especiales de giro de cada participante excedan de su asignación acumulativa neta a la fecha en que el Fondo hubiese recibido el oro o moneda. Serán cancelados tanto los derechos especiales de giro que fueren redimidos de este modo como los derechos especiales de giro que conforme a las disposiciones de este Convenio hubiese adquirido el participante que se retire al objeto de pagar cualquier plazo adeudado en virtud de un acuerdo de liquidación o conforme al Anexo H, y que hubiesen sido compensados contra el pago de dicho plazo.

Sección 5. Liquidación de obligaciones con un participante que se retira

Siempre que el Fondo haya de redimir derechos especiales de giro pertenecientes a un participante que se retire, efectuará la redención en la moneda u oro que proporcionen los participantes que el Fondo designe. Estos participantes se designarán de conformidad con los principios enunciados en la Sección 5 del Artículo XXV. Todo participante designado tendrá la opción de proporcionar al Fondo ya sea la moneda del participante que se retire o monedas convertibles de hecho u oro, y recibirá en cambio una cantidad equivalente de derechos especiales de giro. No obstante, el participante que se retire podrá utilizar sus derechos especiales de giro para obtener su propia moneda o monedas convertibles de hecho u oro de cualquier tenedor, si el Fondo así lo autoriza.

Sección 6. Transacciones de la Cuenta General

A fin de facilitar la liquidación con un participante que se retire, el Fondo podrá decidir si dicho participante habrá de:

- (i) utilizar cualesquiera derechos especiales de giro que posea después de efectuada la compensación a que se refiere la Sección 5(b) de este Artículo y que hubieren de ser redimidos, mediante una transacción con el Fondo a través de la Cuenta General para obtener, a opción del Fondo, su propia moneda o monedas convertibles de hecho, o para
- (ii) obtener a cambio de una moneda aceptable para el Fondo o de oro mediante una transacción con éste a través de la Cuenta General, derechos especiales de giro para satisfacer el pago de cualquier cargo o plazo adeudado en virtud de un acuerdo o conforme a las disposiciones del Anexo H.

ARTICULO XXXI

LIQUIDACION DE LA CUENTA ESPECIAL DE GIRO

(a) La Cuenta Especial de Giro no podrá ser liquidada sino por decisión de la Junta de Gobernadores. En caso de emergencia, si los Directores Ejecutivos deciden que hay que liquidar la Cuenta Especial de Giro, podrán suspender temporalmente las asignaciones o cancelaciones y todas las transacciones en derechos especiales de giro en espera de lo que la Junta de Gobernadores decida. La decisión de la Junta de Gobernadores para disolver el Fondo causará la liquidación tanto de la Cuenta General como de la Cuenta Especial de Giro.

(b) En caso de que la Junta de Gobernadores decida liquidar la Cuenta Especial de Giro, cesarán todas las asignaciones y cancelaciones y todas las operaciones y transacciones en derechos especiales de giro, así como las actividades del Fondo con respecto a la Cuenta Especial de Giro, salvo aquellas que tengan que ver con el exacto cumplimiento de las obligaciones de los participantes y del Fondo en relación con los derechos especiales de giro, y cesarán asimismo todas las obligaciones que el Fondo y los participantes hayan contraído conforme a este Convenio en relación con los derechos especiales de giro, con excepción de las indicadas en este Artículo, en el apartado (c) del Artículo XVIII, en el Artículo XXVI, en el apartado (d) del Artículo XXVII, en el Artículo XXX y en el Anexo H, o en virtud de cualquier acuerdo concertado según el Artículo XXX con sujeción al párrafo 4 del Anexo H, al Artículo XXXII y al Anexo I.

(c) Al liquidarse la Cuenta Especial de Giro se pagarán en derechos especiales de giro los intereses y cargos devengados hasta la fecha de la liquidación, así como las contribuciones impuestas antes de esa fecha que se adeudaren. El Fondo estará obligado a redimir todos los derechos especiales de giro que posean los tenedores, y cada participante estará obligado a pagar al Fondo un monto igual a su asignación acumulativa neta de derechos especiales de giro más cualquier otra cantidad debida y pagadera en razón de su participación en la Cuenta Especial de Giro.

(d) La liquidación de la Cuenta Especial de Giro se efectuará con arreglo a las disposiciones del Anexo I.

ARTICULO XXXII

EXPLICACION DE LOS CONCEPTOS RELACIONADOS CON LOS DERECHOS ESPECIALES DE GIRO

En lo que respecta a la interpretación de las disposiciones de este Convenio referentes a los derechos especiales de giro, el Fondo y los países miembros se guiarán por las siguientes definiciones:

(a) Por asignación acumulativa neta de derechos especiales de giro se entiende el monto total de los derechos especiales de giro asignados a un participante menos la porción de sus derechos especiales de giro que haya sido cancelada de acuerdo con lo dispuesto en la Sección 2(a) del Artículo XXIV.

(b) Por moneda convertible de hecho se entiende:

- (1) La moneda de un participante con respecto a la cual existe un procedimiento para la conversión de los saldos de la moneda obtenida en transacciones en que intervengan los

derechos especiales de giro, a otra moneda con respecto a la cual exista tal procedimiento de conversión recíproca a los tipos de cambio fijados según la Sección 8 del Artículo XXV, y que esa moneda sea de un participante que

(i) haya aceptado las obligaciones prescritas en las secciones 2, 3, y 4 del Artículo VIII, o que

(ii) para la liquidación de transacciones internacionales compre y venda libremente oro dentro de los límites prescritos por el Fondo en la Sección 2 del Artículo IV; o

(2) una moneda convertible a otra moneda de la índole descrita en el párrafo (1) que antecede, a los tipos de cambio prescritos en la Sección 8 del Artículo XXV.

(c) Por posición de reserva en el Fondo de un participante se entiende la suma de las compras que éste pudiera efectuar dentro del tramo de oro más el monto de cualquier obligación que el Fondo le adeude y que sea pagadera a presentación conforme a un acuerdo de préstamo.

ANEXO A

CUOTAS

(En millones de dólares de
Estados Unidos de América)

Australia	200
Bélgica	225
Bolivia	10
Brasil	150
Canadá	300
Colombia	50
Costa Rica	5
Cuba	50
Checoslovaquia	125
Chile	50
China	550
Dinamarca*	*
Ecuador	5
Egipto	45
El Salvador	2,5
Estados Unidos de América	2750
Etiopía	6
Filipinas	15
Francia	450
Grecia	40
Guatemala	5
Haití	5
Honduras	2,5
India	400
Irak	8
Irán	25
Islandia	1
Liberia	0,5
Luxemburgo	10
México	90
Nicaragua	2
Noruega	50
Nueva Zelanda	50
Países Bajos	275
Panamá	0,5
Paraguay	2
Perú	25
Polonia	125
Reino Unido	1300
República Dominicana	5
Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas	1200
Unión Sudafricana	100
Uruguay	15
Venezuela	15
Yugoslavia	60

*El Fondo determinará la cuota de Dinamarca después que el Gobierno danés haya declarado estar en condiciones de ~~cuotas~~

ANEXO B

DISPOSICIONES REFERENTES A LA RECOMPRA POR UN PAIS MIEMBRO DE LAS TENENCIAS DEL FONDO EN SU MONEDA

1. Al determinar la cuantía de la recompra que, de acuerdo con la Sección 7(b) del Artículo V, se hará al Fondo de la moneda de un país miembro con ~~esés-clase-de-reserva-monetaria-es-áeséy-ese-ere-y-eeé/~~ cada moneda convertible y con cada una de las demás clases de reservas monetarias, se aplicará la siguiente regla, con sujeción a lo dispuesto en el párrafo 2 de este Anexo.

- (a) Si las reservas monetarias del país miembro no han aumentado durante el ejercicio, la cantidad pagadera al Fondo se prorrateará entre todas las clases de reservas según las tenencias de las mismas que el país miembro tenga en su poder al fin del ejercicio.
- (b) Si las reservas monetarias del país miembro han aumentado durante el ejercicio, una parte de la cantidad pagadera al Fondo, equivalente a la mitad del aumento, menos la mitad de cualquier disminución que hayan experimentado durante el año las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro, se prorrateará entre aquellas clases de reservas que hayan aumentado, según el monto del incremento de cada una de ellas. El remanente pagadero al Fondo se prorrateará entre todas las clases de reservas según el resto de las tenencias de las mismas que el país miembro tenga en su poder.
- (c) Si después de haberse hecho ~~trés~~ las recompras que estipula la Sección 7(b) del Artículo V, el resultado excediere cualquiera de los límites especificados en la Sección 7(c)(i) o (ii) del Artículo V, el Fondo exigirá que ~~los-paises-miembros/~~ el país miembro haga dichas recompras proporcionalmente de manera de no exceder esos ~~los/~~ límites.
- (d) Si después de haberse hecho todas las recompras que estipula la Sección 7(b) del Artículo V, el resultado sobrepasare el límite especificado en la Sección 7(c)(iii) del Artículo V, la cantidad en exceso de dicho límite se pagará en las monedas convertibles que el Fondo determine, pero sin exceder ese límite.

(e) En caso de que una recompra a que obligue la Sección 7(b) del Artículo V excediera el límite especificado en la Sección 7(c)(iv) del Artículo V, la cantidad en exceso de dicho límite se recomprará al final del siguiente ejercicio económico o de los siguientes ejercicios económicos de modo tal que el total de las recompras prescritas en la Sección 7(b) del Artículo V, no excedan en ningún ejercicio el límite especificado en la Sección 7(c)(iv) del Artículo V.

2. (a) El Fondo no podrá adquirir la moneda de ningún país no miembro conforme a lo dispuesto en la Sección 7(b) y (c) del Artículo V.

(b) Cualquier cantidad pagadera en la moneda de un país no miembro según lo dispuesto en el párrafo 1(a) o (b) que antecede se pagará en las monedas convertibles de los países miembros que el Fondo determine.

3. Al computar las reservas monetarias y el aumento que hayan experimentado durante el año para los efectos de la Sección 7(b) y (c) del Artículo V, no se tomará en cuenta, a no ser que el país miembro haya hecho ya otras deducciones por concepto de cualquiera de tales tenencias, ningún aumento de esas reservas monetarias que se deba a tenencias de monedas que, habiendo sido inconvertibles anteriormente, hayan llegado a ser convertibles durante el año, ni a tenencias que provengan de préstamos a largo o a mediano plazo, concertados durante el año, ni a tenencias que hayan sido transferidas o apartadas para el pago de un préstamo en el año subsiguiente.

4. En el caso de países miembros cuyos territorios metropolitanos hayan sido ocupados por el enemigo, el oro que se extraiga de minas situadas dentro de sus territorios metropolitanos dentro de los cinco años posteriores a la entrada en vigor de este Convenio no será incluido en el cómputo de sus reservas monetarias o del aumento que éstas hayan experimentado.

5. Al calcular las reservas monetarias y el aumento que éstas hayan experimentado durante un ejercicio cualquiera a los efectos de la Sección 7(b) y (c) del Artículo V, el Fondo podrá decidir a su discreción, y a solicitud de un país miembro, que se harán deducciones por las obligaciones pendientes como resultado de transacciones efectuadas entre países miembros, conforme a un sistema recíproco en virtud del cual un país miembro haya convenido cambiar a presentación su moneda por la moneda del otro país miembro hasta una cantidad máxima y de acuerdo con condiciones que exigen la reversión de cada una de esas transacciones dentro de un período dado, que no habrá de exceder de nueve meses.

6. Al calcular las reservas monetarias y el aumento que éstas hayan experimentado durante el año a los efectos de la Sección 7(b) y (c) del Artículo V, se aplicará el Artículo XIX(a), con la salvedad de que la siguiente disposición se aplicará al final del ejercicio económico en caso de que dicha disposición hubiese estado en vigor al principio de dicho ejercicio:

"Las reservas monetarias de un país miembro se calcularán deduciendo de sus tenencias centrales las obligaciones monetarias a favor de tesorerías, bancos centrales, fondos de estabilización o de otros organismos fiscales semejantes de otros países miembros o no miembros especificados en el apartado (d) que antecede, más las obligaciones similares a favor de otras instituciones oficiales y de otros bancos existentes en los territorios de países miembros o no miembros especificados en el apartado (d) que antecede. A estas tenencias netas se agregarán las sumas que se consideren ser tenencias oficiales netas de otras instituciones oficiales y de otros bancos, conforme a lo dispuesto en el anterior apartado (c)."

ANEXO C

ELECCION DE DIRECTORES EJECUTIVOS

1. La elección de los directores ejecutivos electivos se hará por votación de los gobernadores que estén facultados para votar de acuerdo con las disposiciones de la Sección 3(b)(iii) y (iv) del Artículo XII.

2. En la votación para los cinco directores que hayan de ser elegidos conforme a la Sección 3(b)(iii) del Artículo XII, cada gobernador facultado para votar deberá emitir a favor de una sola persona todos los votos a que tenga derecho según la Sección 5(a) del Artículo XII. Serán elegidos directores las cinco personas que recibieren el mayor número de votos, pero no se considerará electa ninguna persona que obtuviere menos del diecinueve por ciento del número total de votos (votos hábiles) que pudieran emitirse.

3. Si en la primera votación no resultaren electas cinco personas, se efectuará una segunda votación en la que no podrá ser candidato la persona que recibió el número menor de votos, y en la que votarán únicamente: (a) los gobernadores que en la primera votación votaron a favor de una persona que no resultó electa, y (b) los gobernadores cuyos votos a favor de una persona electa se consideren que, conforme a lo previsto en el párrafo 4 siguiente, han elevado el número de votos emitidos a favor de esa persona por encima del veinte por ciento del total de los votos que pudieran emitirse para la elección.

4. Al determinar si los votos emitidos por un gobernador han elevado el total emitido a favor de una persona por encima del veinte por ciento de los votos que pudieran emitirse para la elección, se considerará que ese veinte por ciento incluye, primeramente, los votos del gobernador que haya emitido el mayor número de votos a favor de dicha persona; después los votos del gobernador que le siga en cuanto al número de votos emitidos, y así sucesivamente hasta llegar al veinte por ciento.

5. Todo gobernador cuyos votos deban computarse en parte para elevar el total emitido a favor de una persona por encima del diecinueve por ciento, se considerará que ha emitido todos sus votos a favor de dicha persona, incluso si por esa razón el total de votos a favor de dicha persona excediera del veinte por ciento.

6. Si después de la segunda votación no resultaren electas cinco personas, se efectuarán nuevas votaciones de acuerdo con las mismas bases hasta que resulten elegidas cinco personas, con la salvedad de que una vez electas cuatro personas, la quinta podrá ser elegida por simple mayoría de los votos restantes y se considerará que ha sido electa por la totalidad de dichos votos.

7. Los directores que han de ser elegidos por las Repúblicas Americanas de acuerdo con las disposiciones de la Sección 3(b)(iv) del Artículo XII, lo serán en la forma siguiente:

- (a) Cada uno de los directores será elegido por separado.
- (b) Al elegir al primer director, cada gobernador que represente a una República Americana facultada para participar en la elección, emitirá todos los votos que le correspondan a favor de una sola persona. Resultará electa la persona que reciba el mayor número de votos, a condición de que haya obtenido no menos del cuarenta y cinco por ciento de la totalidad de los votos.
- (c) Si en la primera votación no resultare electa persona alguna se efectuarán nuevas votaciones, en cada una de las cuales quedará eliminada la persona que reciba el menor número de votos, hasta que una persona reciba un número de votos suficiente para ser elegida conforme a lo dispuesto en el apartado (b) anterior.
- (d) Los gobernadores cuyos votos hubiesen contribuido a la elección del primer director no tomarán parte en la elección del segundo.
- (e) Las personas que no resulten electas en la primera elección podrán ser elegibles para el cargo del segundo director.

- (f) Para la elección del segundo director se requerirá la mayoría de los votos que puedan emitirse. Si en la primera votación ninguna persona obtuviera mayoría se efectuarán nuevas votaciones, en cada una de las cuales quedará eliminada la persona que haya obtenido el menor número de votos, hasta que alguna persona obtenga mayoría.
- (g) Se considerará que el segundo director ha sido elegido por la totalidad de los votos que pudieran haberse emitido en la votación que determinó su elección.

ANEXO D

LICUIDACION DE CUENTAS CON PAISES MIEMBROS QUE SE RETIREN

1. El Fondo estará obligado a devolver al país miembro que se retire una cantidad igual a su cuota, más cualesquiera otras cantidades que el Fondo le adeude, menos cualesquiera cantidades que dicho país miembro adeude al Fondo, incluyendo los cargos que se devenguen después de la fecha de su retiro; pero no se efectuará ningún pago sino hasta seis meses después de la fecha de retiro. Los pagos se harán en la moneda del país miembro que se retira.

2. Si las tenencias del Fondo en la moneda del país miembro que se retire no fueren suficientes para pagar la cantidad neta que el Fondo le adeude, el saldo se pagará en oro, o en cualquier otra forma que se acuerde. Si el Fondo y el país miembro que se retire no llegaren a un acuerdo dentro de seis meses a partir de la fecha del retiro, la moneda en cuestión en poder del Fondo se entregará inmediatamente al país miembro que se ha retirado. Cualquier saldo que se adeude se pagará en diez plazos semestrales en el curso de los cinco años siguientes. Cada uno de estos plazos se pagará, a opción del Fondo, bien en la moneda del país miembro retirado, adquirida después del retiro de éste, o bien en oro.

3. Si el Fondo dejare de satisfacer cualquiera de los plazos a que está obligado de acuerdo con los apartados precedentes, el país miembro que se hubiese retirado tendrá derecho a exigir al Fondo el pago de dichos plazos en cualquier otra moneda que el Fondo tenga en su poder, excepto aquellas que hayan sido declaradas escasas según la Sección 3 del Artículo VII.

4. Si las tenencias del Fondo en la moneda de un país miembro que se retire excedieren de la cantidad debida a éste, y si dentro de seis meses a partir de la fecha del retiro no se hubiere llegado a un acuerdo en cuanto al modo de liquidar las cuentas, el país ex-miembro del Fondo estará obligado a redimir en oro dicho exceso de su moneda, o, si lo prefiriese, en las monedas de países miembros que a la fecha de la redención

sean convertibles. La redención se hará a la paridad en vigor en la fecha en que el país se retire del Fondo. El país que se retire completará la redención dentro de cinco años a partir de la fecha de su retiro, o dentro de un plazo mayor que podrá fijar el Fondo, pero no estará obligado a redimir en cada semestre más de una décima parte del exceso de las tenencias de su moneda que el Fondo haya tenido en su poder en la fecha del retiro, más las adquisiciones posteriores de su moneda efectuadas durante dicho semestre. Si el país que se retire no cumpliera esta obligación, el Fondo podrá liquidar en cualquier mercado, en forma ordenada, la cantidad de moneda que debió haberse redimido.

5. Todo país miembro que desearé obtener la moneda de un país que se haya retirado la adquirirá comprándola al Fondo, en la medida en que aquel país miembro tenga acceso a los recursos del Fondo, y en que dicha moneda se halle disponible de conformidad con el párrafo 4 precedente.

6. El país miembro que se retire garantiza que la moneda de que se dispusiere conforme a los párrafos 4 y 5 anteriores podrá ser utilizada sin restricción alguna y en cualquier momento para la compra de mercancías o para el pago de cantidades que se adeuden a él o a personas en sus territorios. Dicho país compensará al Fondo por cualquier pérdida que resultare en razón de la diferencia entre el valor par de su moneda en la fecha del retiro y el valor obtenido por el Fondo al disponer de ella de acuerdo con los párrafos 4 y 5 precedentes.

7. En caso de disolución del Fondo de acuerdo con la Sección 2 del Artículo XVI, dentro de seis meses a partir de la fecha del retiro de un país miembro, la cuenta entre el Fondo y el Gobierno de dicho país se liquidará de acuerdo con la Sección 2 del Artículo XVI y el Anexo E.

ANEXO E

DEL MODO DE EFECTUAR LA LIQUIDACION

1. En caso de liquidación tendrán prioridad en la distribución del activo del Fondo las obligaciones contraídas por éste que no sean por concepto del reembolso de suscripciones. Para satisfacer cada una de dichas obligaciones, el Fondo empleará su activo en el orden siguiente:

- (a) la moneda en que sea pagadera la obligación;
- (b) oro;
- (c) todas las demás monedas en proporción y hasta el grado que sea posible, a las cuotas de los países miembros.

2. Una vez pagadas las obligaciones del Fondo de acuerdo con el párrafo 1 anterior, el remanente de su activo se distribuirá y asignará de la manera siguiente:

- (a) El Fondo distribuirá sus tenencias de oro entre los países miembros de cuyas monedas el Fondo tenga en su poder un monto inferior en sus cuotas. Estos países miembros recibirán el oro así distribuido en proporción a la cantidad en que sus cuotas excedan de las tenencias de sus monedas que se encuentran en poder del Fondo.
- (b) El Fondo entregará a cada país miembro la mitad de sus tenencias en la moneda de éste, pero esta entrega no podrá exceder del cincuenta por ciento de la cuota de un país.
- (c) El Fondo prorrateará el resto de sus tenencias de cada moneda entre todos los países miembros según las cantidades que se adeuden a cada uno de ellos después de efectuadas las distribuciones previstas en los incisos (a) y (b) anteriores.

3. Cada país miembro redimirá las tenencias de su moneda que hubiesen sido prorratadas entre los otros países miembros conforme al párrafo 2(c) anterior, y convendrá con el Fondo, dentro de los tres meses siguientes al acuerdo de disolución, la forma en que ha de procederse ordenadamente a dicha redención.

4. Si después de transcurrido el plazo de tres meses mencionado en el párrafo 3 anterior un país miembro no llegase a un acuerdo con el Fondo, éste empleará las monedas de los otros países miembros, asignadas a dicho país conforme al párrafo 2(c) anterior, para redimir la moneda de este país asignada a los otros países miembros. Las monedas asignadas a un país miembro con el cual no se haya llegado a un acuerdo se empleará, en lo posible; para redimir su moneda asignada a todo país miembro que haya concluido un acuerdo con el Fondo conforme al párrafo 3 anterior.

5. Si un país miembro hubiere llegado a un acuerdo con el Fondo conforme al párrafo 3 anterior, el Fondo empleará las monedas de los otros países miembros asignadas a aquél conforme al párrafo 2(c) anterior, para redimir la moneda de dicho país miembro asignada a los otros países miembros que hubiesen concluido un acuerdo con el Fondo conforme al párrafo 3 anterior. Cada cantidad así redimida lo será en la moneda del país miembro al cual dicha moneda hubiese sido asignada.

6. Una vez cumplido lo dispuesto en los párrafos anteriores, el Fondo pagará a cada país miembro el resto de las monedas que aun mantenga por su cuenta.

7. Todo país miembro cuya moneda haya sido distribuida entre otros países miembros conforme al párrafo 6 anterior, redimirá dicha moneda en oro o, si lo prefiere, en la moneda del país miembro que solicite la redención o en cualquier otra forma que ambos convengan. Si los países

membros interesados no convinieren otra cosa, el país miembro que deba efectuar la redención la completará dentro de los cinco años siguientes a la fecha de la distribución, pero no se le exigirá que redima en ningún plazo semestral más de una décima parte de la cantidad distribuida a cada uno de los demás países miembros. Si el país miembro no cumpliere esta obligación, la cantidad de moneda que debió redimir podrá liquidarse de manera ordenada en cualquier mercado.

8. Todo país miembro cuya moneda haya sido distribuida entre otros países miembros conforme al párrafo 6 anterior, garantiza que dicha moneda podrá ser utilizada sin restricción alguna y en todo momento para la compra de mercancías o para el pago de cantidades que se adeuden a dicho país o a personas en sus territorios. Cada país miembro que haya contraído esa obligación, conviene en resarcir a otros países miembros de cualquier pérdida que resultare de la diferencia entre el valor par de su moneda en la fecha del acuerdo de disolución del Fondo, y el valor obtenido por esos países miembros al disponer de dicha moneda.

ANEXO F

DESIGNACION

Durante el primer período básico regirán para la designación de participantes las siguientes normas:

- (a) La designación de participantes a que se refiere la Sección 5(a)(i) del Artículo XXV, se hará por cantidades tales que contribuyan a que se logre gradualmente la igualdad en las relaciones entre sus tenencias de derechos especiales de giro en exceso de sus asignaciones acumulativas netas y sus tenencias oficiales en oro y divisas.*
- (b) La fórmula que se empleará para llevar a cabo lo dispuesto en el apartado (a) que antecede, será tal que la designación de participantes se haga:*
 - (i) en proporción a sus tenencias oficiales en oro y divisas en caso de que las relaciones a que se refiere el apartado (a) anterior sean iguales; y*
 - (ii) en forma tal que se vaya reduciendo gradualmente la diferencia que exista entre las relaciones a que se refiere el apartado (a) que sean bajas y las que sean altas.*

ANEXO G

RECONSTITUCION

1. Durante el primer período básico regirán para la reconstitución las siguientes normas:

- (a) (i) Todo participante utilizará y reconstituirá sus tenencias de derechos especiales de giro en forma tal que cinco años después de la primera asignación y al cierre de cada trimestre civil subsiguiente, el promedio de sus tenencias totales diarias de derechos especiales de giro durante el período de cinco años más reciente no sea inferior al treinta por ciento del promedio de su asignación acumulativa neta diaria de derechos especiales de giro durante el mismo período.
- (ii) Dos años después de la primera asignación y al cierre de cada mes civil subsiguiente, el Fondo efectuará cómputos en cuanto a cada participante a fin de determinar si éste va a necesitar o no adquirir derechos especiales de giro y en qué medida necesitará hacerlo entre la fecha del cómputo y la expiración de cualquier período de cinco años, a fin de poder cumplir el requisito previsto en el anterior apartado (a)(i). El Fondo adoptará disposiciones reglamentarias en lo que respecta a las bases conforme a las cuales habrán de hacerse estos cómputos y asimismo respecto al momento en que se hará la designación de los participantes según la Sección 5(a)(ii) del Artículo XIV a fin de ayudarles a cumplir el requisito estipulado en el apartado (a)(i) que antecede.
- (iii) El Fondo enviará una notificación especial al participante cuando los cómputos previstos en el anterior apartado (a)(ii) indiquen que no es probable que dicho participante pueda cumplir con el requisito estipulado en el apartado (a)(i) a menos que cese de utilizar los derechos especiales de giro durante el resto del período abarcado por el cómputo efectuado según el anterior apartado (a)(ii).
- (iv) Todo participante que necesite adquirir derechos especiales de giro a fin de cumplir esa obligación estará obligado y facultado para obtenerlos, a su opción, a cambio de oro o de monedas aceptables para el Fondo, mediante una transacción que efectúe a través de la Cuenta General. Si no pudiese obtener de este modo suficientes derechos especiales de giro para cumplir dicha obligación, el participante estará obligado y facultado para adquirirlos del

participante que el Fondo especifique a cambio de una moneda convertible de hecho.

(b) Todo participante deberá tener debidamente en cuenta la conveniencia de ir logrando gradualmente una relación equilibrada entre sus tenencias de derechos especiales de giro y de oro y divisas y su posición de reservas en el Fondo.

2. En caso de que un participante dejare de cumplir las normas de reconstitución, el Fondo determinará si las circunstancias justifican o no decretar la suspensión prevista en la Sección 2(b) del Artículo XXIX.

ANEXO H

TERMINACION DE LA PARTICIPACION

1. Si la obligación que quedase pendiente después de efectuada la suspensión a que se refiere la Sección 2(b) del Artículo XXX fuese a favor del participante que se retira, y si dentro del período de los seis meses que siguen a la fecha de la terminación de su participación no se hubiese llegado a un acuerdo de liquidación entre el Fondo y dicho participante, aquél redimirá el correspondiente saldo de derechos especiales de giro en plazos semestrales iguales, dentro de cinco años a lo sumo, a partir de la fecha de la terminación. El Fondo redimirá dicho saldo conforme a su opción, ya sea (a) pagando al participante que se retira las cantidades que le proporcionen los demás participantes según lo dispuesto en la Sección 5 del Artículo XXX, o (b), permitiendo que dicho participante utilice sus derechos especiales de giro para obtener del participante que el Fondo especifique, de la Cuenta General o de cualquier otro tenedor, su propia moneda o monedas convertibles de hecho.

2. Si la obligación que quedase pendiente después de efectuada la suspensión a que se refiere la Sección 2(b) del Artículo XXX fuese a favor del Fondo, y dentro del período de los seis meses que siguen a la fecha de la terminación no se hubiese llegado a un acuerdo de liquidación, el participante que se retire liquidará dicha obligación en plazos semestrales iguales dentro del término de tres años a contar de la fecha de la terminación o de un término mayor que el Fondo podrá fijar. El participante que se retire liquidará dicha obligación, según el Fondo determine, ya sea (a) pagando al Fondo en monedas convertibles de hecho o en oro a elección de dicho participante, o (b) obteniéndolo de la Cuenta General mediante acuerdo con el participante que el Fondo especifique o de cualquier otro tenedor, derechos especiales de giro de conformidad con la Sección 5 del Artículo XXX, y compensando esos derechos contra el plazo acordado.

3. Los plazos a que se refieren los párrafos 1 y 2 que anteceden vencerán seis meses después de la fecha de la terminación, y a partir de entonces a intervalos semestrales.

4. En caso de que dentro de los seis meses siguientes a la fecha en que un participante dé por terminada su participación se procediere a la liquidación de la Cuenta Especial de Giro de conformidad con lo que estipula el Artículo XXXI, la liquidación entre el Fondo y dicho participante se hará con arreglo a lo dispuesto en el Artículo XXXI y el Anexo I.

ANEXO I

METODO PARA EFECTUAR LA LIQUIDACION DE LA CUENTA ESPECIAL DE GIRO

1. En caso de liquidación de la Cuenta Especial de Giro los participantes liquidarán las obligaciones que tuvieran pendientes con el Fondo en diez plazos semestrales, o en el plazo mayor que el Fondo decida que es necesario, en monedas convertibles de hecho y en las monedas de participantes que posean derechos especiales de giro que hayan de redimirse en cualquier plazo, en la medida de la redención, y según el Fondo determine. El pago del primer plazo semestral se efectuará a los seis meses de acordada la liquidación de la Cuenta Especial de Giro.

2. Si dentro de los seis meses siguientes a la fecha de la decisión de liquidar la Cuenta Especial de Giro se acordase disolver el Fondo, no se procederá a la liquidación de la Cuenta Especial de Giro sino hasta que las tenencias de derechos especiales de giro de la Cuenta General hayan sido distribuidas conforme a la regla siguiente:

Una vez efectuada la distribución que estipula el párrafo 2(a) del Anexo E, el Fondo prorratacará los derechos especiales de giro que posea en la Cuenta General entre todos los países miembros que sean participantes, en proporción a las cantidades que se adeuden a cada uno de ellos después de efectuada la distribución que prescribe el párrafo 2(a). A fin de determinar la cantidad adeudada a cada país miembro a efectos de proceder a la distribución del remanente de sus tenencias de cada moneda conforme al párrafo 2(c) del Anexo E, el Fondo deducirá la cantidad de derechos especiales de giro que haya distribuido conforme a esta regla.

3. Con las cantidades que reciba de conformidad con el párrafo 1 que antecede el Fondo redimirá los derechos especiales de giro que posean los tenedores, en la forma y orden siguientes:

- (a) Los derechos especiales de giro pertenecientes a gobiernos de países que hayan terminado su participación con más de seis meses de antelación a la fecha en que la Junta de Gobernadores decida liquidar la Cuenta Especial de Giro, se redimirán con arreglo a las condiciones estipuladas en los acuerdos que se hubieren convenido de acuerdo con el Artículo XXX o con el Anexo E.

- (b) Los derechos especiales de giro pertenecientes a tenedores que no sean participantes se redimirán antes que los que pertenezcan a participantes, y la redención se hará en proporción a la cantidad que posea cada tenedor.
- (c) El Fondo determinará la proporción de los derechos especiales de giro que posea cada participante en relación con su asignación acumulativa neta. El Fondo redimirá primeramente los derechos especiales de giro de los participantes que tengan la proporción más elevada hasta que esa proporción se reduzca al nivel de la inmediata inferior; el Fondo procederá entonces a redimir los derechos especiales de giro que posean estos participantes de acuerdo con sus asignaciones acumulativas netas, hasta que las proporciones queden reducidas al nivel de la que sea la tercera más elevada en proporción, y así sucesivamente hasta que la cantidad disponible para redención quede agotada.

4. Cualquier cantidad pagadera a un participante por concepto de redención según el párrafo 3 que antecede se compensará contra cualquier cantidad que se deba pagar según el párrafo 1 de este Anexo.

5. Durante la liquidación, el Fondo pagará intereses sobre la cantidad de derechos especiales de giro que posea cada tenedor, y cada participante pagará cargos sobre la asignación acumulativa neta de los derechos especiales de giro que haya recibido menos cualquier pago efectuado según el anterior párrafo 1. Las tasas de interés, los cargos, y el momento del pago serán fijados por el Fondo. Los pagos de intereses y de cargos se harán en derechos especiales de giro en la medida de lo posible. El participante que no posea suficientes derechos especiales de giro para satisfacer cualquier cargo, efectuará el pago en oro o en la moneda que el Fondo especifique. Los derechos especiales de giro que hayan sido recibidos en pago de cargos y cuyo monto se necesite para hacer frente a gastos administrativos, no se aplicarán al pago de intereses, sino que se transferirán al Fondo y serán redimidos en primer término con las monedas que el Fondo emplee para atender sus gastos.

6. Mientras un participante se encuentre en mora en relación con cualquiera de los pagos que estipulan los párrafos 1 ó 5 que anteceden, no se le pagará cantidad alguna con arreglo a los párrafos 2 ó 5 que anteceden.

7. Si después de efectuados los pagos definitivos a los participantes resultare que los que no se encuentran en mora no poseen derechos especiales de giro en proporción igual a su asignación acumulativa neta, los participantes que posean una proporción menor comprarán a los que posean una proporción mayor los montos que procedan conforme a los

arreglos que el Fondo efectúe, de modo de hacer que la proporción de sus monedas de derechos especiales de giro resulte igual. Todo participante que se encuentre en mora pagará en su propia moneda al Fondo una cantidad igual a la cantidad que adeuda. Las monedas que el Fondo reciba por este concepto y cualquier derecho residual los distribuirá entre los participantes en proporción al monto de los derechos especiales de giro que posea cada uno de ellos y esos derechos especiales de giro serán cancelados. El Fondo procederá entonces a cerrar la contabilidad de la Cuenta Especial de Giro, y cesarán todas las obligaciones del Fondo que se originen en la asignación de derechos especiales de giro y la administración de la Cuenta Especial de Giro.

8. Cada participante cuya moneda haya sido distribuida entre otros participantes con arreglo al procedimiento establecido en este Anexo, garantizará que dicha moneda podrá ser utilizada sin restricción alguna y en todo momento para la compra de bienes o para el pago de cantidades que se deban a dicho país o a personas en sus territorios. Todo participante que hubiere contraído esa obligación convenirá en resarcir a los demás participantes cualquier pérdida que resultare en razón de la diferencia entre el valor al cual el Fondo haya distribuido la moneda de ese participante conforme a este Anexo y el valor obtenido por dichos participantes al disponer de la misma.

A P E N D I C E II

1. Transacciones internacionales de Estados Unidos, 1946 - 1976.
2. Reservas de Estados Unidos, 1946 - 1976.
3. Balanza global de pagos internacionales.
4. Posiciones de reserva y préstamos del FMI.
5. Cuotas actuales y propuestas de los países miembros del FMI.

2. RESERVAS DE ESTADOS UNIDOS

1946 - 1976
(En millones de dólares)

End of year or month	Total reserve assets	Gold stock ¹		Special drawing rights (SDR) ²	Convertible foreign currencies ³	Reserve position in International Monetary Fund ⁴
		Total	Treasury ⁵			
1946.....	26,706	26,706	26,579	.....	.....	1,153
1947.....	24,811	24,811	24,704	.....	.....	1,309
1948.....	25,755	24,310	24,244	.....	.....	1,461
1949.....	26,024	24,563	24,427	.....	.....	1,445
1950.....	24,765	22,420	22,200	.....	.....	1,476
1951.....	24,966	22,873	22,635	.....	.....	1,412
1952.....	24,714	22,252	22,147	.....	.....	1,367
1953.....	23,438	22,091	22,030	.....	.....	1,185
1954.....	22,791	21,753	21,719	.....	.....	1,244
1955.....	22,597	21,752	21,652	.....	.....	1,628
1956.....	22,665	22,038	21,649	.....	.....	1,515
1957.....	22,825	22,137	22,181	.....	.....	1,538
1958.....	22,510	20,142	20,142	.....	.....	1,997
1959.....	21,504	19,507	19,456	.....	.....	1,555
1960.....	19,359	17,804	17,767	.....	.....	1,490
1961.....	18,753	16,947	16,839	.....	116	1,464
1962.....	17,676	15,957	15,878	.....	96	1,426
1963.....	16,848	15,586	15,513	.....	212	1,535
1964.....	16,472	15,471	15,388	.....	422	1,619
1965.....	15,450	14,956	14,733	.....	781	1,663
1966.....	14,877	13,735	13,159	.....	1,321	1,718
1967.....	14,430	12,995	11,942	.....	2,143	1,720
1968.....	13,710	12,882	12,267	.....	3,524	1,739
1969.....	11,604	11,850	10,267	.....	2,781	2,324
1970.....	14,487	11,072	10,722	851	.....	1,525
1971.....	12,167	10,206	10,152	1,190	274	985
1972.....	13,131	10,417	10,410	7,250	241	1,625
1973.....	14,476	11,652	11,211	7,164	4	1,522
1974.....	15,203	11,652	11,652	4,274	5	1,352
1975.....	16,729	11,599	11,599	4,232	20	1,212
1976.....	18,747	11,598	11,598	4,255	323	1,434
1976: Jan.....	16,622	11,599	11,599	2,376	333	2,314
Feb.....	16,661	11,599	11,599	2,376	292	2,202
Mar.....	15,941	11,599	11,599	2,351	571	2,420
Apr.....	17,438	11,599	11,599	2,351	336	2,378
May.....	17,958	11,598	11,598	2,399	938	3,113
June.....	18,477	11,593	11,593	2,316	1,265	3,198
July.....	18,246	11,598	11,598	2,318	854	3,456
Aug.....	18,585	11,588	11,588	2,325	845	3,218
Sept.....	18,945	11,588	11,588	2,317	1,014	3,967
Oct.....	18,633	11,588	11,588	2,317	1,096	3,997
Nov.....	18,415	11,588	11,588	2,315	1,145	4,227
Dec.....	18,747	11,588	11,588	2,395	523	4,434

¹ Includes gold sold to the United States by the International Monetary Fund (IMF) with the right of repurchase and gold deposited by the IMF to mitigate the impact on the U.S. gold stock of purchases by foreign countries for gold subscriptions or increased IMF quotas.

² Prior to December 1974, excludes gold held by the Exchange Stabilization Fund (ESF). In December 1974, the Treasury acquired all the gold held by the ESF.

³ Includes initial allocation on January 1, 1970 of \$367 million, second allocation on January 1, 1971 of \$717 million, and third allocation on January 1, 1972 of \$710 million of special drawing rights (SDR) in the Special Drawing Account in the IMF, plus or minus transactions in SDR.

⁴ Includes holdings of Treasury and Federal Reserve System.

⁵ The United States has the right to purchase foreign currencies equivalent to its reserve position in the Fund automatically if needed. Under appropriate conditions the United States could purchase additional amounts equal to the United States quota.

⁶ Reserve position includes, and gold stock excludes, 2259 million gold subscription to the Fund in June 1965 for a U.S. quota increase which became effective on February 23, 1966.

⁷ Includes increase (in millions as follows): for 1959, \$47 resulting from revaluation of German mark in October 1959 (\$15 in mark holdings); for 1971, \$28 in dollar value of foreign currencies received to offset greater exchange rates as of December 31, 1971; for 1972, \$1,015 in total assets resulting from the change in par value of the U.S. dollar on May 8, 1972 (\$228 total gold stock, \$522 Treasury gold stock, \$153 SDR, and \$34 reserve position); for 1973, \$1,436 in total assets resulting from the change in par value of the dollar on October 18, 1973 (\$1,164 total gold stock, \$1,357 Treasury gold stock, \$217 SDR, and \$54 reserve position).

⁸ Beginning July 1974, the IMF adopted a technique for valuing the SDR based on a weighted average of exchange rates for the currencies of 16 member countries. SDR holdings and reserve position in the IMF are also valued on this basis beginning July 1974. At valuation used prior to July 1974 SDR=1:2.2635, end of month values are (in millions of dollars):

	Total reserve assets	SDR	Reserve position in IMF
1974: Dec.....	15,912	2,338	1,817
1975: Dec.....	16,366	2,424	2,053
1976: Dec.....	16,991	2,452	4,425

Note—Gold held under earmark at Federal Reserve Banks for foreign and international accounts is not included in the gold stock of the United States.

Sources: Department of the Treasury and Board of Governors of the Federal Reserve System.

3 Balanza global de pagos internacionales¹
(millones de DEG)

	1975 I-IV	1976 I-IV	1976			1977 I ²	
			I	II	III	IV	
Países industriales	-357	-4.129	-3.412	-1.183	-405	871	-2.222
Alemania, Rep. Fed.	-703	2.917	3.255	-1.217	1.194	-315	221
Austria	992	-35	-36	61	-228	168	-350*
Bélgica-Luxemburgo	437	-563	-1.112	645	-793	697	256*
Canadá	-314	450	433	153	-154	18	-643
Dinamarca	-24	-59	-435	86	-395	685	495*
Estados Unidos	-3.740	-9.140	-1.447	-1.505	-733	-5.455	-3.857
Francia	2.889	-2.560	-2.600	316	-267	-9	25*
Italia	-2.254	35	-2.010	-159	614	1.590	-300*
Japón	-537	3.292	1.198	1.076	928	90	543
Noruega	246	-6	-102	140	-70	26	-90*
Países Bajos	276	269	192	-1.001	188	890	-320*
Reino Unido	-49	-792	-513	-753	-59	533	3.451
Suecia	1.049	-515	150	35	-550	-150	110
Suiza	1.336	2.578	-385	940	-80	2.103	-1.765*
Países exportadores de petróleo	7.979	7.607	-250	2.233	3.694	1.930	2.099
Argelia	-249	551	147	17	407	-20	178
Indonesia	-724	792	149	169	217	257	254
Irán	257	141	-549	518	676	-704	1.319
Iraq	-421	1.631	-309	454	456	1.030	406
Kuwait	235	239	116	44	-5	84	-82
Nigeria	142	-511	-303	389	-97	-500	-234
República Árabe Libia	-1.144	876	211	15	292	358	-102
Arabia Saudita	7.436	3.220	1.233	-35	1.336	686	662
Venezuela	1.957	-221	-1.186	303	74	588	-182
Otros países ³	490	889	241	359	138	151	-120
Otros países de producción primaria	-6.136	6.842	394	853	2.400	3.195	769
<i>Países relativamente mas desarrollados</i>	<i>-3.576</i>	<i>-1.342</i>	<i>-494</i>	<i>-1.076</i>	<i>307</i>	<i>-79</i>	<i>-587</i>
Australia	-792	-304	-10	-2	-282	-10	121
España	-613	-769	-227	-524	197	-215	-310
Finlandia	-183	-91	-60	-1	-44	14	-18
Grecia	-74	-60	-78	-16	9	25	2
Irlanda	225	163	147	-139	119	136	44
Islandia	-29	3	-6	11	7	-9	9
Malta	83	107	-7	42	40	32	-9
Nueva Zelanda	-277	5	109	-122	24	-5	57
Portugal	-592	-367	-179	-146	-2	-40	-40
Sudáfrica	-474	-915	-199	-381	-214	-121	-122
Turquía	-735	-73	-138	-117	126	56	-300
Yugoslavia	-115	859	154	319	327	59	-21
<i>Países menos desarrollados</i>	<i>-2.560</i>	<i>8.184</i>	<i>888</i>	<i>1.929</i>	<i>2.093</i>	<i>3.274</i>	<i>1.356</i>
Otros países de América	-1.849	3.617	-446	916	675	2.472	919
Otros países del Oriente Medio	47	156	12	37	29	76	112
Otros países de Asia	-353	4.573	1.387	1.173	1.087	926	-158
Otros países de Africa	-405	-162	-65	-197	302	-202	483
Total	1.446	10.320	-3.268	1.903	5.689	5.996	646
Tenencias mundiales de oro monetario	-42	-301	-208	67	-52	-108	-42
Sudáfrica	-18	-178	-171	-2	-	-5	7
Otros países	-24	-123	-37	69	-52	-103	-49
Asimetrías, errores y omisiones	1.488	10.621	-3.060	1.836	5.741	6.104	688

* Estimado total o parcialmente por el Fondo.

¹ Las balanzas globales se miden según las variaciones de las tenencias oficiales de oro, de las tenencias de DEG, de las posiciones de reserva en el Fondo, de las reservas de divisas, de otros activos sobre el exterior en poder de las autoridades monetarias, del uso del crédito del Fondo y, cuando se dispone de datos, de las obligaciones frente a autoridades monetarias extranjeras.

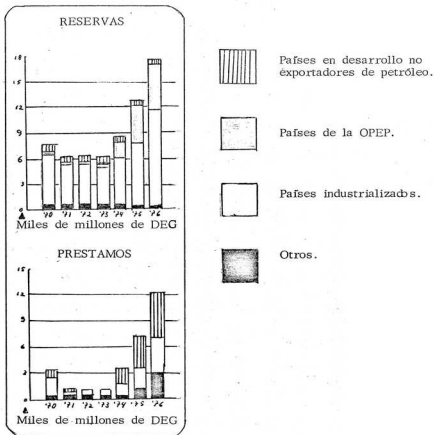
² Datos preliminares.

³ Omán, Qatar y los Emiratos Árabes Unidos.

Datos: División de Balanza de Pagos, Dirección de

4. POSICIONES DE RESERVA Y

PRESTAMOS DEL FMI



DATOS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

**CUOTAS ACTUALES Y PROPUESTAS DE LOS PAISES
MIEMBROS DEL FMI
(en millones de DEG)**

	CUOTA ACTUAL		CUOTA MAXIMA PROPUESTA	
	Cantidad	Total % del	Cantidad	Total % del
Arabia Saudita	134	0,46	600	1,54
Irán	192	0,66	660	1,69
Irak	109	0,37	141	0,36
Kuwait	65	0,22	235	0,60
Libia	24	0,08	185	0,47
Emiratos Árabes	15	0,05	120	0,31
Venezuela	330	1,13	660	1,69
sub-Total	869	2,97	2.601	6,85
Rep. Federal de Al.	1,600	5,48	2,156	5,52
Canadá	1,100	3,77	1,357	3,48
Estados Unidos	6,700	22,93	8,405	21,53
Francia	1,500	5,13	1,919	4,92
Italia	1,000	3,42	1,240	3,18
Japón	1,200	4,11	1,659	4,25
Países Bajos	700	2,40	948	2,43
Reino Unido	2,800	9,58	2,925	7,49
Sub-Total	16.000	56,82	20.609	52,80
Total General del FMI	29.213	100,00	39.033	100,00

(Incluye todos los países miembros del FMI)

FUENTE: IMF Survey 26/1/1976 Cuadro de George Carriazo