



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



# Posibilidades del Fondo Monetario Internacional: el acuerdo de Bretton Woods

Zwicky, Germán

1948

Cita APA: Zwicky, G. (1948). Posibilidades del Fondo Monetario Internacional, el acuerdo de Bretton Woods. Buenos Aires: s.e

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.  
Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS.

Instituto de Economía Bancaria.-

Director : Profesor Dr. Pedro J. Baiocco

Jefe de  
Investigaciones : Profesor Dr. Marcelo G. Cañellas

822-0

0.241

Top. 0.241

25 TEMA

812-2

0.243

: POSIBILIDADES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, PARA LA RECUPERACION ECONOMICA.

Sub-Tema : El Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional.- Sus antecedentes, sus aspectos técnicos esenciales y algunas consideraciones sobre la posición argentina a su respecto

ALUMNO : ZWICKY, Germán

REGISTRO N° : 9734

DOMICILIO : Bdo. de Irigoyen N° 3942  
VILLA ADELINA,  
F.C.N. Grl. Belgrano

CURSO : Quinto

AÑO DEL  
TRABAJO : 1 9 4 8

POSIBILIDADES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL,  
PARA LA RECUPERACION ECONOMICA.

S U M A R I O .

=====

- I.- INTRODUCCION.
- II.- BREVE ENFOQUE DE LOS PROBLEMAS CREADOS POR LAS POLITICAS ECONOMICAS Y MONETARIAS DEL PERIODO 1918-1939.
- III.- EXPOSICION DE LAS IDEAS CENTRALES QUE ORIENTARON A LOS DISTINTOS PLANES MONETARIOS.
- IV.- EL ACUERDO DE BRETTON WOODS SOBRE EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.
- V.- DISPOSICIONES TECNICAS DEL ACUERDO DE BRETTON WOODS SOBRE EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.
- VI.- CONCLUSION.

--

ADDENDUM : ALGUNOS ASPECTOS DE LA GESTION DESARROLLADA POR EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN SU PRIMER EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 1947.-

--

BIBLIOGRAFIA.  
INDICE ANALITICO.-

-ooOoo-

LAS POSIBILIDADES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL,  
PARA LA RECUPERACION ECONOMICA.

- I -

INTRODUCCION.

El objetivo del presente trabajo es el de analizar las disposiciones del Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional, con el propósito de llegar a una conclusión sobre las posibilidades que tiene este nuevo organismo internacional, de contribuir a la recuperación económica. No obstante la delimitación precisa del tema, debemos referirnos, aunque sea someramente, a las circunstancias que han dado origen a este importante acuerdo monetario internacional, pues solo la comprensión cabal de aquellas y del espíritu que preside a la institución creada por éste, proporciona la base para el estudio de sus disposiciones estatutarias, así como de sus posibles proyecciones sobre la economía de las naciones.

La Conferencia de Bretton Woods, celebrada en el mes de Julio de 1944 y a la que, por invitación del gobierno de los Estados Unidos, asistieron los delegados de las 44 naciones unidas y asociadas, debía abocarse a la compleja tarea de arbitrar soluciones a los graves problemas económicos, financieros y monetarios que a la terminación de la segunda guerra mundial gol

pearían con impostergable urgencia a las puertas del mundo. La conferencia no constituía, sin embargo, el punto de partida para el acometimiento de tan magna empresa, sinó el broche final que habría de coronar los infatigables esfuerzos realizados por los economistas de distintos países, tendientes a estructurar las bases para un nuevo ordenamiento económico mundial después de la guerra. Tales esfuerzos cristalizaron en diversos planes que, si bien difieren en las soluciones propiciadas por sus autores, tenían como fundamento común el reconocimiento de que la recuperación económica del mundo solo sería posible mediante una estrecha cooperación internacional y la coordinación de los esfuerzos de las distintas economías nacionales, encausadas a impedir el retorno a las prácticas comerciales discriminatorias que caracterizaron y dislocaron profundamente las relaciones económicas internacionales en el período transcurrido entre ambas guerras mundiales.

Tanto por su significado como por el prestigio indiscutido de sus autores, los planes en cuestión ocuparon de inmediato la atención de los gobiernos, círculos financieros y bancarios, así como de las autoridades monetarias de los principales países aliados, encargándose los propios gobiernos de los Estados Unidos y de Gran Bretaña a publicar, respectivamente, los principales planes elaborados, el uno por el Señor Harry D. White, del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, y el otro por el economista inglés Lord John Maynard Keynes. La publicación oficial de ambos proyectos, que tuvo lugar casi simultáneamente, el 6 y 7 de

abril de 1943, no significaba, empero, la adhesión de los respectivos gobiernos a las soluciones preconizadas por sus autores, sino que, al elegir esta vía para la difusión de aquellos, se deseaba llevar al ánimo de todos los círculos responsables dentro del campo aliado, la convicción de que no debía demorarse un instante más el estudio de las posibles soluciones a los problemas de la post-g uerra - cuya extrema gravedad y complejidad ya a nadie escapaba - si no se quería correr el riesgo de enfrentar inermes el caos.

Como era de esperar, la publicación de ambos planes, denominados por los nombres de sus respectivos autores Plan "WHITE" y Plan "KEYNES", colocó al tema en el primer plano de la actualidad y no tardaron de aparecer en las publicaciones financieras inglesas y americanas de mayor prestigio, interesantes estudios críticos elaborados por economistas de fama, entre los cuales había los partidarios de uno u otro plan y otros que no creían llegado el momento de buscar soluciones integrales y que, por el contrario, abogaban por un procedimiento más cauteloso en la táctica y más práctico en los objetivos, afirmando que primero era menester lograr la estabilidad monetaria entre los países con las monedas de mayor aceptación en el mercado internacional, para permitir luego, una vez consolidado este primer objetivo, la adhesión de otros países que quisieran incorporarse al área de la estabilización. Por último, no faltaban quienes propiciaban el liso y llano retorno al antiguo patrón oro como única posibilidad de lograr el restablecimiento de la normalidad, desechando como utópicas todas

las soluciones sobre una base que no fuera propia de la más pura ortodoxia financiera. Estas polémicas, en las que se mezclaba la convicción de los economistas, formada en el terreno doctrinario, con las conveniencias prácticas de los distintos países a que pertenecían, tuvieron la virtud de poner de manifiesto ante el gobierno de los Estados Unidos de que faltaba aún mucho camino por recorrer antes de que se pudiera pensar en convocar una conferencia monetaria internacional, de carácter multilateral. Entre las fechas de publicación de los planes "WHITE" y "KEYNES" y la inauguración de la Conferencia de Bretton Woods, el Tesoro Americano sometió el plan "WHITE" a los distintos gobiernos, invitándoles a exponer sus puntos de vista al respecto. En base de las respuestas a tal consulta, el Tesoro Americano publicó en julio de 1943 un texto revisado del plan "WHITE", el cual, si bien no se apartaba mayormente del proyecto primitivo, era mucho más detallista en sus disposiciones.

Otro esfuerzo tendiente a reconciliar los criterios dispares del plan "WHITE" (texto original y versión revisada) y del plan "KEYNES", lo representa el llamado "PLAN CANADIENSE", presentado al parlamento del Canadá en agosto de 1943. Sin entrar a considerar los detalles de este último plan, a los que nos referiremos en el Capítulo III, en el que expondremos las ideas centrales que orientan a los diversos planes de estabilización monetaria, diremos que, en líneas generales, el plan canadiense se inclinaba hacia la orientación impresa al plan americano para la solución de los problemas monetarios de post-guerra.

Aparte de los proyectos a que acabamos de hacer referencia, hubo otros planes elaborados en pleno período de guerra, los cuales, si bien revisten interés, tanto por su contenido como por la autoridad que en la materia se reconoce a sus autores, no encuadran en el propósito de la presente monografía, ya que las soluciones en los mismos propiciadas son de carácter progresivo, mientras que el Acuerdo de Bretton Woods tuvo como base de discusión los planes "WHITE" y "KEYNES", así como la solución consiliaria contenida en el plan canadiense, proyectos todos que tenían por objetivo la solución integral de los problemas monetarios de post-guerra. Entre aquellos proyectos se encuentra el llamado "Plan Francés", elaborado en cooperación por el profesor André Istel y Henri Alphanand, así como el plan del profesor americano John H. Williams, quien propiciaba una previa estabilización monetaria entre lo que él llamaba "países clave" (key countries), con la posterior adhesión de otros países a tal sistema inicial.

Por último debemos mencionar los esfuerzos hechos por aquellos quienes a todas las soluciones colectivas preferían la prestación de ayuda directa, por el gobierno de los Estados Unidos, a los países que la solicitaran, siguiendo el delineamiento de los créditos otorgados en su época por la Sociedad de las Naciones a los gobiernos de Austria, Hungría, Bulgaria, etc.

Agotadas las discusiones entre los expertos y la dilucidación periodística del complejo de problemas involucrados, era menester realizar alguna gestión tendiente a evitar que todos



los esfuerzos hasta entonces realizados quedaran neutralizados por una desinteligencia fundamental, y, más aún, había que realizarla antes de convocar a una conferencia internacional cuyo eventual fracaso podría acarrear incalculables perjuicios, no solo de orden material, sino y, por encima de todo, de carácter moral. No debe perderse de vista el hecho de que aún se hallaba en pleno desarrollo la guerra mundial y de que cualquier signo de desinteligencia en el campo aliado sobre la futura organización del mundo que se hiciese patente en tal conferencia, no dejaría de influir negativamente en la opinión pública. Esta gestión final se llevó a cabo y cristalizó en la llamada "DECLARACION CONJUNTA DE LOS EXPERTOS", publicada el 21 de abril de 1944 y que representaba el máximo de concesiones mutuas y contenía ya, en su germen, los posteriores acuerdos de Bretton Woods. Dicha declaración no contenía ninguna formulación de principios, sino solo de objetivos. Aunadas las opiniones sobre los objetivos, el terreno se hallaba listo para la celebración de la conferencia y en el lapso entre la fecha de la declaración y la inauguración de aquella, en julio del mismo año, continuaron los debates acerca de los planes. Cabe destacar una circunstancia notable: a pesar de que el Tesoro Americano, por intermedio de su entonces titular, señor Henry Morgenthau, ante una comisión de delegaciones parlamentarias, hacía la defensa del plan en el mismo día de la publicación de la declaración conjunta, tuvo mucho cuidado de dejar bien sentado de que tal declaración no comprometía ni al gobierno ni al parlamento de los Estados Unidos. Eran demasiado opuestos los intereses en pug-

na y había que proceder con suma cautela. En el campo opositor arreciaban en sus ataques los críticos, entre otros el profesor Anderson, quien entreveía el ejercicio, por parte del Poder Ejecutivo, de facultades discrecionales en el terreno monetario, amparado por un acuerdo que a la postre nada resolvería en lo fundamental: la estabilidad en el mercado de los cambios internacionales. La National City Bank, en su Boletín Mensual de julio de 1944, se lamentaba, entre otras cosas, de que los deudores gobernarían el Fondo. Escaparía a la esfera de esta monografía continuar la reseña del accidentado camino que hubo que recorrer hasta llegar, finalmente, a la Conferencia de Bretton Woods; solo hemos mencionado algunos de los aspectos sobresalientes de la etapa preparatoria con el objeto de proporcionar un panorama sinóptico de sus antecedentes.

Finalmente diremos que son pocas las conferencias internacionales que han llegado a celebrarse después de una labor preparatoria no menos intensa que minuciosa, tendiente a asegurar su feliz conclusión y pocas tan cargadas de grave expectativa; no era para menos: se trataba de atacar de raíz y a tiempo a uno de los flagelos potenciales del futuro período post-bélico: la desunión de los pueblos por el choque de intereses mezquinos, con la consiguiente reaparición de los males endémicos que habían caracterizado al mundo económico entre ambas guerras mundiales, el aislamiento económico, la formación de grupos económicos regionales antagónicos, el caos monetario y como posible final apocalíptico, una tercera hetacombe que daría definitivamente a tierra

con todas las conquistas de la civilización occidental.

Aunque en la actualidad todavía podría resultar aventurado formarse una opinión concluyente sobre las futuras posibilidades del Fondo Monetario Internacional, trataremos de llegar, al final de este trabajo, a una conclusión que podríamos llamar, paradójicamente, provisoria y que ha de ser el fruto del estudio que nos proponemos realizar, por una parte, de las disposiciones técnicas que rigen a la institución y, por la otra, de las realizaciones prácticas logradas en el corto período de su existencia, sin perder de vista el ambiente en que debe desenvolverse el Fondo Monetario Internacional.-

BREVE ENFOQUE DE LOS PROBLEMAS CREADOS

POR LAS POLITICAS ECONOMICAS Y MONETARIAS DEL PERIODO

1918 - 1939.

Después de la primera guerra mundial, las relaciones internacionales comerciales sufrieron paulatinamente una profunda transformación. Al librecambio, que hasta 1914 había caracterizado durante muchas décadas al comercio internacional, dirigido y encausado en los diversos renglones principales de los bienes de producción y de consumo por unos pocos pero fuertes grupos de intereses privados, reemplaza una nueva política económica, el proteccionismo, nacido de una nueva doctrina, el nacionalismo económico, concepción que a su vez tiene su origen en la imperiosa necesidad que los países, agotados por la guerra, tenían de rehacer sus economías. Para lograrlo era necesario recurrir a expedientes que permitieran equilibrar, en primer término, el balance de pagos internacionales, vale decir, había que apelar a medidas que hicieran posible reducir las importaciones, paralelamente con la intensificación de las exportaciones. Nace, así, la idea de buscar nuevos mercados para los propios productos, condicionando las importaciones a la obtención de aquellos. Surge el lema "comprar a quien nos compra" y su aplicación en la política eco-

nómica de unos pocos países, primero, y de muchos otros después, hace que "a la amplitud y diversificación del movimiento comercial de ante-guerra sucede una impresionante contracción de los índices del intercambio y una política caracterizada por el bilateralismo, la reciprocidad, la compensación y el clearing."<sup>1)</sup> A la cabeza de los países que hicieron suya esta política, se encontraba Alemania, país que inició la concertación de convenios comerciales bilaterales, condicionando sus importaciones a la obtención de mercados fijos y a plazos fijos para sus productos, limitando, a la vez, sus propias importaciones estrictamente al equivalente de sus exportaciones. Queda eliminada la cláusula de "la nación más favorecida" y los tratados de comercio llegan a ser "convenios escrupulosamente estudiados, con especificación minuciosa de los renglones susceptibles de intercambio, a base de la homologación de una lista de mercaderías, y cuya corta duración (2 años, 1 año, 6 meses, 3 meses, 1 mes) permite adaptarlos fácilmente a los intereses del propio país frente a las circunstancias mutables de la economía mundial."<sup>2)</sup> A la negociación, abierta a todo eventual tercer interesado, característica del comercio multilateral, sucede la política de puertas cerradas, interviene el Estado para lograr el máximo de ventajas para sus intereses y con tal propósito comienza a dirigir la economía. He aquí la nueva divisa: proteccionismo del Estado por medio de la economía dirigida. El ejemplo cunde y paulatinamente el mundo se

1) y 2) Lucio M. Moreno Quintana, POLITICA ECONOMICA, Tomo 1º, pág. 191/192.-

vé sofocado por una red de convenios bilaterales, cuya ejecución requiere la aplicación de otras medidas restrictivas: aplicación del principio de la reciprocidad, "fundado en la equivalencia de las prestaciones, que únicamente concede, en base al adagio del "do ut des", un favor en retribución de otro. Queda excluida, en principio, la cláusula de la nación más favorecida."<sup>3)</sup>; aplicación del principio de la compensación, "que preceptúa el equilibrio recíproco de los pagos para evitar, bajo forma de una cuenta corriente internacional de intercambio de mercaderías ú otras operaciones financieras, toda remesa de divisas. Finca en la nivelación de la balanza comercial la mayor eficacia del intercambio, elude la gravitación de los factores diversificados de la balanza económica, y lo reduce prácticamente a un simple trueque de mercaderías." <sup>4)</sup>; aplicación del principio del "clearing", que "promueve la compensación, en definitiva, de los valores de intercambio recíproco hasta el monto de las divisas disponibles, dado que no admite, por definición, la importación de mercaderías, sino hasta la concurrencia del monto de las exportaciones, y todo exceso provoca la congelación de los respectivos créditos."<sup>5)</sup>

Vemos, así, que el comercio mundial se contrae cada vez más bajo el peso de esta serie de medidas propias del más crudo proteccionismo. Lo que primero es un caso aislado, consecuencia de 3), 4) y 5) Lucio M. Moreno Quintana, op. cit., pág. 192

circunstancias fortuitas, se va transformando en sistema adoptado por un grupo cada vez más numeroso de países y, finalmente, en mayor o menor escala, la red de restricciones al comercio internacional se vá extendiendo a todos los países.

Las medidas proteccionistas no son solo las que acabamos de enumerar; hay otras que, aún cuando ya fueron aplicadas en otras épocas con ciego rigorismo por algunos países, fueron intensificadas todavía más en el período que estudiamos; nos referimos a los derechos aduaneros protectores que impiden la libre concurrencia de productos extranjeros en los mercados nacionales, las medidas restrictivas de carácter sanitario, tendientes a reducir, cuando no a imposibilitar, la entrada de ciertos productos foráneos, so pretexto de evitar la introducción de plagas y pestes.

La contracción del comercio mundial, originada por las medidas que arriba señalamos, produjo otro fenómeno cuya gravitación profunda en el creciente desmoronamiento de todo el sistema económico es innegable y que ha conmovido los cimientos del orden social; nos referimos a la desocupación. Los grandes países industriales (Estados Unidos, Inglaterra, Alemania, Francia, Italia, etc.) vieron aumentar en forma gigantesca la legión de desocupados, los que representaban una pesada carga financiera para el erario público y un germen de descomposición política y social. Para remediarlo, algunos países recurrieron al trabajo obligatorio, otros que, por razones constitucionales no podían apelar a tal recurso, quizás muy expeditivo pero reñido con los sagrados

principios que aseguran la libertad del individuo, trataron de escapar al círculo de hierro de las restricciones, creando, como Inglaterra, zonas de intercambio preferencial, con el doble objetivo de dar trabajo a su población y salida a su producción. Así, por ejemplo, la Conferencia de Ottawa, de 1932, celebrada entre Gran Bretaña y las demás naciones integrantes del "British Commonwealth", dió origen al llamado sistema de las "preferencias imperiales", concretado en una serie de convenios celebrados entre Gran Bretaña, por una parte, y Canadá, Australia, Nueva Zelanda, Sud Africa e India Británica, por la otra, así como de estos países entre sí, "fundados en la concesión de tarifas preferenciales entre los miembros del Imperio, con el confesado propósito de substituir progresivamente los proveedores extra-imperiales de substancias alimenticias en el mercado británico." 6)

Otro factor que contribuyó a intensificar el malestar reinante, lo constituyó la tendencia de ciertos países (sobre todo Alemania, Francia e Italia) hacia la "autarcia", o sea el autoabastecimiento. Se trataba de reemplazar a las materias primas, necesarias para el funcionamiento de las plantas industriales, así como a las substancias alimenticias, importadas del exterior, por sucedáneos y por una producción agrícola marginal; el costo antieconómico de los sucedáneos se compensaba mediante los llamados precios políticos, o sea precios pagados al productor en parte por el consumidor y en parte por el gobierno, en forma de primas, lo que significaba, desde luego, una pesada carga para

6) Luis M. Moreno Quintana, op. cit., pág. 349.-



las arcas fiscales y, en última instancia, para el propio consumidor, sobre el cual incidían los mayores impuestos originados por la política del auto-abastecimiento. La aplicación del principio de la autarcía también contribuyó en alto grado a debilitar las relaciones internacionales de intercambio y los países de economía agraria, especialmente los sudamericanos, vieron reducirse cada vez más los mercados para sus productos, con el consiguiente desequilibrio en su balanza comercial y la acumulación de grandes stocks exportables que no encontraban salida. Los países en cuestión se vieron, así, forzados a tomar, a su vez, medidas tendientes a equilibrar la situación. Estas medidas, propias de una economía dirigida, consistían en la regulación del mercado nacional, estableciendo los gobiernos cuáles eran las importaciones imprescindibles y cuáles aquellas que correspondía posponer. El recurso para poner en práctica tal discriminación de las importaciones lo constituía el control del mercado de divisas, transformándose las operaciones en cambios extranjeros en un monopolio del Estado. Se sometía a las importaciones al régimen de otorgamiento de permisos previos y los exportadores de la producción nacional debían poner a disposición del Estado, el cual las distribuía de conformidad con un plan determinado que siempre, sean cuales fueren los matices del tecnicismo de control seguido, tenía por objeto lograr el equilibrio de la balanza comercial, cuando no un saldo favorable. En el terreno de la producción también se comenzaba a ejercer una función reguladora, fomentando el Estado ciertos cultivos, restringiendo el área sembrada de otros o prohibiendo totalmente la siembra, todo con el propósito

de ajustar la oferta a la demanda. Otra consecuencia de la agrarización de los países industriales fué la industrialización de los países agrarios. En lugar de suspender el proceso de industrialización iniciado durante la primera guerra mundial, los grandes países de economía agraria, de la América Latina, se vieron obligados a fomentar por todos los medios la radicación de industrias nuevas en sus territorios, aún cuando por sus mayores costos y la inferior calidad de los productos - explicable por la carencia de una tradición fabril y mano de obra especializada - su explotación significaba el empleo antieconómico de su potencial humano y material.

Hemos visto, pues, cómo se inicia, después de la primera guerra mundial, una era de paulatina obstrucción de los canales por los cuales circulan las riquezas del mundo y cómo las medidas restrictivas del intercambio, adoptadas por los ex-beligerantes con el propósito de rehacer sus maltrechas economías, provocan, por natural reacción, medidas defensivas en los países directamente afectados. Las dificultades se acumulan y el resultado es un aislamiento general; queda desvirtuado el principio de las especializaciones regionales y de la división internacional del trabajo, que eran los sólidos puntales de la economía mundial de pre-guerra. A los consiguientes perjuicios de orden material deben agregarse los de orden social, pues, se vá extendiendo el pauperismo y la miseria de las masas consumidoras.<sup>7)</sup> Desde el punto de vista de las relaciones internacionales, el cuadro no es

7) Lucio M. Moreno Quintana, op. cit., pág. 195.

menos sombrío. A la cordialidad nacida de las estrechas y mutuamente beneficiosas relaciones comerciales, sucede insensible pero fatalmente un enfriamiento de los vínculos. Las negociaciones para la concertación de tratados de comercio van tomando un tinte bélico en su técnica, pues la ejecución de los convenios se supe-  
-dita a un control técnico minuciosamente establecido, los plazos de duración de los mismos se fijan en un mínimo y los renglones del intercambio quedan limitados a unos pocos rubros, todo con el objeto de no comprometerse y poder readaptar los arreglos de intercambio a las circunstancias cambiantes de la economía mundial.

A todas las dificultades arriba señaladas debemos agregar aquellas de orden financiero-monetario, originadas por las enormes deudas de guerra y la inflación monetaria causada por las emisiones de papel moneda realizadas en una escala sin precedentes con el fin de atender a los gastos de guerra. Tan solo las deudas interaliadas, en su mayor parte a favor de los Estados Unidos, ascendían, en 1918, a £ 4.000 millones, y desequilibraron extraordinariamente el balance de cuentas de los países deudores.<sup>8)</sup> Este desequilibrio se vió acentuado por el mantenimiento de elevados gastos militares y la asignación de pensiones a los ex-combatientes. Por otra parte, Estados Unidos, con el objeto de dar impulso a su programa de ventas al exterior, otorgó créditos en amplísima escala, desencadenando en Europa una ola de especulación desenfrenada, tanto en la esfera pública como en la privada, con excepción de Holanda y Suiza, países neutrales, que lograron mantener una moneda sana y estable.

8) Lucio M. Moreno Quintana, op. cit., pág. 316.-

Para hacer frente a esta situación caótica en el terreno financiero y monetario, se realizaron, bajo los auspicios de la Sociedad de las Naciones, diversas conferencias, entre las cuales cabe destacar la Conferencia Financiera de Bruselas, de setiembre de 1920, con la exclusiva participación de expertos económicos y financieros, y que tenía por objeto hallar los medios de estimular la circulación monetaria internacional. A su vez, el Supremo Consejo Económico Aliado, al hacer una reseña concreta de la situación en que se hallaba Europa, exhortó al fomento del intercambio mediante la supresión de las barreras aduaneras. Otras conferencias fueron organizadas con el objeto de estudiar los problemas de reajuste de las comunicaciones (Barcelona, 1921) y del tránsito internacional (Ginebra, 1923), en las cuales se formularon principios de gran trascendencia. Gran importancia tuvo la Conferencia Económica de Génova (1922), en la cual se concertó la ayuda económica a Polonia, Austria y Bulgaria, por parte de las potencias aliadas y asociadas. Por su nutrido programa tuvo enorme importancia la Conferencia Económica Internacional de Bruselas, de 1927. Se estudiaron las causas de la declinación del comercio internacional, alcance y consecuencias de la desocupación mundial, la descapitalización mundial como causa de la restricción de las corrientes comerciales por la disminución de la capacidad adquisitiva, desequilibrio comercial e industrial, atentatorio de la estabilidad económica, y tendencias económicas perjudiciales para la paz mundial. No aprobó esta conferencia ninguna convención, pero formuló declaraciones y recomendaciones, entre las cuales cabe destacar su

condenación del nacionalismo económico cuando no estaba justificado por la existencia de recursos naturales, capacidad económica o situación geográfica. Recomendó los tratados de comercio de larga duración, enalteció la cláusula de la nación más favorecida, condenando, en cambio, el "dumping", la política de subsidios a la exportación y las trabas a las comunicaciones internacionales. Además, votó la abolición gradual y progresiva de las prohibiciones y restricciones a la importación y exportación y, en este orden de ideas, condenó el sistema de control del comercio exterior. También fustigó la política aduanera proteccionista y abogó por la unificación de la técnica aduanera mediante la simplificación y estabilización de las tarifas, uniformidad de la nomenclatura y formalidades aduaneras, y reorganización de los servicios estadísticos. También recomendó leyes sociales de protección a los trabajadores y, por último, pidió la libertad de los cambios para el comercio de los productos agrícolas.<sup>9)</sup>

No obstante estas recomendaciones, demostrativas de un estado general de conciencia en el sentido de que había que cambiar de ruta, el mundo continuaba por la peligrosa pendiente y en 1929 la depresión económica, especialmente acentuada en Alemania, Gran Bretaña y los países de ultramar, exportadores de materias primas monocultivadas, desencadena la tan temida crisis. En octubre de dicho año comienzan a bajar vertiginosamente las cotizaciones de Wall Street y en los años siguientes, hasta 1933, se

9) Lucio M. Moreno Quintana, op. cit. pág. 340.

produce una serie de quiebras de grandes instituciones bancarias, como la "Kredit-Anstalt" de Viena, 1931, la más fuerte institución bancaria de la Europa Central, y numerosos bancos de los Estados Unidos, arrastrados por el torbellino levantado por el desplome del "boom" que caracterizó al período anterior a 1929. El entonces presidente Hoover creó el "Farm Board" destinado a proteger a los productores agrarios mediante la retención, por parte del gobierno, de las cosechas, y, por otra parte, para lograr la recuperación de las actividades económicas, la "Reconstruction Financial Corporation" que debía ayudar con créditos a los bancos exhaustos, hasta un monto total de 1.800 millones de dólares. Sin embargo, los esfuerzos de Hoover no lograron remediar la gravedad de la situación económica: quebraron 10.000 bancos e instituciones bancarias, la desocupación alcanzó la cifra de 15 millones de individuos, con la consiguiente aguda disminución del poder adquisitivo de la masa de la población, bajando, como corolario, los precios agrícolas en un 55%, el monto de los negocios industriales en un 90 %, y el comercio exterior a la mitad de 1929. Al reconocer el fracaso de sus medidas, que se habían fundado en la creencia de que en realidad se trataba solo de una crisis de carácter psicológico, Hoover se vió obligado a decretar el 20 de junio de 1931 una moratoria de un año para toda clase de pagos. En 1932, las elecciones presidenciales dieron el triunfo al candidato opositor, Franklin Delano Roosevelt, quien había prometido un programa de restauración del comercio exterior y la abolición de la tarifa Hawley-Smoot. Inmediatamente después de asumir el poder, Roosevelt decretó un feriado bancario para

evitar corridas, una moratoria de pagos que cubrió más de 9.000 millones de dólares exigibles, y otras medidas complementarias de aquellas. En 1933, una ley del Congreso le otorgó a Roosevelt "poderes de carácter extraordinario" para la aplicación de un vasto plan que debía superar la crisis iniciada en 1929 y restaurar la prosperidad a base de los altos precios y salarios de 1926. A dicho plan se le dió el nombre de "New Deal" y tenía por objeto eliminar la desocupación, equilibrar la producción con el consumo, fijar precios remuneradores y regular equitativamente las relaciones del capital y del trabajo.<sup>10)</sup>

Ya no cabía duda de que la crisis abarcaba a todo el mundo y era necesario buscar la forma de conjurarla. Así, bajo los auspicios de la Sociedad de las Naciones, se reunió en junio/julio de 1933 en Londres la Conferencia Económica Mundial, que intentó poner remedio a las desastrosas consecuencias de la crisis de 1929. Asistieron delegados de 56 países, constituyéndose dos comisiones, una económica y otra monetaria y financiera, con sus correspondientes subcomisiones que debían estudiar los asuntos específicos. Esa conferencia desarrolló una labor enorme, pero las distintas políticas monetarias y los consiguientes puntos de vista dispares sobre el problema de la estabilización monetaria, impidieron que se llegara a un resultado más positivo que una sola expresión de anhelos. En cuanto a los problemas monetarios y financieros, es interesante señalar, teniendo en cuenta el tema central de esta monografía, que en la Conferencia

10) Lucio M. Moreno Quintana, op. cit., pág. 426.

Económica Mundial de 1933 constituyeron el nudo gordiano. Ya existía entonces un proyecto británico tendiente a dar mayor flexibilidad al crédito internacional para obtener un alza general de los precios que compensara el costo de producción. Estados Unidos se opuso porque el programa británico no armonizaba con su propia política monetaria del momento, que consistía en la desvalorización del dólar para obtener un alza de los precios internos y el fomento de sus propias exportaciones. Se reconoció que era necesario lograr la estabilidad monetaria internacional, debiendo asegurarse el valor de la moneda nacional con relación al oro para recuperar el mecanismo del crédito y el comercio mundial. Fué declarada innecesaria la circulación interna del oro, que debía reservarse como medio de compensación de las deudas internacionales y se admitió una reducción mínima hasta el 25 % para la cobertura monetaria legal de los bancos centrales. También se recomendó la cooperación internacional de los bancos centrales de cada país por intermedio del Banco Internacional de Ajustes, establecido en Basilea, Suiza, así como la adaptación de dichos bancos a las condiciones económicas de cada país, creación de los mismos con carácter independiente y adopción de normas de política monetaria para su adecuado desenvolvimiento.

Hemos creído oportuno intercalar este capítulo en nuestra monografía, con el objeto de facilitar la comprensión de los planes monetarios discutidos en la Conferencia de Bretton Woods. Como veremos, las soluciones propuestas en los mismos tenían,



precisamente, por objeto hallar de antemano una solución adecuada a los problemas de la segunda post-guerra, sacando provecho de las amargas enseñanzas recibidas por el mundo entre 1918 y 1939. Al exponer las ideas centrales que informan a dichos proyectos, hallaremos su vinculación con la experiencia de ante-guerra y comprenderemos mejor las finalidades perseguidas, dos eslabones imprescindibles para concatenar al tema con las conclusiones a que hemos de llegar oportunamente.

EXPOSICION DE LAS IDEAS CENTRALES QUE  
ORIENTARON A LOS DISTINTOS  
PLANES MONETARIOS.

En el Capítulo anterior hemos descripto a grandes rasgos la evolución que había experimentado la economía mundial en el período de 1918 a 1939 y cómo, a pesar de los esfuerzos realizados en distintas conferencias, no se había logrado armonizar los intereses tan dispares de las diferentes economías nacionales, y subsanar los graves males que enervaban toda cooperación internacional en el campo económico. Ahora nos corresponde referirnos a los planes de reorganización monetaria, elaborados y discutidos en pleno estado de guerra, y que trataban de encontrar a tiempo soluciones adecuadas a los problemas de la segunda post-guerra, aprovechando para ello las largas y dolorosas experiencias recogidas en el lapso de 1918 a 1939, que políticamente era un período de paz pero que desde el punto de vista económico no era otra cosa que una etapa de intensificación de la desintegración económica.

El solo hecho de que tales planes se hayan formulado en plena guerra, demuestra que en ningún momento se ha dejado de reconocer que había que buscar la raíz de los males que la engendraron, en la falta de cooperación internacional y que era

necesario vincular más estrechamente a los pueblos entre sí y que para lograr la armonía necesaria, las naciones debían sacrificar su estrecho concepto de soberanía a otro más elevado, que admitía ciertas limitaciones a su ejercicio. Que, por otra parte, era necesario abandonar todos aquellos procedimientos propios de la política económica unilateral ejercida por los distintos países, teniendo como exclusivo punto de mira sus propios intereses más inmediatos, sin preocuparse de las funestas derivaciones que tal política pudiera tener para la economía mundial considerada en conjunto. Se reconoce, además, que no es posible lograr el bienestar económico de un solo país a costa de los restantes y que la única solución positiva consiste en el fomento del bienestar de todos los países del mundo. Para alcanzar esta meta final era menester, desde luego, hallar en primer término una fórmula que permitiera obtener la estabilidad de las distintas monedas, ya que la estabilidad monetaria constituye la base en que descansa el desenvolvimiento y funcionamiento de las instituciones económicas.— Así lo entendieron los economistas que se impusieron la enorme tarea de elaborar distintos planes de reordenamiento monetario y que culminaron en el Acuerdo de Bretton Woods.

A continuación expondremos las ideas centrales que animan a los proyectos discutidos en Bretton Woods y con el propósito de facilitar la comparación entre los dos planes principales, el plan "KEYNES" y el plan "WHITE", desarrollaremos los distintos puntos contenidos en los mismos, en forma paralela.

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

Principios comunes a ambos planes.

- a) Los tipos de cambio de las diferentes monedas nacionales, no deben ser manejados unilateralmente, sin reparar en los efectos que sus alteraciones provocan sobre los demás países del mundo. Menos aún, esas modificaciones deberían utilizarse como arma de agresión económica. En consecuencia, los tipos de cambio constituyen materia adecuada para un acuerdo internacional.-
- b) Existe general conveniencia en que las sumas de cambio extranjero devengadas a favor de cualquier entidad o persona, como consecuencia de transacciones comerciales usuales o normales, queden libres y efectivamente disponibles a favor de sus titulares. Esto es, que todo procedimiento de bloqueo, congelación o traba a la libre disponibilidad, debe ser eliminado.

Postulados formulados en el prólogo

(Contenidos en forma implícita en el texto)

- a) "Es necesario un procedimiento monetario internacional que, gozando de aceptación general entre las naciones, haga innecesarios los saldos monetarios bloqueados y los acuerdos bilaterales de compensación."
- b) "Es necesario un método ordenado para establecer los valores relativos de cambio de las diferentes monedas, destinado a evitar medidas unilaterales y la depreciación del cambio con meros propósitos de competencia en los mercados exteriores."
- c) "La cantidad de moneda internacional disponible debe determinarse por las necesidades efectivas del comercio mundial, y no por un elemento tan imprevisible como las existencias y producción de oro."

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

- d) "Las disposiciones del sistema monetario a instaurar han de influir en el sentido de retrotraer a una situación de equilibrio a todo país cuyo balance de pagos se desvie excesivamente en sentido positivo o negativo."
- e) "Es indispensable que, terminada la guerra, todos los países dispongan de adecuadas reservas de medios de pagos internacionales, que les faciliten la tarea de reajuste y restablecimiento de sus economías nacionales."
- f) "Conviene crear una institución central, de carácter técnico y apolítico, cuya acción coordine y apoye la de otras instituciones internacionales vinculadas a la regulación de la actividad económica mundial."
- g) "Es necesario garantizar - a todo país que actúa normalmente en el intercambio mundial de bienes y servicios - que su capacidad para cumplir con sus obligaciones externas, no resultará afectada por causas que él no ha originado. Se eliminaría así la práctica de restricciones y discriminaciones al comercio internacional, que solía aplicarse, en muchos casos, no por sus ventajas intrínsecas, sino como defensa contra la agresión económica de otras fuerzas perturbadoras exteriores."

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

Mecanismo básico.

Sugiere una UNION INTERNACIONAL DE COMPENSACION.

Su acción sería semejante a la de un banco central dentro de una economía cerrada. Sus clientes serían los Estados-miembros y operarían con la U.I.C. por intermedio de sus bancos centrales u otras instituciones análogas.

Los pagos de los saldos resultantes de los balances internacionales se efectuaría en forma contable por medio de asientos de doble entrada (débito y crédito simultáneo), eliminándose, así, los embarques de oro que antes cumplían tal finalidad. Los pagos no se harían por los excedentes resultantes de cada transacción sino en forma periódica por cantidades de cierta importancia, en la medida que lo requiriese el monto de los saldos acumulados, no compensados.

Subsistirían íntegramente los pagos internacionales primarios o directos, actualmente aplicados, entre bancos comerciales, exportadores, importadores y demás agentes del intercambio.

Además, la U.I.C. acordaría adelantos en las cuentas de los Estados-miembros, en la misma forma como un banco autoriza a su cliente a girar en descubier-to, hasta determinado límite.

La finalidad de los adelantos sería permitir a los países deudores mantener el nivel de sus importaciones cuando, por causas transitorias, vean reducido el monto del activo de su balance de pagos.

Propone un FONDO INTERNACIONAL DE ESTABILIZACION.

Este Fondo debería integrarse con las contribuciones en oro, moneda nacional y títulos emitidos por los Estados-miembros.

Habría, por lo tanto, un capital efectivo como "masa de maniobra".

No habría Cámara de Compensaciones Internacionales. Los países continuarían liquidando entre sí sus transacciones, mediante pagos en oro o en las monedas estipuladas.

El Fondo facilitaría, dentro de ciertas condiciones, a los Estados-miembros, las divisas necesarias para afrontar un déficit transitorio en su balance de pagos.

¿Cómo se Forme el Capital?

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

Forma en que encaran  
la situación de los  
países deudores.

Ambos planes proponen que a cada Estado-Miembro se le fije una cuota, en la moneda internacional de la Unión, o del Fondo, en su caso. Su derecho a obtener préstamos del organismo central, así como la magnitud de sus saldos acreedores, se relaciona con el monto de esa cuota y se sujeta a ciertas condiciones que resumiremos como sigue:

- |   |   |
|---|---|
| <p>a) Se fija una tasa que el país deudor debe pagar a la U.I.C. si sus saldos deudores exceden de cierto límite.</p> <p>b) Prohíbe aumentar el saldo deudor en más de 1/4 parte de su cuota, sin permiso de la U.I.C.</p> <p>c) Se establece que si durante dos años consecutivos el saldo deudor de un país excediera, en promedio, la cuarta parte de su cuota, éste podrá, por una sola vez, reducir el valor de su moneda nacional en un 5%. Para repetir la devaluación se requiere el permiso de la U.I.C.</p> <p>d) Cuando el saldo deudor llegue a la mitad de la cuota, la U.I.C. puede exigir afianzamiento de la deuda (oro, divisas, títulos públicos, moneda nacional, del país deudor)</p> <p>e) Imposición de condiciones para permitir que el saldo deudor exceda de la mitad de la cuota de un país deudor.</p> | <p>a) Se fija una tasa del 1% que el país deudor debe pagar al Fondo sobre el monto en que el saldo deudor, esto es, el monto de la moneda nacional de un país, que ha adquirido el Fondo, excede el importe de su cuota. Se pagará en oro.</p> <p>b) Se fijan los máximos de existencias del Fondo, en moneda nacional de los países-miembros.</p> <p>c) Se estipula el depósito de una garantía para el caso de que las existencias del Fondo, de una moneda determinada, excedan del monto de la cuota del respectivo país.</p> <p>d) Se establece que el Fondo puede imponer condiciones para la venta a un país-miembro de divisas, si éste utiliza su cuota de cambio extranjero con rapidez injustificada.</p> <p>e) Se establece que el país-miembro que deje de cumplir con sus obligaciones con el Fondo, podrá ser suspendido por mayoría de votos, quedando automáticamente eliminado como miembro después de dos años, siempre que no sea readmitido antes por mayoría de votos.</p> |
|---|---|

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

- f) Autorízase a la U.I.C. a pedir a un Estado-miembro cuyo saldo deudor sea excesivo (promedio anual superior a  $3/4$  partes de su cuota) que tome medidas determinadas para mejorar su posición. Si en el término de 2 años el país en cuestión no lograra poner remedio a la situación, mejorando su posición ante la U.I.C., podrá ser declarado insolvente, perdiendo todo derecho a girar sobre su cuenta en la U.I.C.-

Se observa que la forma de encarar la situación de los países deudores es muy parecida en ambos planes, ya que los dos tratan de hallar una solución al posible endeudamiento excesivo de algunos de los países-miembros con relación a la institución, en base de la imposición de tasas de servicio, pasando luego a la exigencia de afianzamiento de la deuda, para llegar finalmente - en caso de no tener el país-miembro en cuestión en cuenta las recomendaciones de la institución, destinadas a remediar la situación - a la suspensión y eventual exclusión. Desde luego, la influencia de la institución solo podrá ser de carácter persuasivo, ya que no posee facultades para imponer su criterio; por el contrario, la cuestión más espinosa en cualquier institución de carácter-internacional como las que estudiamos, es la de resolver en forma firme pero amistosa las divergencias con los miembros componentes; en efecto, toda medida que pudiera implicar el retiro voluntario o forzoso de un miembro, tiende a debilitar a la institución y ha de evitarse por todos los medios. Es por ésta razón que muchos economistas que han estudiado ambos planes, han opinado que ante todo era necesario que los países logaran previamente una estabilidad monetaria interna, aunque fuera relativa, eliminando toda causa de inflación potencial, sobre todo los déficits presupuestarios, tan generalizados. Sin esta depuración individual previa sería muy



Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

problemática cualquier gestión que pudiera realizar una institución internacional, tendiente a equilibrar una situación nacional cualquiera.

Forma en que encaran  
la situación de los países acreedores.

- |   |   |
|---|---|
| <p>a) Se fija una tasa que el país acreedor debe pagar a la U.I.C. si sus saldos acreedores exceden de cierto límite.</p> <p>b) Si el saldo acreedor ha sobrepasado, en promedio, durante no menos de un año, la mitad de su cuota, el Estado-miembro considerará con la Junta Directiva de la Unión, las medidas que serían adecuadas para favorecer el equilibrio de su balance de pagos y que podrían incluir:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) Disposiciones destinadas a fomentar el crédito y la demanda interna;</li><li>2) Aumento del valor externo de la moneda nacional, o, en su defecto, aumento de la tasa monetaria de las ganancias;</li><li>3) Rebaja de las tarifas aduaneras y de las demás trabas a la importación.</li><li>4) Otorgamiento de préstamos internacionales, destinados a favorecer el desarrollo económico de otros países.</li></ol> | <p>a) Si, como consecuencia de un balance de pagos favorable, las tenencias del Fondo en la moneda de un determinado Estado-miembro, se reducen al 15 % de su respectiva cuota, el Fondo entregará al miembro en cuestión un informe que analice las causas del desequilibrio y contenga las recomendaciones del Fondo para hacerlas desaparecer. Los Estados-miembros darán inmediata y cuidadosa atención a esas recomendaciones.</p> <p>b) Cuando resulte evidente, a juicio del Fondo, que la demanda que se prevé para una divisa determinada, agotará en breve plazo sus tenencias de esa divisa, el Fondo informará a los Estados-miembros sobre la situación, tratará de adquirirlas por compra o en préstamo y si fuera necesario llegaría a su racionamiento.</p> |
|---|---|

También en las disposiciones relativas a los países acreedores se observa cierta analogía en ambos planes, especialmente se observa que los autores se dan perfecta cuenta de la

necesidad de evitar el desequilibrio monetario por la acumulación de saldos acreedores excesivos en los países acreedores.

Para la corrección del desequilibrio, el plan KEYNES, consecuente con la tendencia expansionista que lo informa, busca la solución en la aplicación, por parte de los países acreedores, de medidas de política comercial tendientes a poner esos saldos acreedores nuevamente al alcance de los países deudores por medio de la intensificación del consumo interno de productos importados, rebajando, con tal fin, las tarifas aduaneras y eliminando las demás trabas a la importación, la concesión de préstamos internacionales para fomentar el desarrollo económico de otros países, etc.- En resumen, parece asignar la responsabilidad principal de la restauración del equilibrio a los países acreedores.

El plan WHITE, por el contrario, si bien encara la posibilidad de que el Fondo obtenga nuevos recursos en divisas escasas mediante su compra u obtención en préstamo, prevé, como último recurso, el racionamiento de la venta de las divisas escasas a los países deudores. Implícitamente, esta disposición significa la reducción de las importaciones por parte de los países deudores y la correlativa restricción de las exportaciones de los países acreedores y presupone que cada país ha de tomar, por sí mismo, las medidas necesarias para restaurar el equilibrio alterado. En otras palabras, supedita la ayuda que deberá prestar el Fondo a la adopción, por parte de los países deudores, de medidas de saneamiento económico interno. Tal disposición tiende a evitar que, en

la errónea creencia de la inagotabilidad de los recursos de la institución monetaria internacional a crearse, algunos países persistan en una política financiera de progresivo endeudamiento, no adoptando medidas destinadas a equilibrar sus presupuestos de gastos y recursos. Esta posibilidad ha constituido uno de los argumentos centrales de los opositores a cualquier plan de ordenamiento monetario internacional que no se basase en una previa estabilización interna de cada uno de los países integrantes del sistema a crearse. Es el criterio del banquero que condiciona la concesión de su apoyo financiero a la buena conducta comercial de su cliente.

Sin entrar a aquilatar en este aspecto particular las ventajas de un proyecto con relación al otro, diremos que, en nuestra opinión, la Conferencia de Bretton Woods no podía llegar a un acuerdo que no se adhiriese, en lo fundamental, a las normas proyectadas por el plan WHITE, que representa la tesis sustentada por el país económica y financieramente más poderoso del mundo y sin cuya cooperación activa cualquier proyecto de ordenamiento monetario internacional resultaría ilusorio.

PLAN "KEYNES"

PLAN "WHITE"

Unidad monetaria internacional.

Sugiere la creación de una nueva unidad monetaria, el "BANCOR", moneda de cuenta o bancaria, en la cual se expresarían todos los importes asentados en los libros de la Unión.

Las cuentas del FONDO INTERNACIONAL DE ESTABILIZACION se llevarían en "UNITAS", unidad monetaria sin otro significado que designar un peso de 137 1/7 granos de oro fino; vale decir, que la "UNITAS", contrariamente a lo que ocurre con el "BANCOR", no llega a constituir efectivamente una moneda internacional.

PLAN "KEYNES"

Su valor sería determinado en oro, el que podrá, empero, cambiarse en virtud de una resolución de la Unión. Esta disposición tiene por objeto independizar al sistema de las oscilaciones en el poder adquisitivo del oro.

Las divisas de los países-miembros tendrán un valor expresado en unidades de "BANCOR" que dichos países no podrán alterar, sino de acuerdo con las disposiciones de la UNION INTERNACIONAL DE COMENSACION.

Cuando un país deudor desee realizar un pago en favor de su acreedor, indicará a la UNION que debite su cuenta por el equivalente en "BANCOR" de las divisas adeudadas. En virtud de este débito al país que paga y simultáneo crédito al país que cobra, nace la moneda "BANCOR" en los libros de la UNION.

Esta moneda solo tiene existencia dentro del sistema de la UNION INTERNACIONAL DE COMPENSACION.

Los saldos en "BANCOR" no pueden extraerse del sistema, sino transferirse, dentro del mismo, a favor de otros países-miembros.

Cualquier país-miembro puede acreditarse un importe en "BANCOR" en su cuenta con la UNION, depositando su equivalente en oro. A su vez, la Unión posee la facultad de distribuir el oro que reciba en esa forma, entre los países-miembros acreedores, en proporción a sus saldos.

PLAN "WHITE"

En el texto revisado se contempla la posibilidad de alterar el valor oro del "UNITAS", pero como se sugiere para ello una mayoría de votos del 85 %, tal alteración resulta, en la práctica, casi imposible.

También en estas disposiciones se observa que la discrepancia de opiniones tiene su origen en el hecho de que uno

de los autores (Keynes) representa el punto de vista de los países deudores, los cuales, por carecer de considerables reservas de oro, se esfuerzan por independizar en todo lo posible al sistema de dicho metal como medida del valor, mientras que el otro (White) considera que es imposible desvincular al oro de tal función y al cual, por el contrario, otorga un rol decisivo en el futuro régimen de pagos internacionales. En efecto, sin decirlo en forma explícita, el plan estadounidense reconoce al oro como patrón internacional de pagos y hasta prevé sanciones de carácter internacional para el caso de violaciones al patrón oro. A ello debe agregarse que el plan "WHITE" estipula que los países-miembros deberán mantener - salvo que el Fondo autorice la modificación - una relación fija entre sus respectivas divisas y la "UNITAS" (oro), lo que equivale a negarles la facultad de depreciar el oro con relación a su moneda nacional (facultad que subsistía en el régimen clásico del patrón oro). Para comprender esta posición, basta recordar el enorme stock de oro acumulado en los Estados Unidos entre ambas guerras mundiales, a raíz de su constante afluencia en concepto de cobro de créditos otorgados a sus aliados de la guerra 1914-1918 y de reparaciones impuestas a los imperios centrales, así como de los saldos favorables originados por su comercio de exportación. Para los Estados Unidos, cualquier arreglo que arrebatar al oro su función de patrón monetario resultaría, así, de imposible aceptación.

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

Magnitud de las cuotas de los  
países-miembros.

Propone que la cuota de cada país alcance el 75% del promedio anual de la suma de sus exportaciones e importaciones durante los tres últimos años de pre-guerra. En ciertos casos en que esta fórmula resultase inadecuada (Rusia Soviética sería el caso típico), se haría una determinación especial de la cuota del país-miembro respectivo.

Proponía, originalmente, que el Fondo alcanzara a un total de 5000 millones de dólares y que la cuota de cada país se determinara según una fórmula a convenir que "tuviera en cuenta los factores más importantes al respecto, a saber: las reservas de oro y divisas de cada país, su renta nacional y la magnitud de las fluctuaciones de su balance de pagos."

El plan "KEYNES" sostiene que en un sistema principalmente destinado a regular las tasas de cambio y el equilibrio del comercio internacional, el criterio más lógico es el de fijar la magnitud de las cuotas en relación a la participación de cada uno de los países-miembros en ese comercio. De acuerdo con esta forma de cálculo, Gran Bretaña y sus colonias, por una parte, el conjunto de los dominios británicos por la otra, y Estados Unidos, tendrían cuotas bastante parecidas que, en ningún caso, llegarían, cada una, al 20 % del total de las cuotas de la Unión.

En cambio, según el plan "WHITE", la cuota de los Estados Unidos sería, por gran margen, la mayor de todas y alcanzaría, más o menos, la tercera parte del monto total del Fondo.

Como vemos, también en este punto los dos planes difieren en la consideración del problema, por razones derivadas de la especial situación en que se encuentran Gran Bretaña y los

Estados Unidos.

El método de fijación de las cuotas propuesto por el plan "KEYNES" equivale al establecimiento de un volumen de crédito internacional mucho mayor que el que podría desarrollarse en base del plan "WHITE", cuyo límite de 5000 millones de dólares se consideró, desde un principio, como insuficiente, ya que, en tal caso, la cuota correspondiente a los Estados Unidos no alcanzaría a cubrir la suma de 2000 millones de dólares, y teniendo en cuenta que dicho país sería uno de los pocos países que emergerían de la conflagración mundial como acreedores, se preveía que bastarían uno o dos años de intercambio comercial favorable a los Estados Unidos para agotar las disponibilidades, en dólares, del Fondo. Posteriormente la cifra fué aumentada a 8000 millones de dólares por los técnicos de 34 naciones unidas y asociadas, en la reunión celebrada en Washington en abril de 1944, cifra que, finalmente, el Acuerdo de Bretton Woods, aumentó a 8800 millones de dólares, de los cuales corresponden 2750 millones de dólares, o sea el 31 %, a los Estados Unidos.

En síntesis diremos que en Bretton Woods se impuso el criterio que daba menor margen a la posibilidad de un endeudamiento excesivo de algunos países con respecto a otros, vale decir, el criterio del banquero prudente que confía más en los beneficios de una gestión restrictiva que en aquellos que podrían derivarse de una política expansionista extrema.

Plan "KEYNES"

Plan "WHITE"

El poder de voto en la institución  
internacional a crearse.

La cantidad de votos será directamente proporcional a las cuotas.

Cada país tendrá 100 votos y 1 voto más por cada millón de dólares de su cuota, sin que ningún país pueda obtener más del 25 % del total de los votos.

Aún cuando en el planteo de este punto ambos planes son también divergentes, en la práctica significan lo mismo: a mayor contribución mayor cantidad de votos. Es una cuestión que ha dado motivo a la crítica formulada por numerosos delegados de las naciones unidas, los cuales sostuvieron que correspondía hallar una solución más satisfactoria para los pequeños países, ya que, si bien se trata de una norma universalmente aceptada de que al socio con mayor aporte de capital le corresponde una mayor influencia en las decisiones sobre la marcha de una empresa, no se trataba aquí de una empresa mercantilista sino de un organismo internacional para cuyo buen funcionamiento debía contarse en todo momento con el apoyo decidido de todos sus miembros y que, por lo tanto, debía hallarse una solución más democrática que no dejara de tener en cuenta un factor muy delicado: el de la soberanía de cada uno de los países integrantes del sistema; que en todo organismo internacional y con mucha más probabilidad en uno destinado a promover la cooperación monetaria



internacional y la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, se presentarían cuestiones que afectarían el principio de la soberanía y que no era razonable pretender la sumisión de los países menos poderosos a un criterio impuesto por otros países en virtud de una mayoría de votos derivada exclusivamente de su mayor aporte material a la causa común.

Como se desprende de su texto, en el Acuerdo de Bretton Woods se ha tratado de conformar, aunque sea en parte, este punto de vista, adoptando un sistema de ponderación de los votos que, si bien se inspira, en cuanto a los votos básicos, en el plan "WHITE", ofrece a los países miembros la posibilidad de incrementar el peso de su voto en proporción al monto de las ventas netas de su moneda al Fondo, registrado en los libros del Fondo en la fecha de producirse una votación, disminuyendo, en cambio, en igual proporción la cantidad de votos de los países que, en la oportunidad de procederse a una votación, figuran en los libros del Fondo con un saldo neto de compras de monedas de otros países miembros. Expresado en lenguaje corriente: se aumenta el poder de votación de aquellos países que en cada oportunidad en que ha de ejercerse la suprema facultad de emitir el voto, sean proveedores de divisas solicitadas al Fondo, disminuyendo, en cambio, el poder de votación de los países tomadores de divisas. En esta forma, la influencia que cada uno de los países miembros puede

ejercer sobre las decisiones del Fondo, depende del grado de su cooperación actual - activa o pasiva - con dicho organismo.

Podría extenderse el análisis comparativo de los dos planes básicos a otras cuestiones de sumo interés, como ser: la forma como encaran los problemas del control de los cambios, de los saldos bloqueados de guerra y la política comercial internacional, pero como la finalidad de esta monografía consiste, específicamente, en el estudio del Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional, optamos por limitar este capítulo a la consideración de los aspectos ya tratados y que consideramos esenciales para el logro de nuestro objetivo: exposición sintética de los antecedentes del Fondo Monetario Internacional, análisis de las disposiciones de carácter técnico del Acuerdo que lo instituye y reseña sumaria de la actuación de la institución en el período de su iniciación, para tratar, finalmente, de formular, nuestras propias conclusiones generales, previa consideración del punto de vista argentino frente a la existencia de dicho organismo monetario internacional.

No obstante, consideramos necesario referirnos, aunque sea someramente, al Plan Canadiense y a la Declaración Conjunta de los Expertos, formulada en Washington en abril de 1944, ya que se trata de los dos documentos que constituyen, si cabe la expresión, el puente que nos conduce del terreno de las

concepciones teóricas a la tierra firme de la realidad concreta, representada por el acuerdo final de Bretton Woods.

#### Plan Canadiense.

Como ya hemos manifestado en la Introducción, el plan canadiense, presentado al parlamento del Canadá en agosto de 1943, representa un esfuerzo tendiente a conciliar los criterios dispares de los planes "Keynes" y "White". El interés especial del Canadá en lograr una conciliación entre los intereses en pugna, se explica por la situación especial en que se encuentra dicho país: por un lado se halla históricamente vinculado por lazos muy estrechos al Imperio Británico, al cual, en el terreno político y económico no ha dejado nunca de prestar su más decidido apoyo; por el otro, se ha visto obligado, dada su posición geográfica, a moverse dentro de la órbita del dólar; en efecto, enormemente enriquecido durante la guerra, con su capacidad productiva extraordinariamente aumentada, se ve en la necesidad de buscar la expansión de sus mercados de exportación, entre los cuales su poderoso vecino del sur ocupa un lugar preponderante. Era, pues, comprensible su preocupación de contribuir a la solución del intrincado problema de las futuras relaciones comerciales internacionales.

El Plan Canadiense eleva las disponibilidades del Fondo a un mínimo de 8000 y a un máximo de 12000 millones de dólares,

y calcula los votos sobre la base de una combinación de las bases propuestas en los dos planes, es decir, oro y divisas, comercio exterior y renta nacional, reduciendo la proporción pagadera en oro al 15 % (contra el 50 % propuesto en el Plan "White" modificado); suprime la rigidez del plan "White" para la modificación del tipo de cambio de un país determinado (4/5 de los votos), pero tampoco acepta el gran margen de libertad concedido por el plan "Keynes"; se decide por un margen de depreciación monetaria, autorizada "a priori", de 5 %, ampliable, en ciertos casos, a 10 %. Propone una unidad de cuenta que llama "UNIT", equivalente casi a la "UNITAS" del Plan "White" (137 1/7 en lugar de 137 1/2 granos de oro fino). En cuanto a la función del oro, se adhiere a la propuesta americana, sin concesión alguna al punto de vista británico. El sistema de control se basaría en la cuota de capital inicial, teniendo en cuenta las ulteriores modificaciones (Plan "White") y no en las cifras del comercio exterior (Plan "Keynes"), sin derecho de veto, pero con la facultad de los países acreedores de retirarse con un preaviso de 30 días.

En cuanto a las actividades del Fondo, relativas a sus finalidades esenciales, el Plan Canadiense se acerca, en general, a las previstas en el Plan "White"; el Fondo no se limitaría a un "clearing" sino que podría realizar operaciones bancarias, compra-venta de oro y divisas, de aceptaciones y valores de los países adheridos, operaciones de descuento y

préstamo con países adheridos y no adheridos, prescribiendo para las operaciones con estos últimos un plazo máximo de 60 días. Limitaba para los países deudores la cantidad de divisas extranjeras que podrían comprar más allá de su cuota, a los casos en que debían hacer frente a una balanza comercial desfavorable y siempre que hubieren agotado sus existencias libres, públicas y particulares, de oro y divisas extranjeras. El importe líquido de las ventas de divisas extranjeras a un miembro del Fondo no debía exceder del 50 % de su cuota durante el primer año, del 100 % en el segundo, del 150 % en el tercero y del 200 % en el cuarto. Para mayores compras de divisas se requeriría una autorización especial y la adopción de medidas de corrección de la situación económica interna.

Con relación al punto esencial de determinar lo que correspondía hacer cuando escaseasen las divisas de los países acreedores, el Plan Canadiense se separa de ambos planes; no prevé, como el Plan "Keynes", la intromisión en la vida económica interior de los países acreedores, ni se limita a proponer el racionamiento de las divisas escasas, como el Plan "White"; empieza por ordenar la concentración de todos los medios (oro y divisas) de los países adheridos y, si a pesar de ello, se llega a agotar hasta el 75 % una divisa determinada, el Fondo organizaría un plan internacional de inversiones para reducir la escasez y recién cuando ello no bastare y se alcanzase ya el límite del 85 %, se procedería al racionamiento.

Declaración Conjunta de los Expertos,  
formulada en Washington, el 21 de abril de 1944.

Esta Declaración, más que el término de la etapa preparatoria, representa ya, en su esencia, el Acuerdo que más tarde habría de adoptar la Conferencia de Bretton Woods. Por esta razón creemos suficiente mencionar a continuación, a simple título informativo, sus diversos capítulos con una breve aclaración de su contenido.

Después de afirmar que ya se había discutido bastante acerca de la cooperación monetaria internacional desde el punto de vista técnico, pasa a determinar los objetivos, en cuya formulación se observan algunas diferencias con relación al texto revisado del Plan "White", entre las cuales mencionamos las siguientes:

No menciona los saldos bloqueados acumulados como consecuencia de la guerra. En la alusión al comercio exterior no habla de "crear condiciones favorables para el comercio o movimiento de capitales productivos", sino que alude a la necesidad de "facilitar la expansión y crecimiento equilibrado del comercio internacional para contribuir así al mantenimiento de un elevado nivel de ocupación y de renta real, lo que ha de constituir el objetivo primario de la política económica". Atenúa en forma considerable la alusión, esencial en el plan "White", a la reducción de las restricciones monetarias, pactos bilaterales, prácticas discriminatorias, etc.,

añadiendo, en cambio, un nuevo párrafo, consignando como uno de los objetivos del Fondo el de "cooperar al establecimiento de facilidades multilaterales de pago para las transacciones corrientes y a la eliminación de restricciones en los cambios extranjeros que dificultan la intensificación del comercio exterior".

En cuanto a las cuestiones técnicas, la Declaración Conjunta de los Expertos abarca los puntos siguientes:

A.- Recursos del Fondo.-

Expresa que su finalidad técnica esencial es la de crear una oferta de medios de pago en divisas difíciles, cuya carestía es la causa fundamental del desequilibrio en los pagos.-

B.- Clasificación de los recursos del Fondo.-

En este capítulo la Declaración describe la evolución probable de los recursos en el período inicial y en la época en que el Fondo se halle en plena actuación.-

C.- Paridad de las monedas.-

Con respecto a este punto expresa que el funcionamiento útil del Fondo sería imposible sin el establecimiento previo de las paridades monetarias; no dá tanta importancia a su fijación inicial como a las modificaciones posteriores, las que divide en obligatorias y voluntarias.

D.- Derechos de los países adheridos.-

Establece los derechos de los países adheridos con relación a:

- a) compras normales de divisas;
- b) limitaciones a los movimientos de capital;
- c) facultad de retirarse del Fondo.

E.- Obligaciones de los países adheridos.-

Al redactar estas obligaciones, la Declaración Conjunta lo hace con miras a los países cuyo desequilibrio económico y financiero habrá de llevarlos a usar profusamente del Fondo.

F.- Gobierno y administración del Fondo.-

Cree oportuno dejar esta cuestión a resolución de la Conferencia.

G.- Preceptos relativos al período de transición.-

Parte de la base de que el Fondo ha de ser una institución de carácter permanente pero, ante la evidencia del peligro de graves trastornos durante el primer período después de concertada la paz, los expertos proponen medidas transitorias para dicho período de transición, el cual, sin embargo, no limitan ni definen. Entre las medidas propuestas cabe mencionar:

- a) la autorización para el mantenimiento de restricciones;
- b) las disposiciones especiales para los países adheridos que hayan sufrido trastornos financieros como consecuencia de la guerra.

H.- Resumen.-

El texto constituye una simplificación y una transacción. Se observa una gran reserva de los autores, no solo en relación con los puntos en discrepancia, sino también en relación con la posible eficacia del proyecto.

Por último corresponde decir que la Declaración Conjunta de los Expertos fué el primer documento con relación al cual se pudo obtener sin tardanza un asentimiento general por parte de las representaciones gubernamentales.-



EL ACUERDO DE BRETTON WOODS

sobre el

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

A. LA CONFERENCIA.

Agotadas las discusiones preliminares y logrado el acuerdo previo, condensado en la Declaración Conjunta de los Expertos, el Gobierno de los Estados Unidos consideró que había llegado el momento propicio para convocar la Conferencia, la que se inició a principios de julio de 1944, en Bretton Woods (Estado de New Hampshire). Asistieron los representantes de las 44 Naciones Unidas y Asociadas, un observador destacado por el gobierno de Dinamarca - país al cual se admitiría posteriormente en carácter de miembro fundador, tan pronto se hallare en condiciones de expresar libremente su voluntad - y representantes especiales, sin derecho al voto, de la Oficina Económica, Financiera y de Transportes de la Sociedad de las Naciones, de la Oficina Internacional del Trabajo, del Comité Interino de la Conferencia Internacional de Alimentación y de la UNRRA.-

La delegación de los Estados Unidos, presidida por el entonces Secretario del Tesoro, Henry Morgenthau, estaba compuesta por altos funcionarios de la administración federal,

banqueros, profesores y parlamentarios; la delegación inglesa, presidida por Lord Keynes, único parlamentario de su delegación, se componía de funcionarios y el profesor Lionel Robbins. Rusia había destacado una comisión encabezada por M. S. Stepanov, Comisario Adjunto de Comercio Exterior e integrada por delegados de todos los servicios relacionados con la política monetaria de dicho país. La delegación china, presidida por el Dr. Hsiang-Hsi Kung, Ministro de Hacienda del gobierno nacionalista de Chungking y una de las personalidades más destacadas de las finanzas chinas, era una de las más numerosas. Asimismo, todos los demás países representados en la Conferencia, habían destacado a sus hombres más capacitados en las complejas materias que habrían de discutirse.

No obstante la enorme tarea preparatoria que se había realizado para asegurar el buen éxito de la Conferencia, ésta tuvo que recorrer un camino erizado de dificultades de todo orden antes de llegar a su conclusión el 22 de julio de 1944. Se constituyeron comisiones que en su seno discutieron los distintos aspectos de los múltiples problemas involucrados, presentando luego los resultados de sus deliberaciones en las distintas reuniones plenarias. No faltaban los momentos en que todos los gigantescos esfuerzos realizados parecían estrellarse en dificultades insalvables. Las reservas formuladas por numerosos delegados en el transcurso de las discusiones amenazaban conducir a un callejón sin salida y solo gra-

cias a la no menos enérgica que hábil intervención de Lord Keynes se debió que, finalmente, tales reservas fueran retiradas. En efecto, refiriéndose a la reserva general formulada por todas las delegaciones, en el sentido de que los acuerdos se celebrarían "ad referendum" de los respectivos gobiernos, dijo: "¿Para qué complicar esta reserva general con reservas específicas relativas a puntos concretos?"

#### B. ACTA FINAL DE LA CONFERENCIA.

Terminada la Conferencia, se procedió a redactar el Acta Final, la cual, después de consignar la lista de los asistentes y de las comisiones, contiene el texto definitivo de los Acuerdos sobre el FONDO MONETARIO INTERNACIONAL y el BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO, complementado por:

- a) una declaración respecto a la plata;
- b) una recomendación sobre liquidación del Banco Internacional de Ajustes (Basilea);
- c) una declaración sobre bienes de los países enemigos y bienes saqueados;
- d) una recomendación, dirigida a los países participantes de la Conferencia, sobre la solución de distintos problemas económicos internacionales.

Concluye el Acta Final expresando el agradecimiento de los delegados al Presidente de la Conferencia, el Excmo. Señor Henry Morgenthau, por la forma admirable en que había orientado la labor de la misma.-

G. ESTRUCTURA DEL ACUERDO SOBRE EL  
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Con el objeto de proporcionar una visión de conjunto de la estructura básica del Fondo Monetario Internacional, insertamos a continuación un resumen de los distintos capítulos que integran el Acuerdo sobre dicho organismo:

Artículo Preliminar.

Se establece el Fondo Monetario Internacional, que funcionará de acuerdo con las siguientes disposiciones:

Artículo I - Propósitos.

El Fondo Monetario Internacional persigue los siguientes propósitos:

- 1) Promover la cooperación internacional por medio de una institución permanente, la que proporcionará el mecanismo de consulta y colaboración en materia de problemas monetarios internacionales.
- 2) Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así al fomento y mantenimiento de altos niveles de ocupación y de renta real, así como al desarrollo de los recursos productivos de todos los miembros, como objetivos primarios de política económica.
- 3) Promover la estabilidad de los cambios, mantener convenios ordenados sobre cambios entre los miembros y evitar la depreciación competitiva de los cambios.
- 4) Cooperar en el establecimiento de un sistema multilateral de pagos con referencia a las transacciones corrientes entre los miembros, y en la eliminación de las restricciones sobre cambios extranjeros, que traban el crecimiento del comercio mundial.

- 5) Infundir confianza a los miembros, poniendo a su alcance los recursos disponibles del Fondo, bajo garantías adecuadas, dándoles así oportunidad de corregir los desajustes en sus balances de pagos sin recurrir a medidas destructivas de la prosperidad nacional o internacional.
- 6) Conforme a lo que antecede, abreviar la duración y aminorar el grado de desequilibrio en los balances internacionales de pagos de los miembros.

El Fondo se guiará en todas sus decisiones por los propósitos enunciados en el presente artículo.-

Hemos transcripto el texto completo de este Artículo, porque la enunciación de los propósitos, tal como ha sido formulada en esta parte del Acuerdo, tiene la doble virtud de reconocer y señalar, implícitamente, los males endémicos que han caracterizado al período transcurrido entre ambas guerras mundiales - falta de cooperación internacional en el terreno económico y monetario, inestabilidad de los cambios a causa de la depreciación competitiva de las divisas, contracción del comercio internacional por la aplicación unilateral de medidas restrictivas sobre cambios extranjeros y destructivas de la prosperidad nacional e internacional, con la consiguiente aparición de un estado permanente de desequilibrio en los balances internacionales de pagos - y de formular, explícitamente, el programa al que ha de ajustarse la economía mundial para lograr su propia recuperación.-

Artículo II - Miembros.

Sección 1 - Miembros fundadores.

Establece que serán considerados miembros fundadores aquellos países representados en la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, cuyos gobiernos acepten ser miembros antes de la fecha señalada en el Artículo XX, Sección 2, inciso e).- En dicho Artículo se fija como plazo para ser admitido como miembro fundador, el 31 de diciembre de 1945. (1)

(1) El Acuerdo entró en vigor el 27 de diciembre de 1945, fecha en que los representantes de 30 países participaron de la ceremonia celebrada en Washington con motivo de la firma definitiva del mismo. Hasta el 31 de diciembre de 1945, los siguientes 35 países habían firmado el Acuerdo con carácter definitivo o indicado en otra forma su intención de hacerse miembros del Fondo: (2)

Bélgica	India
Bolivia	Irak
Brasil	Iran
Canadá	Islandia
Colombia	Las Filipinas
Costa Rica	Luxemburgo
Cuba	Méjico
Checoslovaquia	Noruega
Chile	Países Bajos
China	Paraguay
Ecuador	Perú
Egipto	Polonia
Estados Unidos de N. América	Reino Unido de Gran
Etiopía	Bretaña e Irlanda del
Francia	Norte
Grecia	República Dominicana
Guatemala	Unión Sudafricana
Honduras	Uruguay
	Yugoeslavia

(2) Datos contenidos en el Informe presentado por los Directores Ejecutivos al Consejo de Gobernadores, en la primera asamblea anual celebrada el 27.9.1946.-

Sección 2 - Otros Miembros.

Se admitirán como miembros a los gobiernos de otros países, en las épocas y de acuerdo con las condiciones que serán fijadas por el Fondo. (3)

(2) viene de la página anterior:

El 8 de marzo de 1946 el Consejo de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, en su primera reunión celebrada en Savannah (Estado de Georgia) conjuntamente con el Consejo de Gobernadores del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, a la cual había sido convocado por el gobierno de los Estados Unidos, de conformidad con las disposiciones del Artículo XX, adoptó una resolución por la cual se ampliaba el plazo en que los países especificados en el Anexo A del Acuerdo podrían ser admitidos como miembros fundadores, hasta el 31 de diciembre de 1946. Acogiéndose a dicha resolución, los representantes de Cuba, El Salvador, Nicaragua y Panamá, firmaron el Acuerdo durante la misma reunión. Además, el 30 de marzo de 1946, el Acuerdo fué firmado por Dinamarca, en virtud de la misma resolución, asignándose a dicho país una cuota de 68.000.000 de dólares.- El 30 de diciembre de 1946 ingresó al Fondo, en carácter de miembro fundador, Venezuela.-

(3) En virtud de esta sección, se hicieron miembros del Fondo: Turquía (11.3.47); Italia (27.3.47); Siria (10.4.47) y Líbano (14.4.47).- Bajo la misma sección, solicitaron ser aceptados como miembros, Australia y Finlandia. El primero de esos dos países ingresó al Fondo el 5.8.47, mientras que la solicitud de Finlandia debía tratarse en la segunda reunión anual del Consejo de Gobernadores.- (2)

(2) Del Informe presentado por los Directores Ejecutivos, correspondiente al ejercicio fiscal terminado el 30.6.47.-

Artículo III - Cuotas y Suscripciones.

Sección 1 - Cuotas.

Se establece que las cuotas de los países que entren al Fondo en carácter de miembros fundadores, serán las especificadas en el Anexo A, mientras que las cuotas de los demás miembros serán fijadas por el Fondo en su oportunidad.

Sección 2 - Ajuste de Cuotas.

Establece que el Fondo revisará las cuotas cada cinco años y que propondrá los ajustes que crea convenientes; también podrá considerar, en cualquier momento y a pedido del miembro interesado, el ajuste de la cuota del mismo; para cualquier modificación de cuotas se requiere las 4/5 partes de la totalidad de los votos, no modificándose ninguna cuota sin el consentimiento del miembro afectado.

Sección 3 - Suscripciones: época, lugar y forma de pago.

Después de establecer que la suscripción de cada miembro será igual al monto de su cuota, fija la parte pagadera en oro y aquella pagadera en su propia moneda, fijando las normas que regirán para establecer las tenencias netas de oro y dólares de los Estados Unidos (tenencias oficiales), a los efectos del cálculo de los aportes en oro.

Sección 4 - Pagos en ocasión de modificarse las cuotas.

Establece el mecanismo para los pagos en los casos de aumento o disminución de las cuotas de los miembros.

Sección 5 - Sustitución de la moneda por títulos.

Se establecen las condiciones en que el Fondo acepta la sustitución de los aportes en moneda de los países miembros, por títulos.



- Art. IV - Valores pares de las monedas.
- Art. V - Transacciones con el Fondo.
- Art. VI - Utilización de los recursos del Fondo para la transferencia de capitales.
- Art. VII - Monedas escasas.
- Art. VIII - Obligaciones generales de los miembros.

Los cinco artículos arriba mencionados contienen las normas básicas que regirán las operaciones del Fondo y que, por lo tanto, representan la faz técnica del Acuerdo. A su análisis dedicaremos el capítulo siguiente, razón por la cual los mencionamos en este lugar con el solo objeto de completar la exposición sinóptica de la carta fundamental.

#### Artículo IX - Estatuto, Inmunidades y Privilegios.

##### Sección 1 - Propósitos del Artículo.

Establece que para el cumplimiento de las funciones que le han sido confiadas, se le acordarán al Fondo, en los territorios de los miembros, el estatuto, las inmunidades y los privilegios que se especifican en este Artículo.

##### Sección 2 - Estatuto del Fondo.

Establece la plena personería jurídica del Fondo, mencionando, especialmente, su capacidad para contratar, adquirir y disponer de propiedades inmuebles y muebles, así como para establecer procedimientos legales.

##### Sección 3 - Inmunidad procesal.

Deja establecida esta sección que en cualquier clase de proceso judicial, el Fondo, sus bienes y sus activos, donde sea que se hallen situados y quien sea quien los tenga en su poder, gozarán de inmunidad, salvo que el Fondo expresamente renuncie a su inmunidad para los fines de cualesquiera procedimientos o en virtud de los términos de cualquier contrato.

Sección 4 - Inmunidad con relación a  
otras acciones.

Establece la inmunidad de investigación, requisición, confiscación, expropiación o cualquier otra forma de apropiación por acción ejecutiva o legislativa, en beneficio de los bienes y activos del Fondo.

Sección 5 - Inmunidad de los archivos.

Declara la inviolabilidad de los archivos del Fondo.

Sección 6 - Inmunidad de los activos con  
relación a restricciones.

Establece que todos los bienes y activos del Fondo gozarán de inmunidad con relación a restricciones, reglamentaciones, controles y moratorias de cualquier naturaleza, en la medida en que la inmunidad sea necesaria para llevar a cabo las operaciones del organismo.

Sección 7 - Privilegio para las comunicaciones.

Equipara el tratamiento que deben darse a las comunicaciones oficiales del Fondo, por parte de los países miembros, al tratamiento de que gozan las comunicaciones de los miembros entre sí, cuando ellas son de carácter oficial.

Sección 8 - Inmunidades y privilegios de  
funcionarios y empleados.

Especifica las inmunidades del personal del Fondo y los privilegios del personal del Fondo cuando actúan en países de los cuales no son ciudadanos.

Sección 9 - Inmunidades impositivas.

Fij-a las inmunidades impositivas, tanto en relación al Fondo, sus activos, sus bienes, réditos, operaciones y transacciones, como también en relación a los miembros de su personal.

Sección 10 - Aplicación del Artículo.

Establece que cada país tomará, dentro de sus propios territorios, las medidas necesarias para dar eficacia a los principios establecidos en este Artículo, dentro del marco de sus propias leyes, informando oportunamente al Fondo sobre las medidas adoptadas.

Artículo X - Relaciones con otras organizaciones internacionales.

Declara que el Fondo cooperará, dentro de los términos de este Acuerdo, con cualquier organización general internacional y con organizaciones internacionales públicas que tengan responsabilidades especiales en materias vinculadas a las del Fondo; se deja constancia que en caso de tratarse de arreglos que impliquen cualquier modificación de las disposiciones del Acuerdo, solo podrán celebrarse previa enmienda a este Acuerdo, de conformidad con lo establecido en el Artículo XVII.

Artículo XI - Relaciones con países no miembros.

Transcribimos el texto completo, por considerarlo de especial interés por ser nuestro país hasta el presente no miembro del Fondo y porque en un capítulo posterior nos referiremos a esta situación especial, lo que involucrará el análisis de las disposiciones del presente Artículo:

Sección 1 - Medidas con respecto a relaciones con países no miembros.

Cada país tomará las medidas pertinentes, a fin de:

- 1.- No efectuar, ni permitir que ninguna de sus instituciones oficiales mencionadas en el Artículo V, Sección 1, efectúe transacciones algunas con un país no miembro o con personas radicadas en los territorios de un país no miembro, que fueran contrarias a las disposiciones del presente Acuerdo o a los propósitos del Fondo.

- 2.- No cooperar con un país no miembro o con personas radicadas en los territorios de un país no miembro, en prácticas que fueran contrarias a las disposiciones del presente Acuerdo o a los propósitos del Fondo; y
- 3.- Cooperar con el Fondo en el sentido de tomar en sus territorios las medidas apropiadas para evitar transacciones con países no miembros o personas radicadas en sus territorios, que fueran contrarias a las disposiciones del presente Acuerdo o a los propósitos del Fondo.

Sección 2 - Restricciones sobre transacciones  
con países no miembros.

Nada de lo dispuesto en el presente Acuerdo afectará el derecho de cualquier miembro a imponer restricciones a las transacciones en cambios con países no miembros o con personas radicadas en sus territorios, a menos que el Fondo considere que tales restricciones perjudican los intereses de los miembros y que son contrarios a los propósitos del Fondo.

Artículo XII - Organización y Dirección.

Sección 1 - Estructura del Fondo.

Se establece que el Fondo tendrá:

Un Consejo de Gobernadores  
Directores Ejecutivos  
Un Director General y  
Una plana mayor de funcionarios.

Sección 2 - Consejo de Gobernadores.

Se establece que todas las facultades del Fondo serán ejercidas por un Consejo de Gobernadores, compuesto por un gobernador y un gobernador suplente por cada país miembro. Cada país designará a su gobernador y gobernador suplente en la forma que considere oportuna; serán nombrados por un período de cinco años, estarán sujetos al beneplácito del país que representen y podrán ser nombrados nuevamente a la expiración de su mandato. Los gobernadores elegirán, de su seno, a uno de sus miembros para el cargo de Presidente.

El Consejo de Gobernadores está facultado para delegar su autoridad en los Directores Ejecutivo, con excepción de las

facultades siguientes, que son privativas de aquel:

- 1.- Admitir a nuevos miembros y fijar las condiciones para su admisión.
- 2.- Aprobar una revisión de cuotas.
- 3.- Aprobar una modificación uniforme del valor para de las monedas de todos los miembros.
- 4.- Efectuar arreglos para cooperar con otras organizaciones internacionales (que no sean arreglos no formales, de carácter temporario o administrativo).
- 5.- Fijar la distribución del rédito neto del Fondo.
- 6.- Solicitar de un miembro su retiro.
- 7.- Resolver la liquidación del Fondo.
- 8.- Resolver las apelaciones interpuestas contra las interpretaciones del presente Acuerdo, por parte de los Directores Ejecutivos.

Las restantes disposiciones relativas al Consejo de Gobernadores se refieren a las oportunidades en que celebrarán reunión, el quórum, forma de computar los votos, etc.-

### Sección 3 - Directores Ejecutivos.

Se fijan las atribuciones de los Directores Ejecutivos, estableciendo que habrá un mínimo de doce directores, los que no necesitan ser gobernadores. Cinco de ellos serán nombrados por los cinco miembros que tengan las mayores cuotas, cinco serán elegidos por los miembros no facultados para designar directores y que no sean países latinoamericanos, mientras que los dos restantes serán elegidos por las Repúblicas Americanas no facultadas para designar directores.

Después de establecer el procedimiento a seguirse para la elección de los directores ejecutivos electivos, se dispone que cada director designará un suplente con plena facultad para actuar en su nombre cuando se halle ausente. Al hallarse presente el director titular, su suplente podrá participar de las reuniones pero no podrá votar.-

Las demás disposiciones se refieren al procedimiento de llenar las vacantes en los cargos de directores electivos, al quórum, forma de computar los votos, creación de comités internos, etc.-

#### Sección 4 - Director General y personal.

Se determina que los Directores Ejecutivos elegirán a un Director General que no será gobernador ni director ejecutivo. El Director General será el Presidente de los Directores Ejecutivos, pero no tendrá voto, salvo el voto de desempate. También participará de las reuniones del Consejo de Gobernadores, sin voto. Cesará en sus funciones cuando así lo resuelvan los Directores Ejecutivos.

El Director General será el jefe del personal del Fondo y bajo la dirección de los Directores Ejecutivos conducirá los negocios corrientes del Fondo. Tendrá a su cargo la organización, designación y despido del personal del Fondo y deberá, en cuanto a las designaciones, tener especial cuidado de reclutar al personal sobre la base geográfica más amplia posible, teniendo presente la primordial importancia que para la institución tiene un máximo nivel de eficiencia y de preparación técnica.

#### Sección 5 - Votaciones.

En esta Sección se establece el mecanismo de las votaciones y los votos que corresponden a cada miembro.

#### Sección 6 - Distribución de la renta neta.

Se establece que el Consejo de Gobernadores determinará anualmente la forma de distribución de la renta neta del Fondo.-

#### Sección 7 - Publicación de memorias.

Se establece la publicación de una memoria anual, complementada por un balance, verificado por auditores, así como la publicación de estados trimestrales relativos a las transacciones, tenencias de oro y de monedas de los miembros.-

Sección 8 - Comunicación de puntos de vista  
a los miembros.

En esta Sección se establece el derecho del Fondo a comunicar oficiosamente sus puntos de vista a cualquier miembro, sobre cualquier asunto derivado del Acuerdo; además, mediante una resolución tomada por dos tercios de la totalidad de votos, podrá resolver la publicación de cualquier informe presentado a un miembro con relación a su situación monetaria o económica y con respecto a los hechos que tiendan a producir un serio desequilibrio en el balance internacional de pagos de los miembros. Sin embargo, se establece que el Fondo no publicará ningún informe que implique cambios en la estructura fundamental de la organización económica de los miembros.

Artículo XIII - Sede Principal y Administraciones

Sección 1 - Lugar de la Sede Principal.

Se determina que el lugar de la sede principal del Fondo debe hallarse en territorio del miembro al que corresponda la mayor cuota, pudiendo establecerse agencias o sucursales en los territorios de otros miembros.

Sección 2 - Administraciones locales.

Se estipula que cada país-miembro designará a su banco central o, en caso de no tener un banco central, a otra institución aceptable para el Fondo, para que se constituya en depositario y administre las tenencias del Fondo, de su moneda. Establécese, además, que el Fondo podrá mantener en los países miembros que tengan las mayores cuotas, otros activos, incluso oro.

Sección 3 - Garantía de los Activos del Fondo.

Cada miembro garantiza todos los Activos del Fondo contra pérdida resultante de la quiebra o malos manejos de la institución designada por aquel como depositaria del Fondo.

Artículo XIV - Período de transición.

Consideramos interesante transcribir a continuación íntegramente algunas de las disposiciones relativas al período de transición, por tratarse del período en que actualmente desarrolla su acción el Fondo:

Sección 1 - Introducción.

El Fondo no está destinado a proveer facilidades para socorro o reconstrucción, o para ocuparse de las deudas internacionales emergentes de la guerra.

Sección 2 - Restricciones  
sobre cambios.

En el período de transición de post-guerra, los miembros podrán, no obstante las disposiciones de cualesquiera otros artículos del presente Acuerdo, mantener y adaptar a las circunstancias cambiantes (y, en el caso de miembros cuyos territorios hayan sido ocupados por el enemigo, introducir, donde sea necesario) las restricciones sobre pagos y transferencias en concepto de transacciones internacionales. Sin embargo, en sus políticas en materia de cambios extranjeros, los miembros tendrán continuamente presente el propósito del Fondo: y tan pronto lo permitan las condiciones, tomarán todas las medidas posibles para desarrollar con otros miembros arreglos comerciales y financieros que tiendan a facilitar los pagos internacionales y la conservación de la estabilidad monetaria. En particular, los miembros levantarán las restricciones mantenidas o impuestas de conformidad con el presente Artículo, tan pronto tengan la seguridad de que, no existiendo tales restricciones, estarán, no obstante, en condiciones de ajustar su balance de pagos en una forma que no grave indebidamente sobre el acceso a los recursos del Fondo.-



### Sección 3 - Notificación al Fondo.

Establece la obligación de los miembros, de notificar al Fondo, antes de resultar elegible para comprar moneda del Fondo (Art. XX, Sección 4 (c) o (d)), si piensa acogerse a las disposiciones transitorias contenidas en la Sección 2, arriba transcripta, o si están preparados para aceptar las obligaciones especificadas en el Artículo VIII, Secciones 2, 3 y 4 (transcriptas en la Planilla II"). Para los miembros que se acojan a las disposiciones transitorias se establece, además, la obligación de notificar al Fondo tan pronto se hallen en condiciones de aceptar las obligaciones del Artículo VIII.-

### Sección 4 - Acción del Fondo en materia de restricciones en vigor.

A más tardar tres años después de la fecha en que el Fondo haya iniciado sus operaciones, y cada año subsiguiente, el Fondo informará sobre las restricciones todavía en vigor de conformidad con la Sección 2 del presente Artículo. Cinco años después de la fecha en que el Fondo haya iniciado sus operaciones, y cada año subsiguiente, cualquier miembro que aún mantenga cualquier clase de restricciones que no sean compatibles con el Artículo VIII, Sección 2, 3 ó 4, consultará al Fondo sobre su ulterior mantenimiento. El Fondo puede, si juzga tal temperamento necesario bajo circunstancias excepcionales, significar a cualquier miembro, que las condiciones son favorables para el levantamiento de cualquier restricción en particular o para el abandono general de las restricciones incompatibles con las disposiciones de cualesquiera otros artículos del presente Acuerdo. Se le otorgará al miembro un plazo razonable para contestar a tales sugerencias. Si el Fondo juzga que el miembro persiste en mantener restricciones incompatibles con los propósitos del Fondo, se le aplicarán las disposiciones del Artículo XV, Sección 2 (a).-

### Sección 5 - Naturaleza del período de transición.

En sus relaciones con los miembros, el Fondo reconocerá que el período de transición, de post-guerra, será de cambios y de ajustes, y al tomar resoluciones sobre peticiones vinculadas al mismo, presentadas por cualquier miembro, otorgará al miembro el beneficio de toda duda razonable.-

Art. XV - Retiro de los miembros.

Sección 1 - Derecho de los Miembros a retirarse.

Se establece el derecho que tiene todo miembro a retirarse, en cualquier momento, del Fondo, bastando al efecto una notificación, por escrito, enviada a la sede principal del Fondo; el retiro entrará en vigor en la fecha de recepción de la notificación.

Sección 2 - Retiro compulsivo.

En esta Sección se precisan las causas por las cuales un miembro puede ser invitado a retirarse del Fondo, y se fijan los procedimientos a los cuales deberá ajustarse el Fondo en tal emergencia. Son causas para el retiro compulsivo: el incumplimiento de las disposiciones y obligaciones que impone el Acuerdo y la imposibilidad de eliminar una diferencia entre un miembro y el Fondo. Sin embargo se establece que antes de emprenderse una acción contra un miembro, éste será informado con tiempo de los cargos que se le formulan, dándole una oportunidad adecuada para exponer su caso verbalmente y por escrito.- La invitación a retirarse debe basarse en una resolución del Consejo de Gobernadores, votada por la mayoría de los gobernadores que reúnan la mayoría de la totalidad de los votos.-

Sección 3 - Ajuste de cuentas con miembros que se retiran.

Establece esta Sección que al retirarse un miembro, cesan las transacciones normales del Fondo, en la moneda de dicho miembro, procediéndose a un ajuste de cuentas mediante un convenio entre el miembro y el Fondo y en caso de no llegarse con prontitud a tal convenio, se aplicarán las disposiciones del Anexo D del Acuerdo, que reglamenta el ajuste de cuentas con miembros que se retiran.-

Las restantes estipulaciones del Acuerdo sobre el Fondo Monetario Internacional no ofrecen un interés directo con relación al presente trabajo, por cuya razón nos limitamos a transcribir a continuación los encabezamientos de los respectivos Artículos, con el solo objeto de dar cumplimiento al propósito de éste Capítulo, o sea el de ofrecer una visión de conjunto de la estructura del Acuerdo:

Art. XVI - Disposiciones de emergencia.-

Sección 1 - Suspensión temporaria de disposiciones del Acuerdo.

Sección 2 - Liquidación del Fondo.

Art. XVII - Enmiendas.-

Art. XVIII - Interpretación.-

Art. XIX - Explicación de términos.-

Art. XX - Disposiciones finales.-

Sección 1 - Entrada en vigor.

Sección 2 - Firma.

Sección 3 - Inauguración del Fondo.

Sección 4 - Determinación inicial de los valores pares.

ANEXOS DEL ACUERDO.

Anexo "A":- Contiene la nómina de los países que participaron de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, con especificación de las cuotas que le fueron asignadas en el Fondo.-

Anexo "B":- Contiene disposiciones sobre readquisición de su moneda, por parte de un miembro.

Anexo "C":- Contiene el reglamento al que debe ajustarse la elección de los Directores Ejecutivos electivos.

Anexo "D":- Reglamenta el ajuste de cuentas con miembros que se retiran del Fondo.

Anexo "E":- Reglamenta la administración de la liquidación del Fondo.-

DISPOSICIONES TECNICAS DEL ACUERDO DE BRETTON WOODS

sobre el

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

Aclaración previa.

En el capítulo anterior hemos hecho una relación sumaria de las disposiciones del Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional, con el objeto de proporcionar un cuadro sinóptico de la estructura general del mismo, excluyendo aquellas disposiciones que por su carácter técnico constituyen el eje sobre el cual ha de girar la acción práctica del Fondo y que por ésta razón no han de ser solamente objeto de una reseña sumaria sino de un estudio detenido, tanto desde el punto de vista de las razones en que se fundan como también a la luz de la aplicación que han tenido en el breve período transcurrido desde la inauguración del referido organismo.

Con el fin de no entorpecer nuestra exposición con la intercalación de las disposiciones estatutarias pertinentes, hemos considerado oportuno transcribirlas por separado en la planilla II, complementaria del presente capítulo y del anterior, lo que hacemos en forma textual, dado el carácter fundamental de las mismas. Se trata de los Artículos IV, V, VI, VII y VIII del Acuerdo, que contienen, respectivamente, las

A.- PARIDADES MONETARIAS.

ART. IV - VALORES PARES DE LAS MONEDAS.

Sección 1 - Expresión de los valores pares.

En esta disposición se establece que el valor par de la moneda de cada miembro se expresará en términos del oro, como común denominador, o en términos del dólar de los Estados Unidos, del peso y fino en vigor el 1º de julio de 1944, y que todos los cálculos relativos a las monedas de los miembros, para la aplicación de las disposiciones del Acuerdo, se harán sobre la base de sus valores pares así establecidos. Esta disposición queda complementada por la Sección 4 del Art. XX - Disposiciones Finales - que establece que en el momento en que el Fondo considere estar en condiciones de comenzar las transacciones en cambios, lo haría saber a los miembros y solicitaría de cada uno de ellos le comunicara dentro de los treinta días el valor par de su moneda, basado en las tasas de cambio prevalentes el sexagésimo día anterior a la entrada en vigor del Acuerdo.-

Para que el Fondo pudiera iniciar sus operaciones en cambios, era, pues, necesario establecer previamente la paridad o tasa de equivalencia entre las monedas de los distintos miembros.

La disposición del epígrafe ha hecho decir a algunos críticos del Fondo que la Conferencia de Bretton Woods, después

retorno al patrón oro puro y simple era la forma más sencilla y eficaz para volver a la normalidad. Defensores de ésta tesis eran, entre otros, el Chase National Bank, el National City Bank, la Guarantee Trust Company, etc.- Saliendo al paso a la argumentación de que faltaba oro, sostenían que la producción de oro era suficiente, señalando de que después de haberse mantenido desde 1918 a 1929 por debajo de una cifra anual de 400 millones de dólares, había acusado desde 1930 a 1938 un constante aumento, siendo la producción de 1938 equivalente a 780 millones de dólares. Además señalaban que las reformas monetarias de 1919 a 1939 habían ~~facilitado su uso en condiciones mucho más económicas~~, retirando el oro de la circulación, aplicando el "gold exchange standard" y reduciendo los tipos de porcentaje de las reservas oro. Durante la segunda guerra mundial la producción había disminuido apenas en un 10 %, sin tener en cuenta las cifras de producción correspondientes a Rusia, las que constituyen un enigma. En cuanto al argumento de la concentración del oro en los Estados Unidos, el National City Bank, en su revista mensual de Julio de 1944, presenta un cálculo acerca de la importancia y del fuerte aumento de las existencias oro fuera de los Estados Unidos. Sostiene que el oro y créditos en oro a corto plazo, existentes en el mundo fuera de los Estados Unidos, no pasaba, en 1919, de 5 mil millones de dólares, mientras que a fines de 1944 el oro físico fuera de los Estados Unidos pasaría de 15 mil millones de dólares y las disponibilidades bancarias en los Estados Unidos, pagaderas en oro a favor de extranjeros, pasarían de

7 mil millones de dólares, o sean en total 22 mil millones de dólares. El National City Bank calcula después la distribución del oro y créditos en dólares fuera de los Estados Unidos, llegando a la conclusión de que son muchos los países que, en mayor o menor escala, se han beneficiado de los aumentos; para la América Latina calcula una participación de mas o menos 4 mil millones, para Eutopa 6 mil millones, correspondiendo tal participación en orden de importancia a Portugal, Suiza y Suecia. Tambien hace notar el hecho de que los países del Cercano y Medio Oriente y tambien la India y el Africa del Norte, etc., se habían beneficiado de los cuantiosos gastos de las tropas aliadas, especialmente americanas, y que tales sumas no se hallan sujetas a bloqueo. Llega a la conclusión de que el número de países "pobres" es muy limitado y de "que no valía la pena ocasionar al mundo una complicación tan grande como la del Fondo Monetario Internacional ... para ayudar a algunos países pobres".-

Con relación al argumento de que el patrón oro había fracasado, la banca privada americana sostenía que no había fracasado el patrón oro, sinó una política de créditos interesadamente optimista, por parte de gobiernos más o menos demagógicos.

JOHN H. WILLIAMS, en su artículo "International Monetary Plans after Bretton Woods", publicado en la Revista "Foreign Affairs" de Octubre de 1944, señala que cualquier mecanismo

monetario internacional debe contemplarse de dos lados, la demanda de cambios extranjeros y la capacidad y voluntad de proporcionarlos; que la necesidad de disponer de cambios extranjeros es común a todos los países que comercian, mientras que la oferta toma la forma de las pocas monedas que son utilizadas internacionalmente como medios de pago. Recuerda que en el sistema del patrón oro la solución está en que el oro es aceptado sin limitación por los "países-clave" y los efectos económicos de los movimientos del oro sobre los países comerciantes se supone preservan un equilibrio general, que Williams llama "la tendencia hacia una nueva posición de equilibrio", y que éstas son las condiciones necesarias para cualquier mecanismo monetario internacional. Dice que la tentativa de establecer un mecanismo que se aparta del oro, debe partir de la suposición de que todas las monedas son multilateralmente convertibles, sirviendo cada una de ellas tanto para la demanda como para la oferta de cambio, lo que es manifiestamente falso.

WINTHROP W. ALDRICH, Presidente del Consejo Directivo del Chase National Bank de Nueva York, propiciaba como solución del problema de los cambios la creación, en el mundo de la post-guerra, de un "dólar libre", sosteniendo que los Estados Unidos, después de la guerra, podrían contribuir enormemente a la recuperación mundial, contrarrestando las fuerzas inflacionistas internas mediante la reanudación de los pagos en oro y eliminando todo control sobre los cambios internacionales.



Afirmaba de que en caso de seguirse esa norma, el dólar llegaría a constituir un firme sostén para las monedas de los otros países y se convertiría en un medio internacional de cambio. Todas las transacciones internacionales, incluyendo las de carácter bilateral o multilateral, la exportación e importación de mercaderías y los movimientos de capitales a corto o a largo plazo, podrían ser compensados, gracias a un dólar que pudiera ser cambiado libremente por oro y que estuviera libre de todo control.-

EDWIN WALTER KEMMERER, Profesor de Finanzas Internacionales de la Universidad de Princeton y que goza de elevado prestigio en toda América, particularmente en Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú, cuyos países visitó como Jefe de la Misión de Consejeros Financieros contratada por los respectivos gobiernos, en una reciente publicación titulada "El porvenir del patrón oro", dice:

" Si deseamos ganar la paz, debemos planear la reconstrucción monetaria desde ahora, teniendo presente que uno de los problemas más importantes en el resurgimiento mundial de la post-guerra lo constituye el patrón monetario.- La utilización del oro para fines monetarios, seguirá constituyendo la mayor parte de la demanda mundial del aurífero metal. Si se abandonase el patrón oro internacional, cesaría la demanda mundial de dicho metal y se reduciría el valor intrínseco de los haberes en oro de las tres grandes potencias, Estados Unidos, Inglaterra y Rusia, dentro de cuyos territorios seguirá obteniéndose, después de la guerra, la mayor parte del metal amarillo que se produce en el mundo, causando serios disturbios en sus industrias auríferas. No hay duda de que esto representa una razón algo egoísta para el restableci-

"miento del patrón oro pero, no obstante, es lo que, con toda "probabilidad, pesará más en la fijación de una política monetaria de la post-guerra." Después de otras consideraciones dice que "toda nación que marche de acuerdo con su propias rentas y siga normas sanas en su política monetaria, no ha de tener dificultades para el mantenimiento del patrón oro."

Resumiremos a continuación el punto de vista de Kemmerer con respecto a la cuestión del patrón oro, reflejado por las siguientes reglas que sugiere dicho economista:

- 1) Cada país deberá escoger una unidad oro que represente aproximadamente el valor oro de la unidad "moneda papel" existente para la fecha de la estabilización (o un múltiplo entero de dicha unidad), a fin de reducir a un mínimo los disturbios provocados por los reajustes de los precios y de los salarios y por los reajustes fiscales.
- 2) La exportación e importación de oro deberá estar libre de toda restricción y tarifa aduanera.
- 3) Deberá existir la convertibilidad de todas las monedas papel, a su presentación, por oro amonedado o en lingotes o por giros oro.
- 4) La principal autoridad monetaria de cada país deberá ser el Banco Central de Emisión, en cuya dirección debería estar firmemente representado el gobierno.
- 5) Será necesaria una estrecha cooperación entre los distintos bancos centrales, tendiente a lograr un movimiento ordenado en los cambios internacionales.
- 6) Debería establecerse un Banco Internacional de Liquidaciones para que los bancos centrales puedan cooperar en el cobro de los créditos entre las naciones y para que, cuando se juzgase necesario, pueda proponerse las medidas adecuadas a fin de que los países ricos ayuden a los países pobres en el mantenimiento de su patrón monetario.
- 7) Es de desear una perfecta libertad en el intercambio mundial de mercancías. El patrón oro puede funcionar, como ha funcionado en el pasado, a pesar de las altas barreras aduaneras, si bien hay que reconocer que el excesivo proteccionismo es un obstáculo para el comercio internacional y para el buen funcionamiento de cualquier patrón monetario.

Posición inglesa.- En Inglaterra, en cambio, los comentarios relativos a los planes monetarios revelaban una posición diametralmente opuesta al punto de vista americano. Todos los círculos sociales estaban determinados a no permitir la readopción del patrón oro y es así que "Manchester Guardian", en un editorial del 24 de Agosto de 1943, manifestaba que ningún gobierno británico podría aceptar el plan "White" ni ningún otro proyecto que le pareciese y retener el poder después de las primeras elecciones de post-guerra. A Inglaterra le interesaba ante todo evitar la desocupación y como los británicos consideraban que el plan "White", que asignaba al oro un papel preponderante, sería demasiado rígido y se traduciría en una presión deflacionista ejercida desde el exterior, contraria a los deseos de Inglaterra de controlar su economía interna para ponerla al servicio de una expansión de sus mercados externos, se sentían más atraídos por el plan "Keynes" que prometía un método e x p a n s i o n i s t a de ajuste. En Inglaterra estaba muy arraigado el convencimiento de que el patrón oro solo era unilateralmente ventajoso, puesto que en el período entre ambas guerras mundiales había operado únicamente en sentido negativo para los países deudores: drenaje de sus reservas metálicas, con la consiguiente deflación del mercado interno.-

Antes de la guerra 1939-1945, Inglaterra era acreedora en la cuenta de ingresos, a pesar de un característico exceso de importación de mercaderías. Sus cuantiosas inversiones en

el exterior se hicieron, en su mayor parte, dejando tales ingresos en el exterior, disminuyendo su balance de importaciones, más bien que creando un exceso de exportaciones.

Esta posición se ha transformado profundamente a raíz de la reciente guerra mundial. Para poder dedicar todos sus recursos a la campaña bélica, Inglaterra orientó sus industrias de exportación hacia la producción bélica y además procedió a vender muchas de sus cuantiosas inversiones en el exterior con el objeto de obtener las divisas necesarias para atender al conflicto. A ello deben agregarse las enormes pérdidas sufridas por su flota mercante, cuyos ingresos en concepto de fletes habían constituido siempre una fuente muy considerable de medios de pago extranjeros. Para compensar el agotamiento de sus fuentes de "ingresos invisibles" - inversiones en el exterior y fletes - Inglaterra preveía que en el llamado período de transición de la guerra a la paz debía encarar sin pérdida de tiempo el problema de intensificar sus exportaciones, en una proporción que le permitiese lograr dicha compensación. La solución de tal problema depende tanto de la eficacia de sus industrias de exportación como de la capacidad de los demás países para adquirir sus mercancías. Sin embargo, si se tiene presente el empobrecimiento de muchos países, provocado por la guerra, que siempre fueron importantes consumidores de la producción inglesa, resulta evidente que el restablecimiento del equilibrio en los pagos corrientes de Inglaterra ha de ser lento; a ello se debe que Inglaterra considere necesario ejercer durante el período de transición ciertos

controles para limitar las obligaciones en monedas extranjeras que puedan contraer sus importadores. La difícil posición de Inglaterra queda confirmada por la rapidez con que agotó el empréstito de 3.750 millones de dólares que en Julio de 1946 le concedió el gobierno de los Estados Unidos, empréstito que en gran parte tuvo que invertirse en la adquisición de productos alimenticios, vale decir, en bienes de consumo y no de producción.

No es el caso de recordar en este trabajo cuan laboriosa y penosa fué la tramitación del referido empréstito y el resentimiento que provocaron en los círculos británicos las acerbas discusiones parlamentarias que en el Congreso de los Estados Unidos precedieron a su final aprobación. Sin embargo, traemos a colación este episodio porque creemos hallar en el mismo un justificativo de la actitud británica con relación al tema que en el presente capítulo estudiamos a título de introducción, o sea la cuestión del patrón oro. En efecto, el patrón oro clásico, por razones de su mecánica, obliga a los países cuya balanza comercial arroja saldos deudores, a transferir a los países acreedores oro para la cancelación del déficit que arroja su intercambio comercial. Si en un país determinado la posición deficitaria se torna en un estado permanente o casi permanente, sus reservas metálicas tienden a desaparecer, mientras que la acumulación de tales reservas en los países acreedores, coloca a éstos en la situación de

árbitros y les permite ejercer un poderío financiero que traspasa fronteras, imponiendo su voluntad a economías foráneas, al acordarles empréstitos sujetos a condiciones que, voluntaria o involuntariamente implican una intervención en cuestiones de política interna de los países deudores. Si a ello se agrega el hecho de que la existencia de tarifas aduaneras prohibitivas impide a veces a los países deudores vender a los acreedores sus productos, debe convenirse en que la afirmación en el sentido de que el patrón oro es solo unilateralmente ventajoso, no es del todo capciosa.

¿Cómo podía esperarse, entonces, la adhesión lisa y llana al patrón oro de un país como Inglaterra, tan castigado por la guerra, el cual, en holocausto de ideales superiores, no había vacilado, no solo en sacrificar sus recursos actuales, sino en poner en la balanza de la victoria sus cuantiosas inversiones en el exterior, con el riesgo de hipotecar posiblemente el porvenir de su posteridad? Su experiencia monetaria anterior a 1938 le hacía temer fundadamente que una organización monetaria internacional, cuya mecánica estuviese demasiado ligada al oro en el sentido clásico de su función de árbitro de los valores, lejos de contribuir a la "expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional", podría desembocar, finalmente, a causa del desplazamiento unilateral de las reservas metálicas, en la tan temida depresión de los negocios, con su secuela de nefastas consecuencias de orden económico y social: la desocupación, el descenso del

nivel de vida y las consiguientes perturbaciones de carácter social. Por esta razón, la opinión británica se mostraba, en general, favorable al plan "Keynes", el cual, si bien no prescindía del oro como factor monetario, no le concedía, en cambio, el lugar preponderante que ocupaba en el plan "White". En efecto, la "Unión de Compensaciones" de Keynes preveía la adopción de una unidad de cuenta, llamada "BANCOR", ligada al oro, pero no de una manera inalterable. Los estados adheridos fijarían de común acuerdo el valor inicial de sus respectivas monedas, no en términos del oro, sino de "Bancor" y se comprometerían a aceptar en pago de sus saldos acreedores contra otros estados adheridos, el abono de la correspondiente cantidad de "Bancor" en los libros de la "Unión de Compensaciones". En cuanto a los países con saldos acreedores superiores al 50 % de sus respectivas cuotas, debían examinar con la "Unión de Compensaciones" las medidas conducentes a un restablecimiento del equilibrio. En cuanto a la posición del oro, el plan preveía que los países adheridos podían pedir "Bancor" contra oro, pero nunca oro contra "Bancor", es decir, los países poseedores (Estados Unidos, Rusia y varios otros) o productores de oro (Africa del Sur, Rusia, etc.), podrían aplicarlo como instrumento de comercio internacional, pero en cambio no podrían aplicar sus sobrantes en "Bancor" para retirar oro de la circulación general, debiendo aguardar la oportunidad para liquidarlos dentro del sistema de la "Unión de Compensaciones", o sea, transformándolos en mercancías, servicios o su equivalente.-

Posición de los demás países.-

Al exponer, en las páginas que anteceden, los criterios dispares que durante la gestación del Fondo Monetario Internacional prevalecían en los dos países cuyas monedas constituyen tradicionalmente el medio de pago para las transacciones comerciales mundiales, con relación al rol que en el reordenamiento monetario internacional debía reservarse al oro, hemos resumido también, aunque en forma implícita, la posición de los países restantes, ya que éstos, según la posición que ocupan dentro del comercio mundial, tienden a adherirse a una u otra de las posiciones principistas que hemos señalado. Sólo resta recordar, en conexión con la cuestión de la garantía metálica que habría de respaldar a las distintas monedas, los esfuerzos realizados por México para lograr la inclusión de la plata como elemento de encaje del Fondo.- La cuestión de la plata fué ampliamente debatida en el seno de la Comisión III de la Conferencia de Bretton Woods, pero como tanto los Estados Unidos como Inglaterra eran contrarios a la aceptación de la plata en el Fondo y, por otra parte, los otros dos grandes productores de dicho metal, China y la India, no respaldaron la gestión iniciada por México, la iniciativa de este último país no prosperó. La referida Comisión III solo adoptó una resolución en el sentido de que la cuestión de la plata "merecía ser objeto de futuros estudios por parte de los países interesados".



Razones que aconsejan la adopción del oro como elemento de-  
terminante de las paridades monetarias.-

En cuanto a las razones que finalmente resultaron decisivas para la adopción del oro como base de las paridades monetarias, creemos que nada las ilustra mejor que la exposición de motivos hecha por Harry D. White, autor del plan que lleva su nombre, en el artículo publicado en enero de 1945 en la revista "Foreign Affairs", titulado "THE MONETARY FUND - some criticisms examined".- Con respecto a la opinión sustentada especialmente por los círculos bancarios estadounidenses, de que la estabilidad de los cambios - propósito primario del Fondo - podría lograrse del modo más eficaz por medio de la restauración lisa y llana del patrón oro en otros países, particularmente en Inglaterra, dice que, si bien es cierto que en las décadas anteriores a la primera guerra mundial se vivió en un período de estabilidad relativa de las relaciones económicas internacionales y que, en parte, tal estabilidad era consecuencia del patrón oro, éste jamás fué, ni en sus días más deslumbrantes, un mecanismo automático y de autocorrección, sino que requería una considerable cantidad de trabajo administrativo supletorio. El patrón oro no podría haberse mantenido en la medida en que lo fué, si no habría habido cooperación entre los bancos centrales dirigentes, especialmente en momentos críticos. Manifiesta que, fundamentalmente, la estabilidad

de la década anterior a la primera guerra mundial no se debió tanto al patrón oro como al hecho de que la estructura económica mundial era bastante sólida y adaptable para permitir que el juego se desarrollara de conformidad con las reglas del patrón oro clásico. Señala que, infortunadamente, el mundo de hoy es mucho más complicado que el del siglo XIX y que sus problemas son mucho menos apropiados para soluciones simples y rigurosas, y que esperar que la restauración del patrón oro nos habría de devolver los tiempos felices de antaño, significaba colocar el carro delante del caballo.- Reconoce, sin embargo, que el patrón oro representa verdaderas ventajas. Daba al comerciante la seguridad de que la política de los cambios de un país se ajustaría a un patrón prescripto de estabilidad y libertad en las transacciones de cambio. Admite que se trata de una ventaja apreciable en la medida en que contribuye a un elevado nivel del comercio internacional y de las inversiones, pero a menos que la estructura económica de los grandes países industriales y de los países productores de materias primas tenga el grado de flexibilidad y adaptabilidad necesario para el funcionamiento del patrón oro, no sería posible continuar manteniendo el patrón oro en épocas de tirantez. Señala que el patrón oro repetidamente se ha derrumbado bajo la tensión de emergencias agudas y que dos veces en una generación el patrón oro fué abandonado por los mismos países que habían luchado por reimplantarlo.- Manifiesta a continuación que no podía esperarse que fuese aceptada en

todas partes la política de la restauración del patrón oro, por parte de los países dirigentes. Pocos países estarían nuevamente dispuestos a comprometerse en forma irrevocable a proceder siempre de nuevo a una restauración del equilibrio en sus balances de pagos, por vías de la deflación de los salarios y precios o por vía de disposiciones restrictivas de las importaciones. En Gran Bretaña, por ejemplo, el público está convencido de que las dificultades de la tercera y cuarta década de este siglo se debieron a la restauración de la libra a su paridad de preguerra y a la sobrevaluación de la libra. Mientras predomine este punto de vista, ningún gobierno de dicho país asumiría la responsabilidad de reimplantar el patrón oro.- Continúa afirmando que, si bien el antiguo patrón oro es de dudosa conveniencia para algunos países y de imposible adopción para otros, no hay razón para no aprovechar sus ventajas sin imponer su rigidez a países no dispuestos a aceptarlo. Señala que es precisamente ésto lo que hace el Fondo: exige de los países que definan sus monedas en términos del oro, de mantener las tasas de cambio estables, con un margen del 10 % por encima o por debajo de tal paridad, de no proceder a alteraciones en la paridad de su moneda, salvo después de consultar al Fondo o con su concurrencia, y de no imponer restricciones a las transacciones corrientes, salvo previa consulta con el Fondo o con su aprobación. Subraya que si bien algunos países no están preparados para adoptar el patrón oro, están,

en cambio, dispuestos a tomar medidas de cooperación de esta clase para asegurar la estabilidad y el orden en las transacciones internacionales en cambios. Finalmente subraya que los países, como los Estados Unidos, que prefieren adherir al patrón oro, pueden mantenerlo naturalmente, sin complicar, de modo alguno, las operaciones del Fondo.-

De lo que antecede se desprende que a la perfección de la concepción teórica (patrón oro), que funda la regulación automática de la interrelación cualitativa de las distintas monedas (paridad) en la voluntaria y general adhesión a un elemento regulador físico (el oro), se oponen dificultades de carácter práctico que por su creciente complejidad hacen, en gran parte, ilusorias las ventajas que aquella encierra.

Al calificar a la concepción teórica, el patrón oro, de perfecta, no lo hacemos en un sentido absoluto, sino relativo, por cuanto creemos que no existe un bien físico que reúna en relación más armoniosa que el oro las cualidades indispensables - alto valor intrínseco derivado de su relativa escasez y adecuada distribución geográfica de los yacimientos, que impiden un monopolio de hecho - para desempeñar la función de medida de valor de las distintas monedas.

En cuanto a las dificultades de orden práctico que se oponen al buen funcionamiento del patrón oro, diremos que ellas surgen en el terreno pero no a causa de su mecánica, lo

que trataremos de explicar brevemente.

La mecánica del patrón oro consiste en el ajuste de los distintos balances de pagos internacionales mediante la transferencia material de oro, destinada a cubrir los saldos negativos de las balanzas comerciales de los países cuyas importaciones superan, en valor, a sus exportaciones, a los países que en el intercambio de bienes y servicios acusan un balance favorable (mayor exportación que importación de bienes y servicios).- De acuerdo con la concepción teórica, el movimiento resultante del oro es de flujo y reflujo, por cuanto aquella presupone una libre circulación internacional de los bienes y servicios, en la cual, aún en el caso de tener carácter permanente el déficit de un país en su intercambio con otro país determinado, tal déficit (= salida de oro), es compensado o aproximadamente compensado por el superávit de su balanza comercial con respecto a otro ú otros países (= entrada de oro). Esa compensación es, pues, el resultado del intercambio que se ha dado en llamar triangular.- Empero, esa libre circulación de bienes y servicios, propia de la economía anterior a la primera guerra mundial, y que es el clima requerido para el buen funcionamiento del patrón oro, ya no existe. En el Capítulo II nos hemos referido a la profunda transformación que se ha operado en las relaciones económicas internacionales en el período posterior a dicha conflagración, las que se deslizaron paulatinamente a un terreno en que las trabas de todo orden, opuestas al comercio internacional en nombre de un

estrecho nacionalismo económico por algunos países al principio y como medida defensiva posteriormente por los demás, provocaron una contracción aguda del intercambio mundial, con el consiguiente taponamiento de sus canales de circulación y la anarquización de las relaciones monetarias. El fracaso del patrón oro no fué, entonces, causa sinó efecto, y si bien es cierto, como lo señala White, que el patrón oro no constituyó, ni en sus mejores tiempos, un mecanismo de recuperación automática del equilibrio, no es menos exacto que no se ha logrado descubrir otro medio que pudiera dar la necesaria estabilidad a la relación de valor entre las distintas monedas. La solución no consiste, pués, en abandonar el oro como patrón del valor, invocando como justificativo su mala distribución y otras razones, reales o aparentes, sinó en tratar de encausar al comercio internacional nuevamente por la senda de la cooperación, eliminando progresivamente los obstáculos levantados por una concepción económica medieval, renacida al calor de una atmósfera de celos y resentimientos. Es precisamente lo que se pretende lograr mediante el Fondo Monetario Internacional, según se desprende de la enunciación de propósitos, contenida en el Artículo Primero del Acuerdo de Bretton Woods. En cuanto a los defectos inherentes al patrón oro, inevitables en toda concepción humana, cabe señalar que el Acuerdo de Bretton Woods, aprovechando la experiencia del pasado, trata de neutralizarlos, según veremos al analizar las disposiciones esenciales atingentes.

Hemos considerado indispensable referirnos, aunque solo fuere en forma sucinta, a la cuestión del patrón oro, porque creemos que ello nos permitirá compenetrarnos mejor del significado de las disposiciones técnicas, cuyo estudio constituye el tema central del presente capítulo.

Fijación de las paridades iniciales.

El Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional, en su

Artículo XX - DISPOSICIONES FINALES

Sección 4 - Determinación inicial de los valores pares

establece, bajo el inciso

(a) Cuando el Fondo opine de que en breve estará en condiciones de comenzar las transacciones en cambios, lo comunicará a los miembros y solicitará a cada miembro que comunique dentro de los treinta días el valor par de su moneda, basado en las tasas de cambio prevalentes el sexagésimo día anterior a la entrada en vigor del presente Acuerdo.

El segundo apartado del inciso (a) y los incisos (b) hasta (j) de la misma sección, contienen disposiciones complementarias que no transcribimos por no ofrecer interés directo con relación a nuestro trabajo, pues se refieren a la situación especial en que en la fecha de la firma del Acuerdo - 22 de julio de 1944 - se hallaban algunos de los países signatarios, a raíz de la ocupación enemiga de sus territorios, y que oportunamente debía tenerse en cuenta para la fijación de la paridad de sus respectivas monedas.

Según mencionamos en un capítulo anterior (pág. 51), el Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional entró en vigor el 27 de diciembre de 1945. La primera tarea de envergadura a que se abocaron los Directores Ejecutivos del Fondo, fué la de preparar el terreno para dar cumplimiento a la disposición arriba transcripta, sobre la fijación inicial de los valores pares. A principios de setiembre de 1946, los Directores Ejecutivos consideraron que el Fondo, desde el punto de vista de su organización, se hallaba en condiciones de acometer dicha tarea y, por consiguiente, el día 12 de setiembre de 1946, el Director General, mediante un despacho cablegráfico, invitó a los gobiernos de los países miembros a comunicar al Fondo, dentro de los treinta días, el valor par de sus monedas, en base de las tasas de cambio prevalentes el 28 de octubre de 1945, sexagésimo día anterior a la fecha de entrada en vigor del Acuerdo (27.XII.1945).-

En su Informe Anual de fecha 27 de setiembre de 1946, presentado al Consejo de Gobernadores, los Directores Ejecutivos dicen textualmente lo siguiente con respecto a la medida que comentamos:

"Al resolver iniciar la fase activa de la labor  
"del Fondo, los Directores Ejecutivos han tenido pre-  
"sente una cantidad de razones que podrían aducirse  
"en pro de una postergación. Muchos países solo han  
"comenzado a reponerse de la devastación provocada  
"por la guerra y la reconstrucción de sus sistemas  
"económicos y monetarios insumirá varios años. Los  
"controles de tiempos de guerra, en materia económica,  
"de muchos miembros del Fondo se hallan todavía en



"vigor. La inflación, con intensidad variable, se va  
"desarrollando en gran parte del mundo. El comercio  
"internacional y las inversiones internacionales solo  
"han sido restaurados en parte. Las medidas concretas  
"para la cooperación económica internacional, en es-  
"feras que no son financieras, no han acusado tanto  
"progreso como se había esperado. La cooperación inter-  
"nacional en el terreno político deja mucho que desear.

"Estos y muchos otros factores indudablemente hacen  
"que sea más difícil determinar cuál habría de ser una  
"estructura apropiada de las tasas de cambio.....".

Por su parte, el Director General del Fondo, en un dis-  
curso que pronunció en la reunión No. 3 del Consejo de Gober-  
nadores, el 30 de setiembre de 1946, dijo lo siguiente con  
respecto a la fijación inicial de los valores pares:

"Con los progresos ya logrados en su organización,  
"el Fondo ha llegado a la etapa en que pronto estará en  
"condiciones de iniciar las transacciones en cambios.  
"Por consiguiente, los Directores Ejecutivos resolvie-  
"ron pedir a los gobiernos miembros que comunicaran al  
"Fondo el valor par de sus monedas, de conformidad con  
"lo establecido en el Acuerdo. Estos valores pares  
"notificados serán considerados por el Fondo y sus  
"miembros y se espera que antes del transcurso de muchos  
"meses el Fondo llegará a un acuerdo con la mayoría de  
"los países sobre el valor par inicial de sus monedas.

"Los Directores Ejecutivos están persuadidos de  
"que las condiciones no son ideales para determinar en  
"los momentos actuales la estructura definitiva de las  
"tasas de cambio. La producción agrícola e industrial  
"se halla todavía por debajo del nivel de pre-guerra en  
"los doce países miembros, en Europa y Asia, que habían  
"sido ocupados por los enemigos. Es necesario mucho  
"capital extranjero complementario para la reconstruc-  
"ción de las regiones devastadas por la guerra. Casi  
"todos los países están sometidos a presiones inflacio-  
"nistas y algunas monedas deberán ser rehabilitadas.  
"Otros problemas económicos internacionales, particular-  
"mente de política comercial, deberán ser considerados,  
"y muchos graves problemas políticos deberán resolverse  
"antes de que pueda haber confianza en una paz duradera.

"No obstante estas dificultades, los Directores Ejecutivos han llegado a la conclusión de que es conveniente proceder ahora a la fijación de los valores pares iniciales para las monedas que ya tienen un elemento de estabilidad. Para las monedas de otros países, los acuerdos sobre valores pares pueden postergarse hasta que su situación económica y monetaria se torne más estable. Mientras tanto, un núcleo de estabilidad de los cambios en los valores pares iniciales, permitirá encajar gradualmente a todas las monedas en la estructura mundial de las tasas de cambio. En esta forma, la perspectiva de establecer acuerdos ordenados sobre cambios, se verá notablemente consolidada."

En base de las contestaciones recibidas, el Fondo estableció el 18 de diciembre de 1946 los valores pares iniciales propuestos por 32 países miembros y posteriormente, hasta el 30 de junio de 1947, fecha de cierre del primer ejercicio fiscal del Fondo, aceptó los valores pares propuestos para sus respectivas monedas por Venezuela y Turquía. Después del 30 de junio de 1947 fueron establecidos, además, los valores pares iniciales para las monedas de Siria y el Líbano.

Creemos interesante transcribir a continuación la información de prensa publicada por el Fondo en ocasión de fijarse los valores pares iniciales, pues las consideraciones que se exponen en dicho documento nos permitirán formarnos un concepto claro sobre el verdadero alcance de este aspecto fundamental de la gestión que deberá desarrollar el Fondo.

Texto de la información de prensa, publicada por el Fondo Monetario Internacional el 18 de diciembre de 1946, fecha de fijación de los VALORES PARES INICIALES.

El Fondo Monetario Internacional iniciará las transacciones en cambios el 1º de marzo de 1947. Las

transacciones del Fondo se efectuarán a los valores pares iniciales que han sido fijados de la manera establecida en el Acuerdo sobre el Fondo. El valor par de la moneda de cada país es el indicado en la planilla que forma parte del presente informe. Ocho de los treinta y nueve miembros del Fondo - Brasil, China, la República Dominicana, Grecia, Polonia, Yugoslavia, Francia con relación a la Indochina francesa, y los Países Bajos con relación a las Indias Holandesas - han solicitado, de conformidad con el Artículo XX, Sección 4, del Acuerdo, un plazo adicional para la determinación de sus valores pares iniciales, obteniendo la conformidad del Fondo. Hallándose todavía pendientes ciertos procedimientos legislativos en la República Oriental del Uruguay, el valor par inicial de su moneda aún no ha sido fijado definitivamente.

Es ésta la primera vez que un gran número de naciones ha sometido sus tasas de cambio a la consideración de una organización internacional, habiéndose iniciado, así, una nueva fase en materia de cooperación monetaria internacional. La importancia mayor de la presente medida no radica en las particulares tasas de cambio que se anuncian, sino en el hecho de que las naciones participantes han establecido ahora plenamente un régimen dentro del cual se hallan comprometidos a promover la estabilidad de los cambios, a no introducir modificaciones en los valores pares de sus monedas, salvo de acuerdo con el Fondo, y de apoyar el uno al otro en los esfuerzos tendientes a alcanzar los objetivos generales del Fondo.

Los valores pares iniciales son, en todos los casos, aquellos que fueron propuestos por los miembros, y se basan en tasas de cambio existentes. Sin embargo,

la aceptación de esas tasas no ha de interpretarse como garantía dada por el Fondo en el sentido de que todas las tasas permanecerán inalteradas. Como prueba de ello citaremos el siguiente párrafo del primer Informe Anual publicado en setiembre por los Directores Ejecutivos en que dicen: "Reconocemos "que en algunos casos los valores pares iniciales "establecidos podrán resultar más adelante incompatibles con el mantenimiento de una posición de pagos internacionales equilibrada, a un alto nivel "de la actividad económica interna ... Cuando ello "ocurra, el Fondo se verá abocado a nuevos problemas "de ajuste y deberá reconocer las circunstancias "anormales bajo las cuales fueron fijados los valores pares iniciales. Es precisamente en tales épocas "en que el Fondo puede resultar más útil al vigilar "de que se hagan, de una manera ordenada, los ajustes "necesarios en los cambios y se evite una depreciación competitiva de los cambios."

El Fondo comprende que a las tasas de cambio actuales existen sustanciales disparidades en los niveles de los precios y salarios entre una cantidad de países. En las circunstancias actuales, sin embargo, tales disparidades no tienen la misma importancia que en épocas normales. Para prácticamente todos los países, las exportaciones se hallan limitadas principalmente por dificultades de producción o de transporte, y las grandes lagunas que existen en algunos países entre el costo de las importaciones requeridas y los ingresos provenientes de las exportaciones, no serían apreciablemente llenadas por modificaciones en sus paridades monetarias. Además, muchos países recién han comenzado a reponerse del impacto de la guerra y ha de esperarse que los esfuerzos tendientes a restaurar la productividad de sus economías

habrán de sincronizar gradualmente a sus estructuras de los costos con las de otros países. Además, para muchos países actualmente ocupados en combatir la inflación, existe el peligro de que una modificación de las tasas de cambio agravaría las tendencias internas hacia la inflación.

En vista de todas estas consideraciones, el Fondo ha llegado a la conclusión que el curso de acción apropiado es el de aceptar como valores pares iniciales las tasas de cambio existentes.

A la exposición de motivos hecha por las autoridades del Fondo con respecto a la fijación de las paridades iniciales, podría agregarse que en realidad no le quedaba al Fondo otra alternativa que aceptar las paridades propuestas por sus miembros, si deseaba entrar en el terreno de su funcionamiento práctico. Dentro del cuadro general de inestabilidad política que ofrece el mundo, no estaba, por cierto, en manos del Fondo iniciar sus actividades con la imposición de un criterio demasiado estricto en materia de paridades monetarias, sin correr el riesgo de hacer cundir desde un principio el desaliento y la desconfianza. En cambio, al amoldarse a la situación de hecho imperante, el Fondo logra hacer sus primeros pasos, en forma vacilante, es cierto, pero emprende la marcha, lo que no deja de ser, en sí mismo, un signo auspicioso.-

Insertamos a continuación dos planillas que muestran los valores pares iniciales, en vigencia el 30 de junio de 1947,

en términos del oro y en términos del dólar de los Estados Unidos:

VALORES PARES EN VIGENCIA EL 30.6.1947

País	Moneda local	Valores pares en términos del oro.-	
		Gramos de oro fino por unidad de moneda local	Unidades de la moneda local por onza troy de oro fino
Bélgica	franco	0.020 276 5	1,533.96
Bolivia	boliviano	0.021 158 8	1,470.00
Canadá	dólar	0.888 671	35.000 0
Colombia	peso	0.507 816	61.249 5
Costa Rica	colón	0.158 267	196.525
Cuba	pe so	0.888 671	35.000 0
Checoeslo- vaquia	corona	0.017 773 4	1,750.00
Chile	peso	0.028 666 8	1,085.00
Dinamarca	corona	0.185 178	167.965
Ecuador	sucre	0.065 827 5	472.500
Egipto	libra	3.672 88	8.468 42
El Salvador	colón	0.355 468	87.500 0
Estados Unidos	dólar	0.888 671	35.000 0
Etiopía	dólar	0.357 690	86.956 5
Francia	franco	0.007 461 13	4,168.73
Guatemala	quetzal	0.888 671	35.000 0
Honduras	lempira	0.444 335	70.000 0
India	rupia	0.268 601	115.798
Irak	dinar	3.581 34	8.684 86
Iran	rial	0.027 555 7	1,128.75
Islandia	corona	0.136 954	227.110
Las Filipinas	peso	0.444 335	70.000 0
Luxemburgo	franco	0.020 276 5	1,533.96

(Continuación)

País	Moneda local	Valores pares en términos del oro	
		Gramos de oro fino por unidad de moneda local	Unidades de la moneda local por onza troy de oro fino
Méjico	peso	0.183 042	169.925
Nicaragua	córdoba	0.177 734	175.000
Noruega	corona	0.179 067	173.697
Países Bajos	florín	0.334 987	92.849 8
Panamá	balboa	0.888 671	35.000 0
Paraguay	guaraní	0.287 595	108.150
Perú	sol	0.136 719	227.500
Reino Unido	libra	3.581 34	8.684 86 (ó 173 chelines 8.367 peniques)
Turquía	lira	0.317 382	98.000 0
Unión Sudafricana	libra	3.581 34	8.684 86 (ó 173 chelines 8.367 peniques)
Venezuela	bolívar	0.265 275	117.250

País	Moneda local	Valores pares en términos del dólar de los Estados Unidos	
		unidades de moneda local por dólar americano	centavos de dólares americanos por unidad de moneda local
Bélgica	franco	43,827 5	2,281 67
Bolivia	boliviano	42,000 0	2,380 95
Canadá	dólar	1,000 0	100,000
Colombia	pe so	1,749 99	57,143 3
Costa Rica	colón	5,615 00	17,809 4
Cuba	pe so	1,000 00	100,000
Checoslovaquia	corona	50,000 0	2,000 00
Chile	pe so	31,000 0	3,225 81
Dinamarca	corona	4,799 01	20,837 6
Ecuador	sucre	13,500 0	7,407 41
Egipto	libra	0,241 955	413,300
El Salvador	colón	2,500 00	40,000 0
Estados Unidos	dólar	1,000 00	100,000
Etiopía	dólar	2,484 47	40,250 0
Francia	franco	119,107	0,839 583
Guatemala	quetzal	1,000 00	100,000
Honduras	lempira	2,000 00	50,000 0
India	rupia	3,308 52	30,225 0
Irak	dinar	0,248 139	403,000
Iran	rial	32,250 0	3,100 78
Islandia	corona	6,488 85	15,411 1
Las Filipinas	pe so	2,000 00	50,000 0
Luxemburgo	franco	43,827 5	2,281 67
Méjico	pe so	4,855 00	20,597 3
Nicaragua	córdoba	5,000 00	20,000 0
Noruega	corona	4,962 78	20,150 0



(Continuación)

País	Moneda local	Valores pares en términos del dólar de los Estados Unidos	
		unidades de moneda local por dólar americano	centavos de dólares americanos por unidad de moneda local
Países Bajos	florín	2,652 85	37,695 3
Panamá	balboa	1,000 00	100,000
Paraguay	guaraní	3,090 00	32,362 5
Perú	sol	6,500 00	15,384 6
Reino Unido	libra	0,248 139 (ó 4 chelines 11,553 peniques)	403,000
Turquía	lira	2,800 00	35,714 3
Unión Sudafricana	libra	0,248 139 (ó 4 chelines 11,553 peniques)	
Venezuela	bolívar	3,350 00	29,850 7

No incluimos en estas planillas las paridades de las monedas de los territorios no metropolitanos de Bélgica, Francia, Países Bajos y Reino Unido, por no considerarlos de mayor interés dentro de los objetivos del presente trabajo.-

Sección 4 - Obligaciones con respecto a la estabilidad  
de los cambios.

En esta Sección se establece la obligación que tiene cada miembro de colaborar con el Fondo para promover la estabilidad de los cambios, mantener convenios ordenados sobre cambios con otros miembros y evitar alteraciones competitivas de los cambios.

Se trata de tres de las obligaciones fundamentales que los miembros del Fondo toman a su cargo. Al observar cada miembro, en sus relaciones monetarias con los demás países, una política inspirada en el principio de que sus tasas de cambio no han de exceder los límites máximo y mínimo que se fijan en la Sección 3 del Artículo IV del Acuerdo, con relación a la paridad convenida con el Fondo, realiza su parte en la tarea común de promover la estabilidad de los cambios, tercero de los postulados que ha de guiar la acción del Fondo. Esta cooperación excluye terminantemente la posibilidad de recurrir a la depreciación competitiva de los cambios, fundada en conveniencias momentáneas del país que la practica pero que, según lo demuestra la experiencia, no logra mejorar la situación de tal país, sino en forma muy relativa y transitoria, ya que la ventaja obtenida invita a la imitación del procedimiento, con la agravante de que, al cundir el ejemplo, se entra en un círculo vicioso de medidas y contramedidas, cuyo

resultado final lo constituye el caos monetario, con todas las nefastas consecuencias en el campo de las relaciones económicas internacionales, harto conocidas.

La cuestión de la depreciación competitiva de los cambios ocupó la atención de distintos economistas en la época en que se discutían los planes monetarios que dieron origen al Fondo. Por considerarlas de indudable interés, citaremos a continuación algunas de ellas:

John H. Williams decía (1): "Las circunstancias en las cuales una nación puede beneficiarse por cambios importantes en las tasas de cambio, son raras." Señala al respecto el ejemplo de Inglaterra y afirma que si ese país se benefició con la depreciación de la libra en 1931, ello se debió, en parte, al hecho de haberla valorizado excesivamente al reimplantar el patrón oro en 1925 y, en parte, porque el cambio tuvo lugar en la circunstancia única de una depresión en todas partes del mundo; sin embargo, subraya al mismo tiempo de que no cabe la menor duda de que aquella depreciación de la libra profundizó la depresión general y obligó a otros países a desvalorizar su moneda.- Se trata, como vemos, del círculo vicioso del que hablaríamos anteriormente.

(1) "Currency Stabilization; American and British Attitudes", Revista "Foreign Affairs", de enero de 1944.-

Harry D. White (1); al referirse al problema de las alteraciones competitivas de los cambios, decía: "El mundo necesita la seguridad de que cualesquiera fueren las modificaciones a introducir en las tasas de cambio, solo lo serán para corregir un balance de pagos que no pueda serlo satisfactoriamente en otra forma. El mundo quiere tener la seguridad de que la depreciación de los cambios no sería utilizada como recurso para obtener ventajas competitivas en el comercio internacional, ya que tal depreciación de los cambios jamás constituye un remedio verdadero: provoca inevitablemente contramedidas y el efecto final es la reducción del volumen total del comercio internacional. Es precisamente lo que ocurrió en la cuarta década del presente siglo, cuando la depreciación competitiva de los cambios provocó el uso "in extenso" de las cuotas de importación, los controles de cambios y otras medidas restrictivas similares."

Henry Morgenthau (2), con relación al problema de la estabilidad de los cambios, se refiere al interés especial que el mismo ofrece para los Estados Unidos, y manifiesta lo siguiente: "Los exportadores americanos de productos agrarios e industriales necesitan una seguridad mayor que la representada por la estabilidad entre el dólar y la libra. Desean saber

(1) "The Monetary Fund; some criticisms examined", Revista "Foreign Affairs", de enero de 1945.

(2) "Bretton Woods and International Cooperation", Revista "Foreign Affairs", de enero de 1945.

que el precio y la cantidad de sus exportaciones no se verán repentinamente reducidos por la depreciación monetaria en países a los cuales exportan o en países con cuyos productos deben competir." Más adelante hace la siguiente reflexión: "Si se hubiese postergado el Acuerdo por 10 años, el mundo irrevocablemente estaría otra vez sujeto a tasas de cambio fluctuantes, a controles de cambios y acuerdos de trueque. Una vez firmemente establecidas, no sería posible lograr el abandono general de tales medidas restrictivas y discriminatorias."

Winthrop W. Aldrich señala, a su vez, en un discurso pronunciado ante la Cámara de Comercio de los Estados Unidos, que al final de cada gran guerra siempre se han presentado los problemas relativos a la estabilización monetaria, citando el ejemplo de Inglaterra durante las guerras napoleónicas, de Estados Unidos, después de la guerra civil, y de casi todos los pueblos del orbe después de la guerra de 1914-18. Dice que no todos los gastos de guerra se financian con impuestos y venta de bonos públicos, sino que en mayor o menor grado los déficits se cubren a través de la inflación de la moneda o del crédito y que, de acuerdo con la política que se haya seguido durante la guerra, al finalizar ésta, los problemas de la estabilización monetaria, bajo el punto de vista interno, abarcan el control de la inflación y el equilibrio del

presupuesto, y, desde el punto de vista externo, la reanudación de los pagos en oro y la eliminación del control de los cambios. Señala, asimismo, que la estabilización interna y externa ha de efectuarse antes de que puedan ser elaborados planes futuros respecto a la producción y el comercio, antes de que el público pueda dedicarse con plena confianza al ahorro y antes de que pueda ser reanudado un intercambio normal entre los pueblos. Finalmente recuerda que después de la guerra 1914-18, el problema de la estabilización de los cambios fué atacado por cada país individualmente y que algunos países solo lograron solucionarlo con ayuda del crédito externo. Como razones que en los tiempos actuales dificultan la estabilización monetaria señala las siguientes: 1º) enorme drenaje de la renta nacional; 2º) aumento muy sensible de la deuda interna; 3º) gran expansión del crédito bancario; 4º) incremento inusitado de los balances anormales de guerra; y 5º) imposición de toda clase de controles económicos.

Por último citaremos la opinión del Profesor Dr. Benjamín Anderson, famoso por su oposición a los planes discutidos en Bretton Woods, quien, en un discurso pronunciado ante la Cámara de Comercio de Los Ángeles, decía que la inestabilidad de los cambios constituía un síntoma, mientras que la inestabilidad de las monedas constituía una causa; que atacar la inestabilidad de los cambios era combatir el síntoma, no la causa. Observa que detrás de la inestabilidad de las monedas débiles se esconde un complejo de circunstancias que incluye tanto a las finanzas como a la política estrictamente monetaria.

de los países débiles.

Sección 5 - Modificación de los valores pares.

Bajo el título del epígrafe se establecen las circunstancias y condiciones en que un miembro puede modificar el valor par de su moneda, dejándose aclarado, ante todo que solo podrá considerarse una modificación del valor par en el caso de existir un desequilibrio fundamental. También se deja sentado el principio de que no se procederá a ninguna modificación del valor par de la moneda de un miembro sin que éste consulte previamente el asunto con el Fondo y sin la expresa conformidad del miembro en cuestión. Luego se fija un margen del 10 % con relación al valor par inicial, dentro del cual un miembro puede proceder a una o a varias modificaciones sucesivas del valor par inicial de su moneda, sin que el Fondo pueda objetar la medida. Para alteraciones que excedan del 10 %, será necesario obtener la conformidad previa del Fondo, pudiendo éste consentir u objetar la medida dentro de un plazo de 72 horas si la desviación con relación al valor par inicial es mayor del 10 % pero inferior al 20 %, y dentro de un plazo mayor en caso de exceder la desviación del 20 %; en ambos casos el Fondo deberá consentir la modificación si está convencido de que la misma es necesaria para corregir un desequilibrio fundamental; se agrega - inciso (f) - que al tener tal convicción, no podrá objetar la medida aduciendo como motivo la existencia, dentro del territorio del miembro proponente, de determinado política

social o interna.

Si tenemos presente que uno de los puntos cardinales de la política del Fondo ha de constituirlo la preservación de la estabilidad de las tasas de cambio, es evidente la importancia que debemos atribuir a este grupo de disposiciones y la necesidad de considerarlas tanto desde el punto de vista de su texto como de los problemas que encierran, para compenetrarnos de su verdadero significado y de sus implicaciones.

Ante todo observamos que se trata de conciliar, en el terreno de las relaciones monetarias internacionales, el derecho inalienable de cada miembro a tomar las medidas que considere más convenientes a sus intereses, con el derecho y los intereses de los demás miembros. De la formulación del texto se desprende que, si bien se asigna al Fondo el rol de árbitro, la acción del mismo está subordinada a limitaciones específicas y la única posibilidad que el organismo tiene en el sentido de refrenar eventuales pretensiones desmedidas de sus miembros, consiste en la convicción a que el Fondo puede llegar, de que no existe un pretendido desequilibrio fundamental, única razón que faculta a un miembro a solicitar la aprobación de una modificación del valor par de su moneda.

La dificultad para el Fondo estriba en el hecho de que, en la práctica, deberá derivar su convicción de los elementos de juicio que le pueda o que le quiera facilitar el miembro



peticionante, evitando, en cambio, toda medida que, aún cuando esté destinada a ampliar los elementos de juicio, pudiera ser interpretada como una intervención en los asuntos internos del miembro en cuestión. Si a ello agregamos el último párrafo del inciso (f), al que nos referimos más arriba, se afirma la impresión de que al Fondo solo le es permitido constatar el hecho circunstancial de un desequilibrio fundamental, pero que le está vedado el camino conducente a demostrar que eventualmente la raíz del mal se halla precisamente en las condiciones imperantes en un país determinado.

En cuanto al problema de la modificación de las tasas de cambio, en sí, no deja de ser interesante pasar revista a las consideraciones que esta cuestión ha sugerido en su oportunidad. Así, JOHN H. WILLIAMS (1), al referirse al argumento de los partidarios de la inmediata adopción de un plan de reordenamiento monetario, de que ella era necesaria para evitar el caos monetario que siguió a la primera guerra mundial, hacía notar que la situación después de la segunda guerra mundial no sería análoga por cuanto en la actualidad el mundo cuenta ya con un sistema de control de cambios bien desarrollado y que en esta segunda post-guerra la tarea tendiente a la estabilización monetaria no consiste en evitar violentas oscilaciones de las tasas de cambio, sino en tratar de lograr condiciones económicas y políticas y un nivel de las tasas de cambio bajo las cuales puedan amonirarse paulatinamente los controles. Insistía en que el logro de tales objetivos

requería tiempo y que lo mejor era conseguir formular un programa para resolver los problemas del período de transición, tanto en el orden internacional como en el nacional. Más adelante subraya el hecho de que las dificultades de hallar nuevas tasas de cambio de equilibrio después de una gran guerra, han modificado profundamente las relaciones internacionales, pero que, no obstante, recién sería posible hallar un método ordenado de ajuste después de haber cambiado las circunstancias internacionales.

HARRY D. WHITE (2) se refiere a la crítica que ha suscitado el Fondo porque permite la flexibilidad en las tasas de cambio y hace notar que la estabilidad de los cambios no es lo mismo que tasas de cambio fijadas en forma rígida, que no pueden modificarse bajo ninguna circunstancia. Señala que una cosa se diferencia de la otra en igual forma que un ajuste ordenado, al que se procede cuando las condiciones lo aconsejan, se diferencia de un ajuste penoso exigido por un derrumbe general. Dice que ya no es posible considerar como una verdad axiomática de que las tasas de cambio rígidamente fijadas siempre resultan ventajosas. Admite que si los países recurren a acentuadas modificaciones de las tasas de cambio para contrarrestar cambios temporarios en sus balances de pagos, se

- (1) - pág. 106 - "Currency stabilization: American and British Attitudes" - Revista "Foreign Affairs" - Enero de 1944.
- (2) "The Monetary Fund - Some criticisms examined" - Revista "Foreign Affairs" - Enero de 1945.-

perjudica el nivel del comercio internacional y de las inversiones internacionales, pero a la vez hace notar que si la situación económica de un país cambia porque factores mayores han afectado la demanda mundial de sus productos, el remedio apropiado p u e d e ser ej ajuste de las tasas de cambio.

En cuanto al rol que se ha asignado al Fondo en la modificación de las tasas de cambio, manifiesta: "el Fondo proporciona la seguridad que el mundo busca; proporciona un método por el cual se logran ajustes ordenados de los cambios, si son necesarios para eliminar un desequilibrio fundamental." Después de referirse a la mecánica establecida en el Acuerdo para los ajustes, continúa diciendo: "Tal ajuste es preferible a permitir una persistente sobrevaluación o subvaluación de una moneda". Hace presente que no hay incongruencia entre el objetivo de la estabilidad de los cambios y tasas de cambio flexibles. Define como propósito de la estabilidad de los cambios el fomento del comercio internacional. "Desvirtuaríamos tal propósito si insistiéramos en tasas de cambio rígidas, al costo de una severa depresión , la que reduciría al comercio mundial y a las inversiones internacionales." Señala que aún cuando el Fondo tiene el derecho de objetar la depreciación de los cambios como medio de restaurar el equilibrio, no impondrá a un país una tasa de cambio rígida que solo podría mantenerse a costa de una severa depresión de las rentas, de la tasa de los salarios y de los precios internos. Con respecto al caso

previsto en el último párrafo del inciso (f), dice que el Fondo no puede erigirse en juez de la política interna de sus miembros y que no puede prohibir a los países miembros la realización de programas de seguridad social, fundándose en que tales medidas podrían perjudicar a determinado sector de la población. Recuerda que los ingleses no pueden olvidar que en la crisis de la libra en 1931, los servicios sociales fueron restringidos en una tentativa de mantener la paridad fija de la libra. Afirma, además, que si los convenios monetarios internacionales sirvieran como medio para imponer políticas impopulares, cuyos méritos o desventajas no descansasen en consideraciones puramente monetarias, sino que tuvieran por objeto inmiscuirse en todo el programa económico y en la filosofía de un país determinado, solo contribuirían a envenenar toda la atmósfera de las relaciones financieras internacionales.

Dentro del grupo de disposiciones sobre modificación de los valores pares exista una cuyo carácter especial nos obliga a comentarla por separado. Nos referimos al inciso (e) en el cual se establece que un miembro puede modificar el valor par de su moneda, *s i n* la intervención del Fondo, si la modificación no afecta las transacciones internacionales de los miembros del Fondo.

Opinamos que esta cláusula es sumamente peligrosa porque abre las puertas a la posibilidad de que los miembros se apar-

ten, cuando ello convenga a sus intereses, de la obligación fundamental de observar una política de medida en todo lo relativo a tasas de cambio. Aunque la simple lectura de la disposición nos sugiere que es lógica la no intervención del Fondo en un caso en que una modificación del valor par de una moneda no afecta las transacciones internacionales de otros miembros del Fondo, basta una breve meditación para llegar a la conclusión de que esta disposición podrá crearle al Fondo enormes dificultades. En efecto, ¿cómo le sería posible al Fondo demostrar que una determinada modificación del valor par de una moneda, practicada sin previa consulta en virtud de lo dispuesto en el inciso (e), es contraria al Acuerdo porque sí afecta las transacciones de los demás miembros, sin entrar en el terreno de polémicas inacabables y sin que se le tache de lesionar el sagrado principio de la no intervención en los asuntos internos de un país determinado? A nuestro juicio se trata de un caso típico demostrativo de la debilidad congénita de los organismos internacionales en general y del Fondo Monetario Internacional en particular, que tiene su raíz en la dificultad casi insalvable de conciliar el principio de la soberanía con la reconocida necesidad de subordinar el interés particular al interés general.

El Dr. HERMANN MAX (1), al analizar la cuestión de la modificación de los valores pares, se refiere a esta disposi-

(1) "Los Convenios de Bretton Woods" - Boletín Trimestral del Banco Central de Venezuela, No. 14 - Octubre de 1944.

ción en los siguientes términos:

"Esta disposición fué incorporada al Convenio a solicitud especial de la delegación de Rusia y si fuera verdad que tambien en su aplicación regiría solo para ese país, debe aparecer inoportuno que figure en el Convenio en términos tan generales. Sin esta salvedad, o sea que solo reza para un determinado país, o para un país que organice su comercio exterior en la misma forma en que lo ha hecho Rusia, la disposición está en abierta contradicción con las anteriores que hacen depender toda modificación de las paridades de una previa consulta o una previa decisión del Fondo. Además, ateniéndose estrictamente al tenor de esta disposición, ella sería aplicable a muchos otros países que, aún sin tener establecido el monopolio de su comercio exterior en manos del Estado, pueden encontrarse en una situación en que la devaluación de su moneda se imponga como una necesidad para mantener estable su vida económica interna y sin que ello afecte en forma perjudicial las transacciones internacionales de otros países."

Dando término a las consideraciones que nos sugieren las disposiciones sobre modificación de los valores pares y sin que ello signifique anticipamos a las conclusiones generales a que nos ha de llevar el estudio que estamos realizando, diremos que, a nuestro juicio, dichas disposiciones adolecen del defecto de anteponer al logro de su objetivo esencial - la preservación de la estabilidad de las tasas de cambio -

el afán de dejar bien a salvo el principio de la soberanía absoluta de los miembros del Fondo, relegando, así, las posibilidades de intervención del mismo a un plano secundario. Desde luego reconocemos que ello no podía ser de otro modo en un mundo que en el orden político acusa tan profundas divergencias. La circunstancia de que la Conferencia de Bretton Woods se realizó en pleno desarrollo de la segunda guerra mundial, hace aún más comprensible que los países participantes hayan dejado bien a salvo su derecho de velar por sus propios intereses en la forma que creyeran más conveniente. Bajo este punto de vista, el hecho de haberse llegado en materia tan delicada a la formulación de un texto reglamentario aceptable para todos, debe considerarse, sin duda, como promisor; tampoco debe olvidarse que el Fondo ha sido concebido como organismo destinado a servir a sus miembros y no para gobernarlos, y que, por lo tanto, el éxito de su gestión dependerá, en gran parte, de la discreción y del tacto con que desempeñe su función reguladora y conciliadora de los intereses en pugna.

Debido al poco tiempo transcurrido desde la iniciación de las actividades del Fondo, aún no se dispone de elementos de juicio suficientes para apreciar la forma en que encarará la solución de los problemas derivados de la necesidad de ajustar las tasas de cambio, que ya hoy experimentan muchos de sus miembros.-

B. TRANSACCIONES.

ART. V - TRANSACCIONES CON EL FONDO.

Sección 1 - Instituciones que negociarán con el Fondo.

Se establece que los países miembros solo negociarán con el Fondo por intermedio de la repartición pública que a tal efecto sea designada por cada uno de ellos.

Tratándose de una institución que tiene por finalidad primordial regular las relaciones monetarias entre sus miembros, la entidad más indicada para llevar a cabo las operaciones con el Fondo, es el banco central de cada país. En los pocos países que hoy en día no cuentan con esta institución bancaria central, la agencia gubernamental más indicada sería aquella cuyas funciones guardasen la más estrecha analogía con aquellas propias de un banco central.

Sea cual fuere el órgano encargado de entenderse con el Fondo, siempre deberá contar con funcionarios altamente capacitados desde el punto de vista de la técnica monetaria y financiera, ya que de su actuación dependerá en gran parte el prestigio del que un país ha de gozar ante el Fondo. Además de la capacitación técnica, los funcionarios llamados a negociar con el Fondo, deberán distinguirse por su natural tacto y destreza en la defensa de los intereses nacionales que les son confiados. De lo dicho se desprende que la selección de



la repartición que ha de ocuparse directamente de las relaciones con el Fondo, es asunto fácil porque siempre habrá una institución más indicada para la función; la dificultad consiste en la selección de los funcionarios y en tal sentido nunca podrá procederse con demasiada parsimonia.

### Sección 2 - Limitación de las operaciones del Fondo.

Se establece que las operaciones del Fondo se limitarán, en principio, a las transacciones destinadas a vender a un miembro, a su pedido, la moneda de otro miembro, a cambio de oro o de la moneda del miembro que desea efectuar la compra.

En esta disposición está sintetizada la verdadera misión del Fondo, o sea la de proporcionar a sus miembros, por venta, las monedas de otros miembros, para permitir el pago de los saldos negativos que arroje la balanza de comercio del país que formula el pedido, con relación al país cuya moneda requiere del Fondo. Aun cuando el Fondo admite el pago en moneda local, el pago en esas condiciones está sujeto a las limitaciones que estudiaremos más adelante. Lo que el Fondo acepta sin limitación es el oro o divisas que por ser muy solicitadas nunca tienden a concentrarse excesivamente en manos del Fondo.

### Sección 3 - Condiciones que rigen la utilización de los recursos del Fondo.

En esta Sección se establecen las condiciones bajo las cuales un miembro está autorizado a comprar la moneda de otro miembro a cambio de su propia moneda. De estas disposiciones

se desprende que:

- 1) el miembro solicitante debe manifestar que la moneda que desea comprar la necesita para efectuar, en la moneda solicitada, pagos que encuadren dentro de las disposiciones del Acuerdo;
- 2) la posibilidad de adquirir del Fondo una moneda determinada, solo existe si el Fondo no ha hecho anteriormente una declaración formal en el sentido de que sus tenencias de la moneda local solicitada son escasas, en cuyo caso el régimen para su distribución es el que establece el Artículo VII del Acuerdo;
- 3) que la compra propuesta no podrá llevar las tenencias del Fondo, de la moneda del miembro que desea efectuar la compra, más allá de los límites fijados en el Acuerdo; y, finalmente,
- 4) que el miembro solicitante no haya sido declarado por el Fondo no elegible para utilizar los recursos del Fondo.

Además se dispone en esta Sección que un miembro no podrá utilizar los recursos del Fondo para adquirir monedas de otros miembros para constituir con las mismas una reserva destinada a cubrir transacciones en cambio a término, salvo con la autorización expresa del Fondo.

De las condiciones arriba transcriptas, a las cuales está sujeta la utilización de los recursos del Fondo, se desprende que lo que, en síntesis, se desea evitar, es la utilización abusiva de tales recursos y, sobre todo, que, en principio, solo pueden solicitarse monedas de otros miembros para el pago de compromisos actuales, no futuros. De esta manera se espera cortar de raíz las adquisiciones de carácter especulativo.

Este conjunto de disposiciones responde a uno de los propósitos esenciales que han guiado a los promotores del Fondo:

el de infundir confianza a sus miembros, poniendo a su alcance los recursos disponibles del Fondo, bajo garantías adecuadas, dándoles así oportunidad de corregir los desajustes en sus balances de pagos, sin recurrir a medidas destructivas de la prosperidad nacional o internacional.

Sección 4 - Renuncia a condiciones.

El Fondo tiene la facultad de observar en la compra-venta de monedas locales una política de elasticidad, con tal de que sus intereses - que son los intereses de sus miembros, considerados en conjunto - queden ampliamente protegidos. Para asegurar la salvaguardia de estos intereses, el Fondo está autorizado a condicionar las excepciones a la entrega en prenda, por parte de un miembro que solicite otras monedas en cantidades que excedan los límites derivados de su cuota en el Fondo, de valores que representen, a juicio del Fondo, una garantía suficiente. Entre tales valores se mencionan específicamente el oro, la plata, títulos y otros valores aceptables como garantía.-

Las disposiciones que permiten al Fondo contrarrestar el uso desmedido de sus recursos por parte de un miembro cualquiera, están contenidas en la

Sección 5 - No elegibilidad para la utilización de los recursos del Fondo.

en la que se establece que en caso de ser utilizados por un miembro los recursos del Fondo en una forma contraria a los propósitos de la institución, ésta presentará a tal miembro

un informe en el cual expondrá sus puntos de vista, informe al cual el miembro deberá contestar dentro de un plazo razonable, que le será fijado por el Fondo. Como éste puede limitar el uso, por parte del miembro en cuestión, de sus recursos una vez que le haya enviado su informe y, en caso de ser demorada la contestación o no resultar satisfactoria, llegar al extremo de declararlo no elegible para la utilización de sus recursos, sus posibilidades de acción parecerían estar delimitadas con suficiente amplitud para asegurar el éxito en este aspecto fundamental de su gestión.

Sección 6 - Compra de monedas, del Fondo, a cambio de oro.

Esta disposición tiene por objeto asegurar al Fondo el derecho de prelación en la venta de monedas locales que forman parte de sus recursos, a un miembro que desee adquirir cualquiera de tales monedas locales pagando con oro; este derecho de prelación está sujeto a la condición de que para el miembro adquiriente su compra al Fondo le reparte las mismas ventajas que las que obtendría al adquirirlas directamente del miembro cuya moneda local desea comprar y pagar con oro.

La disposición que nos ocupa no significa, empero - según se aclara expresamente - que los miembros en cuyos territorios existen minas auríferas, no puedan vender en cualquier mercado el nuevo oro extraído.

Es evidente que estas disposiciones tienen por objeto ase-

gurar, en todo lo posible, la afluencia del oro a las arcas del Fondo; sin embargo, se ha dejado bien a salvo el derecho de los miembros a disponer de sus reservas en oro de la manera que resulte más conveniente a sus propios intereses. En cuanto al derecho de los países productores de oro, de vender con entera libertad el nuevo oro producido en sus minas, opinamos de que se trata de una disposición acertada, desde que, en el curso de las transacciones internacionales, los nuevos stocks de oro no dejarán de ser absorbidos por las corrientes del intercambio monetario y afluirán, por lo tanto, al Fondo en la medida en que éste sea llamado a proveer de divisas extranjeras a sus distintos miembros, más allá de la proporción que pueda pagarse con la propia moneda de cualquier miembro comprador.

Sección 7 - Readquisición por un miembro, de su moneda en poder del Fondo.

En esta Sección se fijan las condiciones y las proporciones en que un miembro deberá readquirir periódicamente del Fondo su propia moneda, contra entrega de oro o monedas convertibles en oro (reservas monetarias). El monto de tales recompras periódicas dependerá:

- 1º) de la cantidad en que las tenencias del Fondo, en la moneda del miembro, excedan de la parte que en su propia moneda el miembro haya debido aportar al capital del Fondo;
- 2º) del aumento o de la disminución que acusen las reservas monetarias del miembro (con relación a las reservas monetarias que han servido de base para asignarle su parte en el capital del Fondo (cuota); y

39) del aumento que eventualmente puedan acusar las tenencias del miembro, de la moneda de otro miembro o de oro adquirido de este otro miembro, y que deriva de las transacciones, en términos de la moneda de ese otro miembro, realizadas con otros miembros o personas de sus respectivos territorios.

El objeto primordial de este grupo de disposiciones es el de preservar al Fondo de la acumulación de cantidades excesivas de monedas locales de sus miembros, cuando estas monedas locales no gozan de aceptación universal como medios de pago. Asimismo sirven al propósito de salir al paso a la eventual escasez de ciertas monedas, preferidas para la cancelación de transacciones internacionales y cuya demanda tiende a disminuir las existencias del Fondo en tales monedas.

Como contraparte de las medidas tendientes a proteger al Fondo contra pretensiones desmedidas de sus miembros, se establece, en cambio, que los ajustes de las tenencias del Fondo, en monedas locales, no deberán llevarse al extremo de que las reservas monetarias del miembro (oro y monedas convertibles en oro) se hallen por debajo de su cuota, o las tenencias del Fondo en la moneda de cada uno de sus miembros se halle por debajo del 75 % de su respectiva cuota, o las tenencias del Fondo, de cualquier moneda requerida para ser utilizada, se halle por encima del 75 % de la cuota correspondiente al miembro cuya moneda se solicita.

Las disposiciones que comentamos dan a los miembros la seguridad de que el Fondo no podrá embarcarse en una política

tendiente a acumular en sus arcas monedas de aceptación universal como medios de pago de transacciones internacionales, más allá de los límites considerados indispensables a su propia estabilidad. En otras palabras, se ha querido evitar que el Fondo pueda atesorar, en perjuicio de sus miembros, ciertas monedas, provocando una escasez que precisamente está llamado a combatir.

Las disposiciones sobre las readquisiciones periódicas de su propia moneda por cada uno de los miembros del Fondo, reflejan la preocupación que existió en la época de la gestación del Fondo, sobre uno de los más graves problemas que después de la guerra habría que ser resuelto: el de la escasez de medios de pago de aceptación universal. Consideramos indispensable referirnos a los comentarios que este aspecto del reordenamiento monetario internacional de post-guerra sugirió, para compenetrarnos del fundamental significado de las disposiciones que estudiamos:

Extractamos a continuación los comentarios que a su respecto hace John H. Williams (1):

"Las disposiciones sobre readquisición de monedas revelan una creciente ansiedad sobre una posible escasez de 'monedas claves', lo que significa, especialmente, dólares. Sus propósitos esenciales son los de atraer oro al Fondo, como medio de acceso a las 'monedas claves' y recapturar las 'monedas claves' que puedan escapar del Fondo. Estas disposiciones se hallan, obviamente, entre las más importantes en el nuevo convenio. Junto con las disposiciones sobre mo-

(1) "International Monetary Plans after Bretton Woods" Revista FOREIGN AFFAIRS, de Octubre de 1944.-

"monedas escasas, representan la labor más importante  
"realizada en Bretton Woods con relación al Fondo Mo-  
"netario Internacional. Su propósito consiste en man-  
"tener al Fondo en lo posible en un curso nuevo, ase-  
"gurando, en lo posible, un equilibrio efectivo entre  
"la provisión de 'monedas Claves' y el acceso de los  
"países miembros a tales 'monedas claves' a través de  
"sus cuotas. Se espera así que el Fondo no se verá  
"inundado con monedas locales para las cuales no existe  
"una demanda mundial natural. Cual será la medida de  
"su éxito, es algo que habrá que ver." Luego prevé

las dificultades que deberá afrontar el Fondo, diciendo:

" Serán los países con pocas reservas de oro y  
"cambio extranjero, los que probablemente más acudirán  
"al Fondo y serán las monedas de tales países las que  
"posiblemente se acumularán en el Fondo. En cuanto a  
"las disposiciones sobre el oro, éstas tendrán posi-  
"blemente como efecto principal atraer el oro a los  
"Estados Unidos por vías del Fondo y no en un movimien-  
"to en dos direcciones. Como 'país clave', los Estados  
"Unidos 'no desean obtener' otras monedas a cambio de  
"oro o de otro modo, sino de hacer sus pagos en dólares,  
"de manera que el Fondo no podrá esperar deshacerse,  
"por la acción de los Estados Unidos, de monedas no  
"utilizables. En efecto, mientras que otros países,  
"para pagar las exportaciones de los Estados Unidos,  
"agotarán las existencias de dólares del Fondo, los  
"pagos de los Estados Unidos por sus importaciones no  
"reemplazarán tales dólares; por lo tanto, aún cuando  
"los Estados Unidos contaran con una situación de su  
"balance de pagos bien equilibrada, las tenencias de  
"dólares del Fondo se agotarán rápidamente. Ello pro-  
"viene del hecho de que los dólares constituyen una  
" 'moneda clave'. Estados Unidos no paga sus importa-



"ciones comprando moneda extranjera, sinó pagando en  
"dólares y, por lo tanto, no tendrá ocasión de diri-  
"girse al Fondo para comprar monedas extranjeras. Para  
"modificar esta práctica, sería necesario revolucionar  
"todo el mercado de cambios extranjeros. Los exporta-  
"dores extranjeros que envían sus mercaderías a los  
"Estados Unidos y que habitualmente facturan en dóla-  
"res, tendrían que efectuar sus ventas y facturarlas  
"en monedas locales y el importador americano, que  
"jamás se ha preocupado de cambios extranjeros, se vería  
"repentinamente obligado a adquirir cambios extranjeros.  
"Ello no es simplemente una cuestión de hábitos y de  
"preferencias; detrás de ello está el hecho de que sola-  
"mente en Nueva York y Londres se hallan los grandes  
"bancos y el resto del mecanismo para financiar todo el  
"comercio mundial. Es ésta la razón por la cual el co-  
"mercio internacional es financiado mediante 'monedas  
"claves'."

Refiriéndose a las críticas que el Acuerdo de Bretton  
Woods sobre el Fondo Monetario Internacional ha suscitado  
con relación a la administración de las tenencias del Fondo,  
en monedas locales de sus miembros, y contestando especial-  
mente a los sostenedores de la teoría del ordenamiento mone-  
tario internacional basado en las "'monedas claves", uno de  
cuyos principales exponentes es, precisamente, John H. Wi-  
lliams, Harry D. White (2) hace las siguientes reflexiones:

"Un punto de vista que frecuentemente se ha ex-  
"puesto es que los fines del Fondo son demasiado ambicio-

(2) "The Monetary Fund; some criticisms examined"; Revista  
FOREIGN AFFAIRS, de Enero de 1945.-

"sos, que el problema puede ser solucionado en la mejor  
"forma mediante la estabilización de las 'monedas claves'  
" - el dólar y la libra esterlina - y quizás algunas otras  
"monedas - y que los demás países podrían lograr cierto  
"grado de estabilidad, adhiriéndose al dólar o a la  
"libra esterlina. En parte, este interés exclusivo en las  
"monedas claves refleja el temor de que la estabilidad  
"de los cambios y la libertad de las transacciones en  
"cambios no son políticas universalmente deseables, de  
"que a muchos países habrá que permitir disponer de  
"monedas fluctuantes y de utilizar el control de cambios  
"para la administración de sus pagos internacionales. Si  
"esta objeción al Fondo es justificable, es cuestión de  
"opinión. No importa cual sea el grado de estabilidad o  
"libertad que se prefiera, serán pocos los que nieguen  
"que son esenciales convenios ordenados sobre cambios y  
"tales convenios solo son posibles mediante la coopera-  
"ción y sobre una base multilateral."

White cree que la insistencia sobre las "monedas claves"  
que se utilizan en los pagos internacionales, es completamen-  
te errónea. Reconoce que el dólar y la libra esterlina son  
las monedas más importantes, pero sostiene que las monedas  
de otros países también son importantes en la medida que  
afectan al volumen del comercio y de las inversiones interna-  
cionales. En apoyo de este punto de vista recuerda que, con-  
siderando las importaciones y exportaciones, el comercio de  
Inglaterra era, en 1937, de unos 15 % del comercio mundial  
total y el de los Estados Unidos, del 12 %, y dice: "¿No es  
"importante lograr la estabilidad de los cambios en los países  
"que realizan entre sí mas o menos el 75 % del comercio mun-

"dial? Sólo el 11,5 % del comercio de los Estados Unidos en  
"1937 era con Inglaterra y solo el 23 % con países del Imperio  
"Británico, con exclusión del Canadá. ¿No tiene, entonces,  
"para nosotros importancia lograr la estabilidad de los cambios  
"en los países con los cuales desarrollamos más del 75 % de  
"nuestro comercio exterior.?" Luego afirma: "La realidad es  
"que los Estados Unidos están directamente interesados en las  
"tasas de cambio de todos los países, porque todos los países  
"son, ya sea clientes, competidores o proveedores nuestros.  
"El problema de los exportadores americanos de algodón nos  
"proporciona un ejemplo útil sobre la importancia de la esta-  
"bilidad general de los cambios. Están, naturalmente, intere-  
"sados en las tasas de cambio de los países importadores de  
"algodón, de los países exportadores de algodón y de los países  
"importadores de textiles; en otras palabras, están interesa-  
"dos en las tasas de cambio de Inglaterra, Japón, Alemania,  
"la India, el Egipto, el Brasil y Méjico, y de una cantidad de  
"otros países."

Por nuestra parte consideramos que, si bien la argumenta-  
ción de los sostenedores de la teoría de las "monedas claves"  
no deja de tener sólidos puntos de apoyo, adolece del defecto  
de aquilatar las posibilidades del Fondo, como fiel de la  
balanza de los cambios, exclusivamente desde el punto de vista  
de la realidad actual, o sea de la gravitación preponderante  
de los centros financieros mundiales que son Nueva York y

Londres, olvidándose de que con la creación del Fondo Monetario Internacional se ha querido facilitar la marcha del mundo por la ruta que ha de conducir a la multilateralidad del comercio internacional y, en consecuencia, de la multilateralidad de los pagos internacionales, en la que precisamente se procura extender el área internacional de aceptación de todas las monedas nacionales al máximo posible, en lugar de condenar a un elevado porcentaje de los contribuyentes al comercio mundial al vasallaje frente a una o dos "monedas claves". Es cierto que la consideración de la realidad actual no deja de ser objetiva y prudente, pero no es menos cierto que es necesario tratar de lograr un progreso sobre esa realidad. No por ello dejamos de reconocer que, hoy por hoy, y especialmente en las circunstancias actuales en que prácticamente los Estados Unidos constituyen el único país que se halla en condiciones de facilitar en gran escala, en base de sus inmensos recursos financieros e industriales, la reconstrucción de las diversas economías nacionales y el desarrollo de sus respectivas riquezas naturales, nos hallamos lejos de la posibilidad de abrir al mayor número posible de monedas locales el camino como medios de pago universalmente aceptados. Sin embargo, insistimos en que el hecho de hallarnos aún muy lejos de la meta ideal no ha de significar que ésta sea inalcanzable. Las dificultades son de carácter circunstancial y, por lo tanto, susceptibles de ser salvadas y es éste el criterio que ha prevalecido afortunadamente en la Conferencia de Bretton Woods. Lo demuestra el hecho de que el Fondo acepta la formación de su capital de

maniobra con la integración del 75 % de la cuota de cada miembro en su moneda local. ¿Que se manifestará bien pronto la tendencia hacia el agotamiento de las tenencias del Fondo en "monedas claves" (monedas universalmente aceptadas como medios de pago de las transacciones internacionales)? Es posible, pero el Fondo dispone de las facultades necesarias para contrarrestar tal tendencia. Es cierto que no basta el ejercicio de tales facultades para eliminar la tendencia hacia el agotamiento, pero no debe olvidarse que además del Fondo Monetario Internacional, la Conferencia de Bretton Woods ha creado también el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, institución que tiene por objeto financiar en gran escala la rehabilitación económica de los países miembros del Fondo, poniéndolos en condiciones de mejorar sus equipos industriales destinados al aprovechamiento y a la transformación racional de sus riquezas naturales y de permitirles, así, competir en condiciones favorables en el mercado mundial de productos.

C. UTILIZACION DE LOS RECURSOS DEL FONDO.

ART. VI - UTILIZACION DE LOS RECURSOS DEL FONDO PARA  
TRANSFERENCIAS DE CAPITAL.

En este artículo queda establecido el principio de que los recursos del Fondo no deben ser utilizados para compensar drenajes importantes y sostenidos de capitales, con la salvedad

de que si las transacciones de capital ascienden a montos "razonables" y son causadas por la necesidad de aumentar las exportaciones, el Fondo no ha de oponerse. Además se establece que un miembro puede obtener recursos en divisas, del Fondo, para el propósito específico de transferir capitales, si durante un período de 6 meses inmediatamente precedente a la fecha en que dicho miembro solicita divisas con dicho fin, las tenencias del Fondo en la moneda del miembro solicitante han permanecido por debajo del 75 % de su cuota, pero con la aclaración expresa de que la compra de divisas destinadas a transferencias de capital, no podrán llevar las tenencias del Fondo, en la moneda del miembro solicitante, a mas del límite del 75 % de su cuota, ni reducir sus tenencias en la moneda solicitada, a menos del 75 %.

También se establece para los miembros la obligación de ejercer los controles necesarios encaminados a regular los movimientos internacionales de capitales, pero se aclara que tales controles no podrán tener el efecto de restringir los pagos por transacciones corrientes o de demorar indebidamente las transferencias de fondos en cumplimiento de los compromisos emergentes de las transacciones de carácter comercial.

En cuanto a los movimientos de capitales, afrontados con los recursos propios de un miembro en oro y cambios extranjeros, se establece que el Fondo no podrá hacer ninguna objeción, siempre que tales movimientos de capitales no se hallen en pugna con los propósitos del Fondo.

En el caso de que un miembro no tenga en cuenta las obligaciones contraídas con el Fondo en esta materia, éste podrá llamarle la atención y si el miembro no rectifica su política, podrá declararlo no elegible para utilizar los recursos del Fondo.

Es obvio que este grupo de disposiciones tiene por objeto evitar que los recursos del Fondo sean utilizados para fines que no sean los específicamente establecidos en el Acuerdo, entre los cuales el más concreto e inmediato es el de facilitar a los miembros las divisas que éstos soliciten para el pago de sus transacciones comerciales corrientes, en la medida en que sus importaciones no estén cubiertas por un valor correspondiente de sus exportaciones.

Cuando el Acuerdo se refiere a drenajes de capitales, ello significa, en primer término, huídas de capitales y, en segundo lugar, la colocación de capitales en inversiones a largo plazo, destinadas a dar impulso a las exportaciones.

Trataremos de explicar estos dos fenómenos. Sabemos que los capitales buscan siempre aquellos mercados que les ofrecen las mayores posibilidades de reutilización e, inversamente, tienden a retraerse cuando las perspectivas de lograr beneficios compensatorios van disminuyendo.- Si en un país cualquiera las finanzas públicas entran en la espiral de la constante inflación de los gastos y esos gastos ya no pueden ser

cubiertos con los ingresos normales del fisco, el expediente al que invariablemente se recurre es el de aumentar los impuestos existentes y de crear otros nuevos. No es necesario que los gastos sean improductivos para que las finanzas públicas se anarquicen. Hay gastos que, en apariencia, responden a los fines más loables, como ser obras públicas de aliento, obras de carácter social, gastos destinados a mejorar la defensa nacional, etc.- Tales gastos no son estrictamente improductivos ni discutibles en su elevada finalidad, pero en muchos casos adolecen del inconveniente de perder todo contacto con las posibilidades reales con que cuenta el país para afrontarlos. Cuanto mayor sea la diferencia negativa entre los gastos y los recursos, tanto mayor será la carga impositiva destinada a salvar la diferencia y tanto menores serán las perspectivas para los capitales de obtener márgenes de beneficio compensatorios. Puede producirse el caso de que los impuestos lleguen a ser casi confiscatorios y entonces se produce la emigración de los capitales y la imposibilidad de obtener capitales nuevos, en condiciones económicamente aceptables. El camino que aún queda abierto es el de la contratación de empréstitos en el exterior, destinados a impulsar las fuentes de producción y, por consiguiente, aumentar las exportaciones destinadas a cubrir el déficit que acusa el balance de pagos.

Vemos, pues, que al establecerse en el Acuerdo que los recursos del Fondo no pueden ser utilizados para afrontar dre-



najes apreciables de capitales, se ha querido evitar la distracción de tales recursos, destinados a facilitar las operaciones comerciales corrientes, para cubrir déficits de las haciendas públicas de los miembros, causados por un desacertado manejo de los propios recursos. Al establecer que los miembros deberán implantar las medidas de control necesarias para impedir el drenaje de capitales, no se ha querido decir que debían adoptarse medidas de control sino medidas destinadas a sanear las finanzas públicas. Ello surge claramente de la disposición de la Sección 3, del Artículo VI, que comentamos, en el cual se dice que tales controles no deberán restringir los pagos de las transacciones corrientes. En efecto, las "transacciones corrientes" son el resultado de la actividad industrial y comercial de la colectividad; ellas no deberán ser afectadas por el control destinado a evitar el drenaje de capitales; en cambio el drenaje de capitales, que no es otra cosa que la huida de capitales, es motivada, como hemos visto, por el desacertado manejo de la cosa pública y no es, precisamente, la colectividad que la maneja, sino los poderes públicos, los mismos que están llamados a implantar y a ejercer el control. En nuestra opinión, todas las disposiciones de este Artículo no representan, en síntesis, otra cosa que un esfuerzo para advertir a los miembros, sin herir su susceptibilidad, que el Fondo no ha sido creado para encubrir situaciones financieras caóticas, en perjuicio de todos, sino exclusivamente con el propósito de realizar obra constructiva, posible únicamente por la observancia de normas de buena administración por parte de los miembros.

Solo nos resta agregar que las disposiciones sobre transferencias de capitales reflejan la preocupación que siempre han dejado traslucir, en las discusiones anteriores a la creación del Fondo Monetario Internacional, los círculos de la alta banca americana en el sentido de que el Fondo se podría transformar en un instrumento mediante el cual los países endeudados podrían acudir al bolsillo de los países financieramente poderosos para escapar a las consecuencias de una política de gastos desmedidos, imposibilitando así la labor constructiva que se pretendía reservar al nuevo organismo internacional.

También a este respecto debemos señalar que mucho dependerá de la habilidad con que el Fondo sepa hacer uso de las facultades que le han sido conferidas, para salvar los escollos que indudablemente habrá de encontrar en su camino. Mucho dependerá también de la buena fé que los miembros demuestren en sus relaciones con el organismo monetario internacional.

#### D. EL PROBLEMA DE LAS DIVISAS ESCASAS.

##### ARTICULO VII - MONEDAS ESCASAS.

###### Sección 1 - Escasez general de moneda.

Se establece que en el caso de desarrollarse una escasez general de una moneda en particular, el Fondo podrá ponerlo en conocimiento de los miembros y presentarles un informe sobre las

causas y las medidas que juzga necesario adoptar para poner fin a tal situación; en la preparación del informe deberá participar el miembro cuya moneda escasea en el Fondo.

Sección 2 - Medidas destinadas a reponer las tenencias del Fondo, de monedas escasas.

Queda establecido que el Fondo podrá adoptar las siguientes medidas, en forma simultánea o por separado, destinadas a reponer sus existencias de la moneda escasa:

- 1º) Contratar con el miembro cuya moneda escasea, un préstamo u obtener la aprobación de tal miembro para tomar su moneda en préstamo de otras fuentes, dentro o fuera del territorio del miembro en cuestión, dejándose aclarado, empero, que ningún miembro tiene la obligación de otorgar tales préstamos o aprobar su obtención en otras fuentes.
- 2º) Requerir del miembro la venta de su moneda al Fondo, a cambio de oro.

Sección 3 - Escasez de las tenencias del Fondo.

En primer lugar se establece que el Fondo, al desarrollarse una acentuada escasez de sus tenencias de la moneda de un miembro, podrá proceder, previa declaración formal de su escasez, a su racionamiento, haya o no emitido el informe a que se refiere la Sección 1 del Artículo VII. El racionamiento afectará tanto a sus tenencias actuales como a las que se vayan acumulando en adelante y para su distribución tendrá debidamente en cuenta las necesidades relativas de los miembros, así como la situación económica internacional

general y todos los demás factores pertinentes. Sobre su acción en materia de racionamiento emitirá oportunamente un informe.

Luego se establece que la declaración formal de la escasez, publicada por el Fondo, equivale a la autorización dada a los miembros para imponer con carácter temporario limitaciones a la libertad en las operaciones de cambio en la moneda escasa, pero dejando aclarado que las limitaciones impuestas por los miembros no deberán ir más allá de lo necesario para ajustar la demanda de la moneda declarada escasa, a las existencias del miembro o de las que se vayan acumulando en el Fondo a su favor, y con la estipulación que deberán ser eliminadas tan pronto lo permita la situación.

La autorización para imponer limitaciones a las operaciones de cambio cesará automáticamente al declarar el Fondo formalmente que la escasez ha terminado.

#### Sección 4 - Manejo de las restricciones.

Se establece que cualquier miembro que imponga limitaciones temporarias a las operaciones de cambio, en virtud de lo establecido en la Sección 3 del Artículo VII, tomará amistosamente en consideración cualquier representación que con relación a las restricciones le haga el miembro cuya moneda es motivo de las limitaciones impuestas.

Sección 5 - Efecto de otros acuerdos internacionales  
sobre restricciones.

Se deja aclarado que ningún miembro invocará obligaciones emergentes de cualesquiera otros compromisos celebrados con otros miembros, con anterioridad al Acuerdo, en una forma que trabe la efectividad de las disposiciones de este último.

Las disposiciones del Artículo VII sobre la forma en que debe afrontarse una situación de escasez en la moneda de uno o de varios miembros, tienen una importancia capital porque de su acertada aplicación por el Fondo y del grado de colaboración que sus miembros le presten, dependerá si el Fondo estará en condiciones de salvar los innumerables escollos que han de interponerse en su camino durante el período de transición de la guerra a una paz duradera. Como ya hemos señalado en otro lugar, la situación de dependencia en que se encuentra la mayor parte de los países para rehabilitar sus sistemas económicos, lo que solo podrán lograr mediante la sostenida ayuda que les puedan prestar los pocos países que han logrado salvarse del derrumbe general, hace que en los primeros años de post-guerra la corriente de bienes y servicios se moverá casi exclusivamente en una sola dirección, vale decir, que las exportaciones estarán a cargo, en su mayor parte, de los países económicamente consolidados y que, por lo tanto, formarán el grueso de los acreedores; teniendo en cuenta que algunos de los países financieramente más consolidados no forman

aún parte del Fondo Monetario Internacional (p. ej.: Portugal, Suecia, Suiza), integrarán, dentro del sistema del Fondo, el grupo de países "fuertes", casi exclusivamente los Estados Unidos y el Canadá, y serán las monedas de estos países las que probablemente puedan llegar a ser escasas.

El desarrollo de una escasez de ciertas monedas durante el período de transición no solo ya había sido previsto mucho antes de constituirse el Fondo, sino que el fantasma de su aparición fué una de las fuerzas motrices que pusieron en movimiento a los economistas y a los círculos gubernamentales responsables, para buscar a tiempo una solución a este fenómeno cuyas consecuencias, en caso de no poder ser controlado a tiempo, serían funestas bajo todo punto de vista.

Los críticos del Fondo han hecho hincapié en la circunstancia de que, en comparación con la demanda enorme de dólares que se desarrollará en los años posteriores a la segunda guerra mundial, motivada por las necesidades de reconstrucción y de recapitalización de las industrias, las reservas del Fondo en dicha divisa serían, desde un principio, insuficientes para equilibrar los desajustes de los balances de pagos de los distintos miembros y que la institución no tardaría en verse completamente bloqueada en su acción.

No creemos que el Fondo se verá neutralizado en su acción por la fuerza de las circunstancias desfavorables en que deberá desarrollar su acción inicial. No debe olvidarse que el Acuerdo

permite al Fondo desenvolver una amplia acción tendiente a contrarrestar a tiempo cualquier evolución desfavorable en el campo de los cambios internacionales. Como dijimos al principio de nuestro comentario sobre las disposiciones relativas a las monedas escasas, el éxito del Fondo en su gestión estabilizadora dependerá de la habilidad con que sepa aplicar las disposiciones que comentamos. Lejos de ser la causa de la escasez de ciertas monedas, como algunos críticos pretenden, el Fondo será el único organismo que con probabilidades de éxito estará en condiciones de luchar contra el caos monetario. Si tenemos presente que el gobierno del Fondo estará a cargo de un cuerpo de directores ejecutivos, en el cual tendrán voz y voto todas las regiones económicas del globo, con la supervisión de un consejo de gobernadores integrado por representantes de todos los países miembros, nos cuesta creer que la influencia benéfica del Fondo pueda ser arrollada y neutralizada por circunstancias de hecho. ¿Cuáles serían las circunstancias de hecho? Podría ocurrir que la escasez de una moneda determinada sea causada por el hecho de que el país respectivo no compensa sus fuertes exportaciones con importaciones suficientes. El Fondo no dejará de hacer notar a tal país la necesidad de arbitrar medidas tendientes a permitir a sus deudores pagar sus deudas con sus propios productos, en vez de obligarles a pagar con divisas. Naturalmente, y en ello radica la debilidad del Fondo, su acción solo podrá ser persua-

siva. Si la imposibilidad de los países deudores de pagar sus importaciones con sus propias exportaciones no radica en su falta de producción, sino en la existencia de, por ejemplo, barreras aduaneras infranqueables o de disposiciones de carácter sanitario vigentes en el país acreedor, que imposibilitan la afluencia de productos extranjeros, será muy difícil que la influencia moderadora del Fondo pueda salvar semejante valla de intereses creados. Sin embargo, aún así no hay motivo para desestimar la influencia benéfica que pueda ejercer la nueva institución. La fuerza moral que respalda a las recomendaciones del Fondo, no debe subestimarse, pues, al menos, el organismo dará expresión elocuente a lo que se ha dado en llamar "estado de conciencia colectiva". A ello debe agregarse que al amparo del Fondo renacerá, sin duda, el comercio multilateral y que, por lo tanto, siempre existirá para cada uno de los países miembros la posibilidad de orientar su comercio exterior en otras direcciones más accesibles a sus propios productos. Sin la existencia del Fondo, esta reorientación fatalmente iría a parar en convenios bilaterales de trueque y en forma insensible pero segura, el mundo volvería a transformarse en un hervidero de intereses en pugna agresiva. Desde otro punto de vista, la imposibilidad del Fondo de imponer la justa razón, es una debilidad muy relativa, porque ella podrá ser ampliamente compensada por la fuerza que representa la acción unificada de sus miembros. Cuanto mayor sea la unidad de miras y de acción, tanto mayor será la probabilidad que tendrá cada país miembro de agrandar cada vez más el



campo de aceptación de su moneda en los cambios internacionales, contribuyendo así a romper las cadenas que impone a las economías nacionales la existencia de "monedas claves". Reconocemos que a una mayor participación en el comercio mundial corresponde, naturalmente, un mayor grado de aceptabilidad internacional de la moneda del país respectivo, pero rechazamos el concepto de que la aceptabilidad internacional de una moneda sea o deba continuar siendo el privilegio de unos pocos, al cual deban conformarse los más. También en este terreno puede triunfar la justicia distributiva; para ello basta que todos afronten la tarea con honesta buena voluntad.-

#### E. OBLIGACIONES GENERALES DE LOS MIEMBROS.

##### ARTICULO VIII.

De las obligaciones generales de los miembros, establecidas en el artículo VIII, se desprende que aquellos convienen en observar los siguientes principios:

##### 1º) en materia de política cambiaria:

- a) no impondrán restricciones a los pagos y transferencias de fondos por operaciones internacionales en cuenta corriente;
- b) no concertarán acuerdos monetarios discriminatorios ni adoptarán prácticas de tipos de cambio múltiples.

Cualquier medida en los sentidos expuestos, solo podrá ser adoptada previa consulta con el Fondo, pero en la inteligencia de que los miembros que desean adoptar medidas de emergencia se mantendrán en estre-

cho contacto con el Fondo, con el objeto de poder llegar a la progresiva eliminación de cualesquiera restricciones imperantes.

- 2º) en materia monetaria: Todos los miembros convienen en readquirir cualesquiera excedentes de su propia moneda, en poder de otros miembros, cuando estos lo soliciten, mediante su pago en oro o en la moneda del miembro que solicite la recompra. Se establecen los casos en los cuales un miembro se halla dispensado de esta obligación.
- 3º) en materia de información estadística: Los miembros asumen el compromiso de facilitar al Fondo todos los datos estadísticos que el mismo necesite para la consecución de sus fines. El Acuerdo especifica un mínimo de datos que los miembros deberán proporcionar periódicamente al Fondo, como ser: existencias oficiales y privadas de oro y divisas, producción de oro, exportación e importación de oro y de mercancías, datos sobre el balance internacional de pagos, estado de las inversiones nacionales, monto de la renta nacional, índices de los precios al por mayor y al por menor, precios de exportación e importación, tipos de compra y venta de divisas y, finalmente, datos ilustrativos sobre los controles de cambio en vigor y el estado de los saldos pendientes de liquidación, motivados por operaciones comerciales y financieras, en los casos en que existen convenios oficiales de compensación.-

Las disposiciones del Acuerdo, sobre las obligaciones de sus miembros en materia de política cambiaria son, en nuestra

opinión, un modelo de prudencia al servicio de una finalidad superior. Se trata de encausar al mundo nuevamente por la senda de la normalidad en las relaciones monetarias y financieras internacionales, pero no por ello se pretende hacer tabla rasa de las medidas que en el mundo actual restringen el libre movimiento de los cambios internacionales. El Acuerdo reconoce que los sistemas de control de cambios actualmente en vigor son el resultado de una larga y dolorosa experiencia y, por lo tanto, admite que los mismos continúen en vigencia durante el período de transición, pero con la obligación fundamental de los miembros de mantener debidamente informado al Fondo sobre las medidas que se continúen aplicando y de mantenerse en estrecho contacto con el organismo internacional y dar debida consideración a sus sugerencias tendientes a la eliminación progresiva de todas las trabas al libre desenvolvimiento de las transacciones internacionales.

Desde luego cabe puntualizar que no habría sido posible llegar al Acuerdo si se hubiere pretendido obligar a los diversos países a prescindir del control ejercido sobre sus respectivos mercados cambiarios. No debe olvidarse que si al principio el control de cambios ha sido un arma de agresión económica, los países agredidos la han transformado en arma defensiva y la medida en su aplicación ha permitido contrarrestar en muchos países el desarrollo de situaciones de desequilibrio catastróficas. ¿Acaso puede negarse, por muy defensor

que uno fuere del sistema del librecambio, que el control del mercado de divisas ha impedido a menudo el endeudamiento excesivo de un país frente a cualquier economía foránea, por la importación desmedida de artículos no indispensables? Tampoco puede negarse que el control de cambios ha permitido racionalizar las importaciones, dando prioridad a los artículos indispensables sobre otros que no tienen tal característica. Otra ventaja innegable del control de cambios radica, a nuestro entender, en el hecho de que por vías de su prudente aplicación es posible refrenar la pasión por los gastos suntuosos, fomentando, en cambio, el espíritu de empresa, dando facilidades a quienes colaboran en el engrandecimiento del país, ya sea mediante la explotación racional del suelo, la implantación de nuevas industrias o el aprovechamiento de las casi inagotables riquezas del subsuelo.

Lo que con el Fondo se pretende, es revertir el proceso que tuvo lugar entre ambas guerras mundiales: volver, si fuere posible, al librecambio por el gradual desarme económico, eliminando en forma progresiva y racional todos los obstáculos que la incomprensión, el egoísmo y un desenfrenado apetito de poder han ido levantando.

Para que el Fondo pueda tener éxito en semejante empresa, necesitará contar con la más decidida cooperación de todos y cada uno de sus miembros y para ello es necesario que éstos le faciliten todos los elementos de juicio que le permitan

formarse un concepto objetivo y bien equilibrado de la situación conjunta y de la situación individual de cada uno de sus miembros.

Con respecto a la información estadística requerida de los miembros, creemos de mucho interés transcribir a continuación los conceptos que sobre el particular ha vertido el Dr. Carlos Procaccia, Jefe de Investigaciones Económicas y Estadísticas del Banco Central del Ecuador (1):

"Como se vé, la información estadística pedida  
"por el Fondo es amplia y compleja, y prácticamente  
"abarca la mayor parte de las investigaciones básicas  
"en estadísticas financieras y económicas.

"La suministración de estadísticas nacionales para  
"fines internacionales ya no constituye un simple acto  
"voluntario, dirigido al mejor conocimiento de las labo-  
"res estadísticas de cada país y las actividades que  
"con estas labores se investigan bajo el aspecto de la  
"cantidad, sino que corresponde a una estipulación inter-  
"nacional obligatoria.

"No solo son utilizados para fines de estudio, in-  
"formación y conocimiento recíproco, sino como base  
"documental para la satisfacción de derechos y el cumpli-  
"miento de obligaciones, que derivan de un convenio in-  
"ternacional."

Señala luego que corresponde subrayar los siguientes aspectos de la suministración de informaciones estadísticas:

- a) debe llamarse la atención, en primer lugar, sobre el carácter especial que asume en los Acuerdos de Bretton Woods, el suministro de estadísticas nacionales para fines internacionales.

- b) Correlativamente adquiere un carácter especial el uso internacional de las estadísticas nacionales suministradas por cada país, y
- c) en relación con este empleo, es preciso establecer el grado de exactitud de las estadísticas de referencia, al cual deberá tenderse, no solo como a límite teórico, sino también como a un programa técnico, cuya realización se impone en un futuro inmediato;
- d) la exigencia de un alto grado de exactitud se extiende también a la uniformidad de comparabilidad bajo el punto de vista internacional. Ello requiere la normalización de procedimientos y la homogeneidad relativa de los resultados.-

Con el propósito de unificar los procedimientos estadísticos, el Fondo organizó una serie de reuniones que tuvieron lugar entre el 22 y 26 de setiembre de 1947, presididas por el señor Walter R. Gardner, encargado de la dirección del "Research Department" del Fondo y Jefe de la División de Balanzas de Pagos. A dichas reuniones asistieron 40 técnicos, delegados de 30 países, además los representantes de la UN, del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y del "Food and Agricultural Organization" de la UN.

El objeto principal de las discusiones era el de dejar estructurado en forma definitiva un esquema uniforme que los países miembros deberán usar inmediatamente o a medida que su desarrollo estadístico lo permita, para presentar al Fondo, de conformidad con el Artículo VIII, Sección 5, del Acuerdo, los cálculos y estimaciones de su balance internacional de pagos.

(1) - pág. 142 - Boletín del Banco Central del Ecuador - Octubre/Noviembre de 1946, pág. 12.-

C O N C L U S I O N .

=====

En los capítulos que anteceden, hemos estudiado el Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional, desde el punto de vista de sus antecedentes, de su estructuración y efectuado un análisis somero de sus principales disposiciones relativas a su mecánica operativa, complementado con referencias a los comentarios que los distintos aspectos del Acuerdo han suscitado en el transcurso de su elaboración y con posterioridad a su aprobación.

Como, asimismo, ya hemos comentado algunos de los Artículos más fundamentales del Acuerdo, solo nos resta exponer a continuación las conclusiones de carácter general que el estudio realizado nos sugiere, pero creemos que, dado el carácter internacional de la institución sobre la que versa esta monografía, es de ineludible necesidad referirnos previamente a la posición argentina a su respecto.

En la época en que se celebró la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas y Asociadas en Bretton Woods, o sea el mes de Julio de 1944, la República Argentina no formaba parte de las naciones unidas y asociadas y, como otros países en igual situación, no fué invitada a concurrir

a sus deliberaciones. Tampoco había sido invitada con anterioridad a exponer oficialmente sus puntos de vista, al someter el gobierno de los Estados Unidos los planes en discusión a la consideración de los distintos gobiernos, ni estuvo representada en las deliberaciones técnicas que tuvieron por resultado la "Declaración Conjunta de los Expertos", documento que constituye el acuerdo previo que sirvió como base de discusión durante la conferencia de Bretton Woods. Esta ausencia de nuestro país no significaba, desde luego, por parte del mismo, falta de interés en las tan delicadas cuestiones involucradas, ni podía interpretarse en el sentido de que la cooperación de la República Argentina no era deseada por las potencias invitadas. La razón de nuestra ausencia estribaba simplemente en el hecho de que tal conferencia había sido confinada desde un principio a las naciones unidas y asociadas, por hallarse aún en pleno desarrollo la segunda guerra mundial y porque en tales circunstancias se consideraba que no debía extenderse el círculo de los países participantes más allá de las naciones unidas y asociadas, pero dejando abierto el camino para la futura adhesión de los países neutrales y, previo cumplimiento de ciertos requisitos, hasta para la futura admisión de los países ex-enemigos. Estas futuras adhesiones y admisiones están previstas en el Acuerdo de Bretton Woods, Artículo II, Sección 2.- Como hemos visto, nuestra ausencia ha sido simplemente circunstancial.



En fecha 27 de marzo de 1945, la República Argentina hizo pública manifestación de su conformidad con el Acta Final de la Conferencia Interamericana sobre problemas de la guerra y de la paz, celebrada en CHAPULTEPEC, Méjico, disponiendo, por resolución oficial, la firma de aquel documento. La resolución No. 50, punto 2, incorporada al Acta Final, dice:

"Para facilitar el funcionamiento de las industrias, las repúblicas americanas procurarán ratificar a la mayor brevedad posible los convenios de Bretton Woods relativos a la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y del Fondo Monetario Internacional."

Nuestro país estaba, pues, comprometido a ratificar los Acuerdos de Bretton Woods y así lo hizo mediante el Decreto-Ley N° 3185 del 31 de enero de 1946, que dice textualmente:

"Art. 1º - Adhiérase a las conclusiones de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, realizada en Bretton Woods en el mes de julio de 1944.

"Art. 2º - Por el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto se efectuarán las gestiones necesarias para la incorporación de la República Argentina al Fondo Monetario Internacional y al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento."

Sin embargo, dicha adhesión ha sido retirada por el actual Poder Ejecutivo, al enviar con fecha 22 de julio de 1948 un Mensaje al Honorable Congreso de la Nación, acompañado de un proyecto de ley, por el cual se deja sin efecto el Decreto-Ley arriba transcripto. Transcribimos a continuación el Mensaje del Poder Ejecutivo, como también su proyecto de ley:

"Buenos Aires, 22 de julio de 1948.- Al Honorable  
"Congreso de la Nación.- El Poder Ejecutivo tiene  
"el honor de dirigirse a Vuestra Honorabilidad  
"para someter a su consideración el texto del pro-  
"yecto de ley anexo, por el que se deja sin efecto  
"la adhesión del gobierno argentino a las conclu-  
"siones de la Conferencia Monetaria y Financiera  
"de las Naciones Unidas, realizada en Bretton  
"Woods en el mes de julio de 1944 y la incorpora-  
"ción de la República al Fondo Monetario Internacio-  
"nal y al Banco Internacional de Reconstrucción y  
"Fomento, dispuesta por el Decreto-Ley No. 3185 del  
"31 de enero de 1946.

"El gobierno argentino ha tenido por norma  
"de conducta la de cooperar con los organismos in-  
"ternacionales que tienden a la realización de  
"acciones conjuntas de interés general para bene-  
"ficio de todos los pueblos y, si bien se halla de  
"acuerdo con los elevados propósitos que han con-  
"ducido al establecimiento del Fondo Monetario  
"Internacional y del Banco Internacional de Recons-  
"trucción y Fomento, estima que estos organismos,  
"mientras conserven su actual estructura, no se  
"hallan en condiciones de cumplir con las finali-  
"dades de reorganización financiera internacional  
"para las cuales fueron creados y por ello el  
"Poder Ejecutivo considera que debe dejarse sin  
"efecto la adhesión expresada por el antes citado  
"decreto-ley No. 3185/46.

"Por los fundamentos expuestos, el Poder Eje-  
"cutivo aguarda de Vuestra Honorabilidad quiera  
"prestar su aprobación al adjunto proyecto de ley.  
"Dios guarde a Vuestra Honorabilidad."

PERON

Juan Atilio Bramuglia

PROYECTO DE LEY.

El Senado y la Cámara de Diputados, etc.

Art. 1º - Déjase sin efecto el decreto-ley  
Nº 3185 del 31 de enero de 1946, por el que el  
gobierno argentino adhirió a las conclusiones de  
la Conferencia Monetaria y Financiera de las Nacio-  
nes Unidas realizada en Bretton Woods en el mes de  
julio de 1944, y que dispone asimismo la realización  
de las gestiones necesarias para la incorporación  
de la República Argentina al Fondo Monetario Inter-  
nacional y al Banco Internacional de Reconstrucción  
y Fomento.

Art. 2º - Comuníquese al P. E.

Juan Atilio Bramuglia

A la Comisión Especial Revisora de  
Decretos-Leyes

La motivación de la medida, tal como ha sido expuesta en el mensaje transcripto, parece fundarse en la convicción de que el Fondo Monetario Internacional, en la forma en que ha sido instrumentado, no estará en condiciones de cumplir con los propósitos para los cuales ha sido creado. Declaración tan definitiva, sin duda, ha de basarse en serios estudios realizados por las autoridades competentes, tanto más que en el orden internacional nuestro país tiene una trayectoria que se caracteriza por una ya proverbial adhesión a todo lo que signifique cooperación.

En el terreno de la interpretación de las disposiciones del Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional, las opiniones, en cuanto a su aplicabilidad práctica, pueden variar en mayor o menor grado y las disensiones tendrán siempre su origen en el terreno doctrinario desde el cual el estudioso enfoca las diversas cuestiones involucradas, y en las consideraciones de carácter práctico que influyen en su ánimo. Así lo han demostrado las divergencias de criterio que motivaron la concepción de planes monetarios, aunque análogos en sus finalidades últimas (como ser: la recuperación económica por vía de un reordenamiento monetario que excluyera toda posibilidad de reinidencia en la anarquía monetaria de los años que precedieron a la segunda guerra mundial), fundamentalmente distintos en su mecánica. Así, por ejemplo, un plan se basa en el credo de que la recuperación económica ha de lograrse en la senda de la expansión, otro se basa en consideraciones opuestas y correlativamente serán distintos los

medios de solución que se patrocinan.

Como ya lo hemos señalado en el transcurso de nuestro trabajo, pocas conferencias internacionales han sido precedidas de una tarea preparatoria tan extensa y minuciosa, y la circunstancia de que se haya considerado necesario lograr un acuerdo previo entre los expertos, antes de iniciar la aventura de Bretton Woods, demuestra que eran muchas las divergencias de criterio que había que reducir a un común denominador.

No es extraño, pues, que nuestro gobierno haya llegado a una conclusión contraria al Fondo, no en cuanto a su finalidades, que aplaude, sino con relación a su estructuración, y si se tiene presente que la resolución que comentamos se produce a los dos años de funcionamiento del Fondo, es justo suponer que habrá tenido en cuenta la actuación que en dicho período ha correspondido desarrollar al Fondo.

Indudablemente, la resolución del Poder Ejecutivo se ha de fundar, en parte, en razones vinculadas con la tesis que sustenta en materia de soberanía, irrenunciable por muchos conceptos, pero sobre todo porque cualquier renunciamiento a derechos soberanos, por mínimo que fuere, resultaría prematuro frente a la inestabilidad actual de los sistemas monetarios nacionales.

Sin embargo, y a pesar de nuestra más profunda convicción de que al llegar a su conclusión final nuestro gobierno ha debido contrariar sus más íntimos deseos de una inmediata

y eficaz cooperación, creemos que la incorporación de nuestro país al Fondo habría dado a nuestro gobierno una mejor oportunidad de hacer valer sus puntos de vista, interviniendo activamente en el gobierno del Fondo y poniéndose así en contacto directo con los problemas que confrontan al mismo; habríamos tenido, así, una oportunidad constante de exponer nuestro punto de vista en materia monetaria y de política económica, y las graves razones que nuestro gobierno habrá tenido para juzgar al organismo monetario internacional con el pesimismo que su resolución deja traslucir, no habrían dejado de ejercer su influencia en el sentido de lograr oportunamente un reajuste de los resortes que la práctica indicara como insuficientes para soportar la presión de los acontecimientos. La indiscutible autoridad moral de que nuestra patria goza en el concierto de las naciones, por su adhesión franca a todo propósito de bien común, su indiscutible gravitación económica y política, habrían constituido, a nuestro entender, garantía de una acción benéfica dentro del Fondo y por ello lamentamos su ausencia.

No negamos que el Fondo vive, en las circunstancias políticas internacionales actuales, que se caracterizan por una inestabilidad alarmante, una existencia en extremo precaria y que posiblemente la atmósfera de desconfianza que reina entre las grandes potencias, haya influido en la actitud de nuestro gobierno, de no incorporarse al Fondo, lo que habría significado asumir una serie de obligaciones de difícil cumplimiento

en un mundo convulsionado, en el cual probablemente no logre imponerse el buen criterio en materia tan delicada como la que representan las relaciones monetarias internacionales. Empero, aún siendo así, nos permitimos opinar que hubiera sido aconsejable nuestra participación, aunque solo fuere para documentar una vez más nuestra fé en los destinos de la humanidad. Un país como el nuestro, que ha tenido el gesto viril de afrontar la ingrata responsabilidad de dirigir en días recientes (1) con extremo tacto y habilidad, y acompañado de la simpatía universal, trascendentales debates de alta política internacional, en cuyo desenlace quizás esté en juego la paz universal, no debería ser ajeno a ningún esfuerzo común tendiente a lograr la paz en todos los órdenes, y menos tratándose del Fondo Monetario Universal que requiere la cooperación inteligente de hombres no solo de bien, sino de profunda capacidad técnica, plantel del que nuestro país no carece.

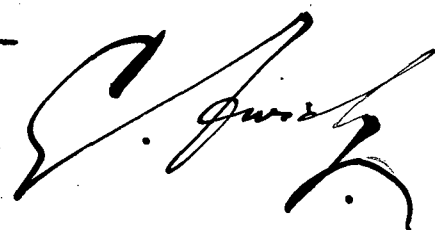
En nuestra opinión, el Fondo Monetario Internacional es el producto de un admirable e inteligente esfuerzo realizado por hombres que en pleno desarrollo de una hecatombe que amenazaba arrasar con la civilización, no han olvidado sus deberes

(1) Mediación de nuestro Ministro de Relaciones Exteriores y Culto, Dr. Juan Atilio Bramuglia, en su calidad de Presidente del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en el grave conflicto surgido entre las grandes potencias Occidentales y la Unión Soviética.- 3a. Asamblea General de las Naciones Unidas - Paris, 1948.-

para con la humanidad y que no han vacilado, en algunos casos, a sacrificar su salud y su vida en holocausto de un ideal superior. Sus esfuerzos son tanto más admirables por haberse desarrollado en un terreno en extremo árido, poco propicio a brillantes laureles, por ser solo accesible a la comprensión cabal de un reducido sector del público pero, quizás por ello mismo, más expuestos a la crítica precipitada.

No creemos, por otra parte, que en pleno período de transición de la guerra a la paz - estamos aún muy lejos de una paz verdadera - sea posible medir las posibilidades de un mecanismo tan complejo como lo es el Fondo Monetario Internacional, si se tiene en cuenta la breve actuación que le ha correspondido en circunstancias tan anormales. Como todos los organismos internacionales creados para encausar al mundo nuevamente por la senda de la normalidad, el Fondo debe sortear dificultades de todo orden, debe optar por la contemporalización, sacrificar a veces su deseo de imponer lo que considera equitativo, a la necesidad de conservar la armonía en la familia de las naciones, todo ello aguardando que ha de llegar el momento en que la humanidad conquiste la suficiente madurez espiritual para comprender que únicamente la subordinación de todos al bien común nos traerá la tan ansiada paz universal.

Buenos Aires, 15 de Noviembre de 1948.-

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'E. G. ...', written in a cursive style.

A D D E N D U M .

ALGUNOS ASPECTOS DE LA GESTION DESARROLLADA POR EL  
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN SU PRIMER EJERCICIO, TERMINADO  
EL 30 DE JUNIO DE 1947. (1)

1.- Sesión inaugural del Consejo de Gobernadores.-

De acuerdo con las disposiciones del Artículo XX del Acuerdo, el gobierno de los Estados Unidos convocó la primera reunión del Consejo de Gobernadores, para el 8 de marzo de 1946, fecha en que se iniciaron las sesiones conjuntas de los Consejos de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, en la ciudad de Savannah, Georgia.-

Durante esas sesiones se adoptaron las siguientes resoluciones y medidas:

- a) Prórroga del plazo durante el cual los países participantes de la Conferencia Monetaria y Financiera de Bretton Woods podían ingresar al Fondo Monetario Internacional en calidad de miembros fundadores, hasta el 31 de diciembre de 1946.-
- b) Aprobación del reglamento a que debían atenerse las futuras reuniones del Consejo de Gobernadores, y reglamento para el funcionamiento del Fondo.
- c) Designación y elección de los Directores Ejecutivos.
- d) Se dió traslado a los Directores Ejecutivos de las solicitudes de ingreso presentadas por los gobiernos del Líbano, de Italia, Siria y Turquía, para su estudio y ulteriores recomendaciones.

(1) "First Annual Meeting of the Board of Governors; Report of the Executive Directors and Summary Proceedings, September 27 to October 3, 1946."

"Annual Report of the Executive Directors for the fiscal year ending June 30, 1947."



- e) Se consideraron los pedidos de aument de sus respectivas cuotas, presentados por los gobiernos del Paraguay, de Francia y China.

## 2.- Establecimiento del Fondo.-

El 6 de mayo de 1946, los Directores Ejecutivos celebraron su primera reunión en Washington. Su primera labor consistió en crear la organización administrativa del Fondo y en fijar las reglas para su funcionamiento.

En dicha reunión, los Directores Ejecutivos eligieron al Director General, recayendo el nombramiento en el Director Ejecutivo Camille Gutt, Bélgica, quien aceptó el cargo y, en consecuencia, renunció al cargo de Director Ejecutivo.

A mediados de Junio de 1946, los Directores Ejecutivos aceptaron un plan general de organización, de acuerdo con el cual se crearon los siguientes departamentos, dependientes del Director General:

Departamento de Operaciones  
Departamento Legal  
Departamento de Investigaciones  
Departamento del Contralor  
Secretaría.

Cada uno de estos Departamentos tiene a su frente un Director, responsable ante el Director General. Los Departamentos están divididos en Secciones, a cargo de Jefes de Sección.

El Fondo Monetario Internacional ha adoptado, para su personal, la escala y categorías de sueldos de la "UN".

El personal ha sido seleccionado teniendo en cuenta la importancia capital que debe asignarse a la obtención del más elevado nivel de eficiencia y de competencia técnica, teniendo también presente la importancia de reclutar el personal sobre la base geográfica más amplia posible.-

### 3.- Relaciones con otras organizaciones internacionales.

El Fondo se ha mantenido en estrecho contacto con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento durante el período de su organización. Los Directores Generales del Fondo y del Banco, y sus asesores, han trabajado en común en los problemas que afectan a ambos organismos y se crearon comités mixtos para el estudio de problemas de coordinación.

Se iniciaron gestiones tendientes a estrechar vínculos con otros organismos internacionales, habiendo estado el Fondo representado en la Conferencia que la UNRRA celebró en Ginebra en agosto de 1946. Con la UN se han establecido vínculos en materia de información pública. Representantes del Fondo han participado de reuniones con el Secretario de la UN, en las cuales se han considerado problemas relacionados con el personal, viajes y jubilaciones.

### 4.- Primera Asamblea Anual del Consejo de Gobernadores.

La primera asamblea anual del Consejo de Gobernadores tuvo lugar en Washington, desde el 27 de setiembre hasta el 3 de octubre de 1946. En su transcurso se adoptaron diversas resoluciones que resumimos a continuación:

<u>Resolución N°</u>	<u>Sesión N°</u>	<u>Fecha</u>	<u>Resolución adoptada</u>
1	4	2.10.46.	Se introducen enmiendas al reglamento del Fondo.
2	4	"	Se notifica a los Directores Ejecutivos que su proyecto de reglas y reglamentaciones ha sido aprobado.
3	4	"	A requerimiento de Méjico, se ordena al Fondo que reúna todo el material informativo obtenible sobre el uso monetario de la plata.

Resolución N <sup>o</sup>	Sesión N <sup>o</sup>	Fecha	Resolución adoptada
(Continuación)			
4	4	2.10.46.	Se dá traslado a los Directores Ejecutivos del pedido formulado por Dinamarca, en el sentido de que el voto emitido por el gobernador representante de dicho país, sea computado en favor de uno de los directores elegidos en la asamblea inaugural.
5	4	"	Se fijan las condiciones bajo las cuales se admite al Líbano como miembro del Fondo.
6	4	"	Se fijan las condiciones bajo las cuales se admite a Italia como miembro del Fondo.
7	4	"	Se fijan las condiciones bajo las cuales se admite a Siria como miembro del Fondo.
8	4	"	Se fijan las condiciones bajo las cuales se admite a Turquía como miembro del Fondo.
9	4	"	Se aprueba el estado de cuentas provisorio preparado por los Directores Ejecutivos al 30 de junio de 1946.
10	4	"	Se crea un comité de auditoría y se fijan sus funciones.
11	4	"	Se da traslado a los Directores Ejecutivos del pedido formulado por el Irán, de aumentar su cuota en el Fondo, para su estudio y recomendación.
12	4	"	Se resuelve el aumento de la cuota del Paraguay en el Fondo, a o\$a 3.500.000,-- a condición de un aumento equivalente de su cuota en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.
13	4	"	Se resuelve el aumento de la cuota de Francia a o\$a. 525.000.000,-- en la inteligencia de que Francia ya ha solicitado el aumento de su contribución al Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

<u>Resolución N<sup>o</sup></u>	<u>Sesión N<sup>o</sup></u>	<u>Fecha</u>	<u>Resolución adoptada</u>
(2a. Continuación)			
14	5	3.10.46.	Se resuelve que la segunda asamblea anual del Consejo de Gobernadores tendrá lugar en Londres, en Setiembre de 1947.
15	5	"	Se elige al Gobernador representante del Reino Unido presidente del Consejo de Gobernadores y vice-presidentes a los gobernadores representantes de China, Estados Unidos, Francia y la India, con duración del mandato hasta la próxima asamblea anual.
16	5	"	Se establece un comité de procedimientos, integrado por los gobernadores representantes de Bélgica, Canadá, Chile, Cuba, Checoslovaquia, Estados Unidos, Francia, India, Irán, Noruega y el Reino Unido, siendo presidente del comité el gobernador representante del Reino Unido, vice-presidente el gobernador representante de China y miembro informante el gobernador representante de Checoslovaquia.

5.- Composición del personal del Fondo Monetario Internacional al 30 de Junio de 1947.

a) por salarios y procedencia geográfica:

<u>Procedencia</u>	<u>TOTAL</u>	<u>Más de \$10000</u>	<u>a \$ 7000 a \$10000</u>	<u>a \$ 4000 a \$ 7000</u>	<u>Menos de \$ 4000</u>
Africa del Sud	1		1		
América Latina	20		4	4	12
Canadá	30	1	2	2	25
Estados Unidos	224	3	17	31	173
Europa	42	3	9	15	15
Lejano Oriente	11		4	3	4
Medio Oriente	4		1	2	1
Reino Unido	23	1	5	3	14
	<u>355</u>	<u>8</u>	<u>43</u>	<u>60</u>	<u>244</u>

b) Distribución de los cargos de \$ 7000 o más, por procedencia geográfica, en comparación con las cuotas en el Fondo.-

Procedencia	Cargos de \$ 7000 o más		Cuotas en el Fondo
	Cantidad	% del Total	% del Total
Africa del Sud	1	2,0	1,3
América Latina	4	7,8	6,3
Canadá	3	5,9	3,9
Estados Unidos	20	39,2	35,6
Europa	12	23,5	21,8
Lejano Oriente	4	7,8	12,5
Medio Oriente	1	2,0	1,8
Reino Unido	6	11,8	16,8
<b>T o t a l :</b>	<b>51</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

6.- Los recursos y las transacciones del Fondo.

a) Suscripciones.

El 19 de diciembre de 1946 se anunció que el Fondo estaría listo para iniciar sus transacciones en cambios el 1º de marzo de 1947.

Las suscripciones de los miembros, para cuyas monedas se había fijado el valor par inicial, debían pagarse, por lo tanto, antes de dicha fecha.

El 1º de marzo de 1947 se habían recibido las suscripciones de miembros elegibles para utilizar los recursos del Fondo, que representaban no menos del 65 % del total de las cuotas del Anexo A del Acuerdo, habiéndose dado cumplimiento a todos los demás requerimientos para el comienzo de las transacciones en cambios.

b) Receptorías de oro.

Se habían establecido previamente receptorías de oro en Nueva York, Londres, Shanghai, Paris y Bombay, y en casi todos los países miembros se habían designado receptorías de monedas locales de los miembros del Fondo, de propiedad del Fondo.

c) Valores pares.

El total de las cuotas de los países para cuyas monedas locales se habían convenido valores pares hasta el 30 de junio de 1947, llegaba a \$ 6586 millones en dicha fecha. Las cuotas de los miembros para cuyas monedas aún no se había establecido el valor par hasta el 30 de junio de 1947, llegaban a un total de \$ 1136 millones.

De los 34 países miembros para cuyas monedas locales se habían fijado los valores pares hasta el 30 de junio de 1947, 29 habían completado para dicha fecha el pago de sus suscripciones, equivalentes a \$ 6515 millones.

El total de las suscripciones pagadas hasta el 30 de junio de 1947 equivalía a \$ 6535 millones y el valor de las suscripciones a pagar era equivalente a \$ 51 millones.

d) Integraciones en oro y en monedas locales.

El 30 de junio de 1947, 19 miembros habían integrado la parte de su suscripción pagadera en oro, sobre la base del 25 % de su cuota, y 11 miembros habían integrado la parte de su suscripción pagadera en oro, sobre la base del 10 % de sus tenencias oficiales netas declaradas, de oro y dólares de los Estados Unidos al 12 de setiembre de 1946, fecha para la cual el Fondo había solicitado la comunicación de los valores pares por parte de los miembros.

Del total de las suscripciones integradas hasta el 30 de junio de 1947, equivalente a \$ 6535 millones, \$ 1344 millones fueron pagados en oro, mientras que el equivalente de \$ 5190 millones fué integrado por los miembros en sus propias monedas, y el millón restante = 0,01 % del total de las suscripciones, fué pagado en dólares de los Estados Unidos por todos los miembros, incluso los Estados Unidos, con el propósito de afrontar los gastos administrativos. De los \$ 5190 millones pagados por los miembros en su propia moneda, \$ 2062 millones fueron pagados en dólares por los Estados Unidos. Por consiguiente, el total de las suscripciones integradas en dólares era de \$ 2063 millones y el total pagado en monedas locales de los demás países miembros, el equivalente de \$ 3128 millones.

e) Transacciones en cambios extranjeros.

Desde el 1º de marzo de 1947 hasta el 30 de junio del mismo año, el Fondo vendió:

50 millones de dólares a Francia

6 millones de dólares y 1,5 millones de libras esterlinas a los Países Bajos.

f) Transacciones en oro.

Consideramos interesante lo expuesto por el Fondo sobre este punto y, por lo tanto, transcribimos a continuación la traducción fiel de las consideraciones que hace al respecto:

"En virtud del Artículo V, Sección 6 (a), algunos miembros han ofrecido al Fondo pequeñas cantidades de oro en Nueva York, para su cuenta, contra dólares de los Estados Unidos.- Como el Fondo solo puede vender oro para rellenar sus tenencias de divisas, el precio que generalmente puede ofrecer por oro debe ser determinado en relación con las propias condiciones de la venta de oro

"a cambio de divisas, cuando ello resulta necesario.  
"En el caso del oro ofrecido al Fondo en Nueva York,  
"el Fondo no puede, bajo las circunstancias actuales,  
"y sin exponerse a una posible pérdida, cotizar un pre-  
"cio en dólares que proporcionase un beneficio tan  
"grande a los miembros como el que podrían asegurarse  
"mediante la venta directa al Tesoro de los Estados  
"Unidos. Sin embargo, existen considerables posibili-  
"dades para el Fondo de efectuar economías en trans-  
"acciones en oro, particularmente si los movimientos  
"del oro no se producen todos en una sola dirección.  
"El Fondo se mantendrá al corriente de los planes de  
"sus miembros, relativos a la venta de oro por divisas  
"extranjeras. Como el Fondo mantiene oro en diversos  
"centros, deberá haber ocasiones en que el Fondo, te-  
"niendo presente su propia política con relación a la  
"disposición de sus activos en oro y los planes de sus  
"miembros, pueda recibir oro de miembros en diversos  
"centros, a un precio que redujera a un mínimo los  
"costos del transporte y resultare mutuamente ventajoso  
"a ambos, a los miembros y al Fondo.-

"También habrá épocas en que el Fondo podrá ofrecer  
"facilidades a los miembros para cambiar oro en un centro  
"por oro en otro centro, con el consiguiente ahorro de  
"los gastos de embarque. A este respecto, resulta inte-  
"resante hacer notar que el Fondo recibió más oro en  
"Nueva York que el que le estaba inicialmente permitido  
"bajo el Acuerdo, pero el Fondo estuvo en condiciones  
"de entregar oro en Nueva York a dos miembros contra  
"entrega de una cantidad igual de oro al Fondo en Londres,  
"colocando, en esta forma, sus tenencias de oro en confor-  
"midad con los requerimientos del Acuerdo sobre el Fondo!

g) Restricciones cambiarias.

---

Los países que no han deseado hacer uso de las dis-  
posiciones relativas al período de transición y que, por lo  
tanto, ya han asumido frente al Fondo la obligación de permi-  
tir el libre movimiento de pagos y transferencias emergentes  
de transacciones corrientes, son El Salvador, Estados Unidos,  
Guatemala, Méjico y Panamá. (1)

(1) El 22 de julio de 1948, Méjico prohibió la venta de dólares  
mientras el gobierno estudie la posibilidad de establecer  
un nuevo tipo de cambio entre el peso y el dólar.



h) Arreglos de transición.

Creemos oportuno transcribir a continuación la traducción fiel del texto completo de las consideraciones que en su memoria anual al 30 de junio de 1947 hacen los Directores Ejecutivos sobre la cuestión de los arreglos de transición en materia de restricciones cambiarias, porque su lectura nos dá la pauta de la política que ha de inspirar la acción del Fondo en tan delicada materia:

"El control de los movimientos de capitales está permitido a los miembros en todas las épocas. El Acuerdo sobre el Fondo también dispone que durante un período de transición los miembros podrán, con sujeción a ciertos recaudos, mantener y adaptar a las circunstancias cambiantes restricciones cambiarias sobre pagos y transferencias correspondientes a transacciones internacionales corrientes. Los miembros del Fondo que no han hecho uso de las disposiciones relativas al período de transición y que, por consiguiente, ya han asumido la obligación de permitir pagos y transferencias libres para transacciones corrientes, son: El Salvador, Estados Unidos, Guatemala, Méjico y Panamá.

Arreglos de transición:

"Se observará, así, que la mayoría de los miembros del Fondo está manteniendo restricciones cambiarias en el período de transición. En los países cuya posición económica ha sido seriamente perjudicada por la guerra, la cantidad de bienes requeridos para fines de reconstrucción y para satisfacer el mínimo de las necesidades de consumo, exceden su actual capacidad productiva limitada. Gran parte de la producción corriente de esos países es utilizada para reparar los daños y deficiencias causados por la guerra. Las cantidades disponibles para el consumo son limitadas, mientras que la corriente de los réditos es mantenida a un alto nivel como resultado del mantenimiento de la actividad económica, incluso aquel tipo de actividad como la reconstrucción, que no se traduce de inmediato en una corriente de bienes de consumo. Existe, por lo tanto, una presión inflacionista latente que en algunos casos es agravada por las derivaciones de las finanzas bélicas y por los déficits presupuestarios corrientes. En estas circunstancias los países en cuestión

se ven obligados a racionar severamente las existencias disponibles de bienes producidos en el país. A causa de la gran declinación de sus ingresos derivados del intercambio con el exterior, su necesidad de limitar la demanda de importaciones es aún mayor.

De los métodos alternativos a mano para limitar la demanda de importaciones, los controles cuantitativos de la importación y las restricciones cambiarias han sido considerados por la mayoría de esos países preferibles a la depreciación de los cambios. El desequilibrio en sus balances de pagos es, temporalmente, muy grande, pero es debido más a factores especiales relacionados con la guerra, que podrán salvarse oportunamente, que a disparidades fundamentales en costos y precios. En tales circunstancias, solamente una depreciación muy amplia habría tenido un efecto apreciable sobre las importaciones y, en vista de su actual capacidad limitada para exportar y la intensa demanda de bienes existente en todo el mundo, tal depreciación no habría agregado cantidades importantes a los ingresos provenientes del intercambio internacional de los países a los cuales nos referimos. Por las razones apuntadas, esos países decidieron utilizar el control directo de las importaciones y de los pagos en divisas, como medio primario tendiente a limitar las importaciones durante el período de transición.

Existen grandes diferencias en la naturaleza y la severidad de las restricciones mantenidas por los miembros que han hecho uso de las disposiciones especiales relativas al período de transición. En la mayor parte de los países europeos la urgencia de conservar las divisas extranjeras para las importaciones más esenciales, ha exigido el mantenimiento y aún la intensificación de las restricciones cambiarias de tiempos de guerra. En varios países del oriente europeo las restricciones cambiarias, si bien severas, se hallan, por su parte, subordinadas a la intervención estatal aún más directa y minuciosa, representada por convenios comerciales y de trueque ejecutados por el estado. En muchos países latinoamericanos la intensa demanda de importaciones ha requerido la intensificación de las restricciones cambiarias, aún cuando los ingresos provenientes del intercambio internacional todavía se hallan, en general, a un alto nivel. Sus grandes demandas de productos de importación son, en parte, el resultado de necesidades diferidas durante la guerra. En algunos países, sin embargo, constituye todavía más un reflejo de la inflación de los precios y de los réditos, que se ha producido desde la terminación de la guerra.

Las prácticas monetarias múltiples, cuando son aplicadas a las transacciones interbancarias corrientes, constituyen generalmente una restricción impuesta sobre los pagos y transferencias, dentro del concepto del Artículo

XIV, Sección 2, del Acuerdo sobre el Fondo; por lo tanto, podrán ser mantenidas o, con la aprobación del Fondo, adaptadas a las circunstancias cambiantes en el período transicional. Tales prácticas han estado en uso por muchos años en varias partes del mundo y en algunos países constituyen una alternativa a las restricciones sobre las importaciones. Aquellas destinadas a restringir las importaciones solo podrán ser eliminadas cuando las tasas de cambio y los niveles internos de los precios son ajustados para equilibrar los ingresos de divisas con el costo de las importaciones necesarias.

LA ACTITUD DEL FONDO FRENTE AL USO DE PRACTICAS MONETARIAS MULTIPLES Y OTROS TIPOS DE RESTRICCIONES CAMBIARIAS NO PUEDE SER DOCTRINARIA. Tendrá en cuenta las diferencias en la situación de los países miembros. Durante el año pasado el gobierno del Ecuador solicitó la aprobación del Fondo para una adaptación de sus prácticas monetarias múltiples, mediante la imposición de una sobretasa a las importaciones no esenciales, debiendo utilizarse la sobretasa para cancelar deudas gubernamentales. El Fondo dió su aprobación al uso de este expediente por un breve período. Tendrá el efecto no solamente de limitar las demandas de importaciones sino también de reducir el actual volumen inflado de moneda y crédito.

En virtud del Acuerdo sobre el Fondo, éste está facultado, en circunstancias excepcionales, aún durante el período de transición, a formular observaciones a cualquier miembro con miras a la eliminación de restricciones cambiarias. El Fondo está estudiando actualmente las restricciones cambiarias y las prácticas monetarias múltiples actualmente en vigencia y consultará con sus miembros con vistas a la mitigación y eventual eliminación de cualquier medida cuyo mantenimiento ya no se justifica por consideraciones relativas al balance de pagos o que tenga efectos perniciosos sobre el balance de pagos de otros países. Una condición necesaria para una mitigación apreciable de las prácticas cambiarias restrictivas es el establecimiento de un mejor patrón de pagos internacionales. En cuanto a Europa y el Lejano Oriente concierne, el progreso en tal sentido dependerá en gran parte del desarrollo del comercio que resulte de la restauración de su propia producción y por el mantenimiento de la demanda en los grandes países industriales. En muchos países la mitigación de las restricciones cambiarias, que fueron requeridas por las excesivas demandas de importación, dependerá, en última instancia, del éxito de políticas crediticias y fiscales apropiadas, encaminadas a eliminar la inflación monetaria.

La manera en que la gradual consolidación de la posición del balance de pagos de un país hace posible la mitigación de las restricciones cambiarias, queda ilustrada por la reciente evolución en Bélgica. Aunque la ley otorga amplios poderes a la Oficina de Intercambios Belgo-Luxemburguesa, se otorga ahora liberalmente cambio para cualquier categoría de importaciones, y muchos bienes pueden ser importados sin limitación. Aún las restricciones sobre la importación y exportación de billetes de banco, que en un sistema de control de cambios generalmente se hallan severamente limitadas, también han sido mitigadas considerablemente.

Durante 1946, Brasil abolió sus prácticas monetarias múltiples, que consistían en seis distintas tasas de cambio, como también una tasa del 5 % sobre ventas de cambio. Sin embargo, estas prácticas fueron reemplazadas por restricciones cambiarias aún más radicales, con el propósito de limitar la demanda de importación de bienes no esenciales.

#### i) Transferibilidad de libras esterlinas.

Se trata de un problema de fundamental importancia y por ello consideramos nuestro deber dar cabida, en nuestro trabajo, a las consideraciones que el mismo sugiere a los Directores Ejecutivos. Al respecto dicen:

"La evolución más importante en la eliminación de las restricciones cambiarias de tiempos de guerra, la constituye el restablecimiento de la transferibilidad de la libra esterlina en las transacciones internacionales corrientes. Según las cláusulas del Acuerdo Financiero Anglo-Americano, los gobiernos de los Estados Unidos y del Reino Unido se comprometieron a no imponer restricciones sobre los pagos y transferencias correspondientes a transacciones corrientes, después del 15 de julio de 1947, a menos que, en circunstancias excepcionales, se haya convenido fijar una fecha posterior, previa consulta. El gobierno del Reino Unido también convino en establecer arreglos según los cuales los ingresos en libras, provenientes de transacciones corrientes de todos los países pertenecientes al área de la libra esterlina (aparte de los ingresos provenientes de gastos militares anteriores al 31 de diciembre de 1948), estarían libremente disponibles en cualquier área monetaria, sin discriminación.

Para dar efecto a estas disposiciones, fueron celebrados convenios entre el Reino Unido y una cantidad de

otros países. Bajos tales convenios, las libras esterlinas adquiridas, en base de transacciones corrientes, por cualquiera de esos países, pueden ser transferidas a cualquier otro o a los Estados Unidos y a ciertos otros países del hemisferio occidental. Por lo tanto, las libras esterlinas ganadas corrientemente por cualquiera de esos países son libremente transferibles para pagos corrientes a otros países cubiertos por dichos convenios. Los países con los cuales se han celebrado convenios, están comprometidos a mantener controles adecuados para evitar el uso de las libras esterlinas para transferencias de capital.

Facturando y ajustando cuentas en libras esterlinas, el país receptor se asegura, así, una moneda internacional que puede ser utilizada libremente para transacciones corrientes en casi todas partes en el mundo. El más amplio uso de la libra esterlina, que esta evolución permite, significa en la práctica que una parte muy grande del comercio mundial se realiza ahora en términos de monedas transferibles, particularmente el dólar americano y la libra esterlina. El objetivo de restaurar un sistema de pagos multilaterales, bajo el cual los ingresos provenientes de las exportaciones a cualquier país pueden ser utilizados para el pago de importaciones provenientes de cualquier otro país, se halla, de este modo, más cercano. Empero, ha de reconocerse, que la aceptación del compromiso de permitir la transferencia de libras esterlinas puede agravar la carga del déficit del balance de pagos británico. Existe, por lo tanto, el peligro de que en caso de no resultar eficaces los esfuerzos tendientes a mejorar la posición internacional del Reino Unido y la situación general de los pagos internacionales, la aceptación de esta obligación puede provocar la imposición de restricciones aún más severas a las importaciones y, así, reducir en cierto grado la corriente del intercambio mundial.

La integración completa de la libra esterlina en un sistema mundial de pagos multilaterales será facilitada por la solución del problema de los saldos en libras esterlinas pendientes, mantenidos el 15 de julio de 1947. Estos saldos, que en una medida muy extensa fueron acumulados durante la guerra, llegan ahora aproximadamente a un total de £ 3,500 millones, siendo sus tenedores principales la India y el Egipto. Han tenido lugar durante cierto tiempo negociaciones para el ajuste de estos créditos."

#### j) Observaciones finales.

"La terminación de la reconstrucción es prerequisite para hacer posible la reorientación del comercio mundial en la dirección necesaria para colocar a los pagos internacionales sobre una base más sólida y más permanente.

Más allá de la tarea inmediata de la reconstrucción se halla el vasto problema del desarrollo. El suministro de modernos medios de producción a regiones no desarrolladas es esencial para la expansión general de la producción, la ocupación y el comercio. La diversificación de economías unilaterales y menos avanzadas, así como el mejoramiento de los niveles de vida en esas regiones contribuirá, a su debido tiempo, a transformar el carácter y a aumentar el volumen del comercio mundial, como también a dar mayor estabilidad a la estructura de los pagos internacionales. El desarrollo de las fuentes productivas de esas regiones exige considerables inversiones internacionales; en cierta medida, ello debe aguardar un alivio en la presión inmediata que ejercen los requerimientos de reconstrucción.

Un gran volumen del comercio mundial facilitará el ajuste de los pagos internacionales, destinado a asegurar el equilibrio internacional en el período de post-transición. Con un gran volumen del comercio mundial, los países devastados estarán más capacitados para equilibrar sus pagos a través de un aumento de sus exportaciones más bien que a través de una restricción de sus importaciones. Al mismo tiempo, la expansión del comercio mundial fomentará las inversiones en regiones de desarrollo retrasado. Con el comercio mundial a un bajo nivel, el equilibrio solo puede lograrse mediante nuevas restricciones y una declinación del nivel de vida.

Algunas de las condiciones esenciales para lograr el equilibrio internacional a un alto nivel del comercio mundial, ya existen. El aumento de la producción y de los ingresos reales en la mayoría de los países del hemisferio occidental les ha permitido aumentar grandemente sus exportaciones y, en un grado menor, sus importaciones, en comparación con su posición anterior a la guerra. El mantenimiento de un alto nivel de producción y ocupación en los grandes países acreedores, y una expansión en su demanda de importaciones, son elementos esenciales para el establecimiento de un patrón más sólido de pagos internacionales. Si han de recogerse los plenos beneficios de la mayor capacidad de producción del mundo, y si los pagos internacionales han de equilibrarse a un alto nivel, también deberán reducirse las barreras al comercio. Sería conveniente que en la marcha en tal dirección los países acreedores asumieran el rol de conductores.

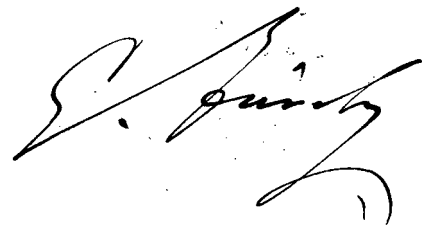
La función del Fondo en este terreno es el observar que, donde sea posible, las restricciones cambiarias sobre transacciones corrientes, que traban el crecimiento del comercio mundial, sean gradualmente eliminadas. Recomendará a todos sus miembros la adopción, durante el período de transición, de políticas que les permitan conceder la libertad de pagos y transferencias para transacciones internacionales corrientes, una vez que haya terminado el período de transición. Sin embargo, debe reconocerse que la mera sustitución de las restricciones cambiarias por otras medidas, tales como restricciones cuantitativas directas o tarifas excesivas, no reducirán las restricciones que pesan sobre el comercio. Es, por lo tanto, auspiciosa el establecimiento de una organización internacional

con funciones positivas en el campo del comercio.

Las organizaciones internacionales pueden efectuar una importante contribución al progreso en las direcciones indicadas, pero fundamentalmente las políticas nacionales determinarán la clase de economía mundial que ha de emerger finalmente. Los organismos internacionales pueden contribuir a que las medidas económicas y financieras tomadas separadamente por cada país no creen zonas de conflicto y aumenten las dificultades de otros países, perturbando, así, las relaciones económicas internacionales. Dentro de su esfera de acción, el Fondo proporciona el mecanismo de coordinación y cooperación entre las naciones, indispensable al progreso."

(Del Informe Anual presentado por los Directores Ejecutivos al Consejo de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, en ocasión de terminar el primer ejercicio fiscal, el 30 de junio de 1947).

Buenos Aires, Noviembre 15 de 1948.



BIBLIOGRAFIA.

=====

- ANALES DE LA ACADEMIA DE CIENCIAS ECONOMICAS - Serie 2a., Vol. II, pp. 63/76 - 1944 : "Declaración conjunta hecha por expertos, acerca del establecimiento de un Fondo Monetario Internacional".
- ANALES DE LA ACADEMIA DE CIENCIAS ECONOMICAS - Serie 2a., Vol. II (No. 2) - 1944 ; pp. 397/448 : "Texto del Acuerdo de Bretton Woods sobre el Fondo Monetario Internacional".
- BAIOCCO, PEDRO J. - "Curso de Bancos - 1933 - El patrón oro".
- BOLETIN DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA - Octubre de 1946 - "Fondo Monetario Internacional y Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento" (Editorial).
- BOLETIN MENSUAL DEL "THE NATIONAL CITY BANK OF NEW YORK" Noviembre 1946 ; Mayo 1947 : "El Fondo y el Banco Internacional".
- GASCARINI, JOSE M. "Los planes monetarios internacionales para la postguerra" - Anales de la Academia de Ciencias Económicas - Serie 2a. Vol. II - 1944 - pp. 77/110
- COLE, G.D.H. - "Money; its present and future" - 1945
- HAHN, George N. - "International Monetary Cooperation" - 1945
- HAWTREY, R. G. - "Bretton Woods for better or worse"-1946
- HERRERA MENDOZA, J. M. - "Contribución al estudio de la posición de Venezuela frente a los problemas de estabilización monetaria internacional formulados en Washington y en Londres por expertos economistas de las respectivas Secretarías de Hacienda."
- KEMMERER, EDWIN WALTER - "Oro y patrón oro - Historia de la moneda oro - Su pasado, presente y futuro". - 1947
- MAX, HERMANN - "Los planes monetarios internacionales.- Estudio comparativo entre ambos planes." - Boletín del Banco Central de Venezuela - No. 10, Octubre de 1943.
- MAX, HERMANN - "Estabilidad - Política Monetaria de los países periféricos". - Boletín del Banco Central de Venezuela - Nos. 28 y 29, de Junio/Julio de 1947.
- MORGAN, CARLYLE - "Bretton Woods: Clues to a Monetary Mystery" - 1945



- INTERNATIONAL MONETARY FUND - "First Annual Meeting of the Board of Governors; Report of the Executive Directors and Summary Proceedings, September 27 to October 3, 1946" - Washington, 1946.-
- INTERNATIONAL MONETARY FUND - "Annual Report of the Executive Directors for the fiscal year ending June 30, 1947". Washington, 1947.
- MORGENTHAU, HENRY (jr) - "Bretton Woods and International Cooperation" - Foreign Affairs, Enero de 1945.
- MORENO QUINTANA, LUCIO M. - "Política Económica" - 1944.
- PREBISCH, RAUL - "Observaciones sobre los Planes Monetarios Internacionales". - El Trimestre Económico, México, 1944, pp. 185/208.-
- PROGACCIA, CARLOS - "Fondo Monetario Internacional" - Boletín del Banco Central del Ecuador - Octubre/Noviembre de 1946, pág. 12.-
- VIDAL GUARDIOLA, MIGUEL - "La Conferencia Monetaria Internacional de Bretton Woods" - Montevideo, 1945.
- WHITE, HARRY D. - "The Monetary Fund; some criticisms examined". - Foreign Affairs, Enero de 1945.-
- WILLIAMS, JOHN H. - "Currency Stabilization; American and British Attitudes".- Foreign Affairs, Enero de 1944.
- WILLIAMS, JOHN H. - "International Monetary Plans after Bretton Woods". - Foreign Affairs, Enero de 1945.

-----

LAS POSIBILIDADES DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL,  
PARA LA RECUPERACION ECONOMICA.

I n d i c e .

	<u>Página</u>
I.- INTRODUCCION .....	1
II.- BREVE ENFOQUE DE LOS PROBLEMAS CREADOS POR LAS POLITICAS ECONOMICAS Y MONETARIAS DEL PERIODO 1918-1939 .....	9
III.- EXPOSICION DE LAS IDEAS CENTRALES QUE ORIENTARON A LOS DISTINTOS PLANES MONETARIOS .....	23
Estudio comparativo entre los planes "Keynes" y "White" :	
Principios comunes a ambos planes .....	25
Mecanismo básico .....	27
Forma en que encarar la situación de los países deudores .....	28
Forma en que encarar la situación de los países acreedores .....	30
Unidad monetaria internacional .....	32
Magnitud de las cuotas de los países miembros .....	35
El poder de voto en la institución internacional a crearse .....	37
Plan Canadiense .....	40
Declaración Conjunta de los Expertos, formulada en Washington, el 21 de abril de 1944 .....	43
IV.- EL ACUERDO DE BRETTON WOODS SOBRE EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL .....	46
A. La Conferencia .....	46
B. Acta Final de la Conferencia .....	48
C. Estructura del Acuerdo sobre el Fondo Monetario Internacional .....	49
V.- DISPOSICIONES TECNICAS DEL ACUERDO DE BRETTON WOODS SOBRE EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL..	65
Aclaración previa .....	65
A.- PARIDADES MONETARIAS .....	67
La cuestión del patrón oro .....	68
Posición americana .....	68
Posición inglesa .....	76
Posición de los demás países .....	81
Razones que aconsejan la adopción del oro como elemento determinante de las paridades monetarias .....	82

I n d i c e

(Continuación)

	<u>Página</u>
Fijación de las paridades iniciales .....	88
Valores pares en vigencia el 30.6.1947 ..	95
B.- TRANSACCIONES .....	113
C.- UTILIZACION DE LOS RECURSOS DEL FONDO ..	126
D.- EL PROBLEMA DE LAS DIVISAS ESCASAS .....	131
E.- OBLIGACIONES GENERALES DE LOS MIEMBROS .	138
VI.- CONCLUSION .....	144
---	
ADDENDUM : ALGUNOS ASPECTOS DE LA GESTION DESARROLLADA POR EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN SU PRIMER EJERCICIO, TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 1947 .....	153
1.- Sesión inaugural del Consejo de Goberna- dores .....	153
2.- Establecimiento del Fondo .....	154
3.- Relaciones con otras organizaciones inter- nacionales .....	155
4.- Primera Asamblea Anual del Consejo de Go- bernadores .....	155
5.- Composición del Personal del Fondo Moneta- rio Internacional al 30 de Junio de 1947 .	157
6.- Los recursos y las transacciones del Fondo	158
a) Suscripciones .....	158
b) Receptorías de oro .....	159
c) Valores pares .....	159
d) Integraciones en oro y en monedas locales .....	159
e) Transacciones en cambios extranje- ros .....	160
f) Transacciones en oro .....	160
g) Restricciones cambiarias .....	161
h) Arreglos de transición .....	162
i) Transferibilidad de libras ester- linas .....	165
j) Observaciones finales .....	166
BIBLIOGRAFIA .....	169