

# Influencia del sistema monetario internacional en los países en vías de desarrollo

POR  
ENRIQUE EGEA IBAÑEZ

## INTRODUCCION

Los países en vías de desarrollo se ven perjudicados por el funcionamiento del Sistema Monetario Internacional (20). Un mejor desarrollo del mismo proporcionaría: primero, una liquidez adecuada a los aumentos de producción y comercio internacional (19); segundo, mecanismos de ajuste apropiados para corregir los desequilibrios de Balanza de Pagos, sin tener que recurrir a políticas deflacionarias o a controles de transacciones de capital (20). Este correcto funcionamiento del sistema contribuiría de manera decisiva al crecimiento económico de los países en vías de desarrollo (20). En este artículo se expondrá como los problemas que afectan al adecuado desarrollo del Sistema influyen en los países en vías de desarrollo.

## ANTECEDENTES, EL "PATRON ORO"

El actual Sistema ha sustituido al "patrón oro" que empezó a dejar de funcionar, si es que alguna vez lo hizo correctamente, después de la Primera Guerra Mundial, y restaurado después de la misma sufre su



último y definitivo ataque en la Gran Depresión de 1929. Estos dos acontecimientos imponen cambios radicales a las instituciones y políticas monetarias, revolucionando el papel de las reservas monetarias, y como consecuencia nuevos puntos de vista sobre la medida y nivel adecuado de éstas (45).

El "patrón oro" descansaba en la obligación de los Bancos Centrales de vender y comprar cantidades ilimitadas de oro a precio fijo (8). Las características que definían al modelo teórico eran: primero, la escasa necesidad de intervención, existía el compromiso de que los países con déficit en sus Balanzas de Pagos, hicieran efectivos los saldos de oro a los países con superávit. Segunda, el ajuste automático que se producía en los casos de desequilibrio sin necesidad de intervención gubernamental (17).

Creemos de interés señalar el mecanismo de funcionamiento del modelo teórico, que estaba basado en la teoría cuantitativa  $MV \equiv PQ$  o  $MV \equiv PT$ . Según ella cualquier incremento en la cantidad de dinero  $M$ , suponía un incremento en el nivel de precios  $P$ ; la velocidad de circulación del dinero  $V$  es constante y el volumen de bienes y servicios producidos en un período de tiempo determinado  $Q$  es una variable dada, pues entre los clásicos existe el pleno empleo (12).

El mecanismo de ajuste consistía en la reducción de la base metálica mediante las salidas de oro del país deficitario. Como la masa fiduciaria estaba en proporción a la base metálica, ésta debía de reducirse al mismo tiempo. También actuaba la subida de tipos de interés, tendencia automática derivada de la escasez de dinero, que encarecía y reducía el crédito (8). Por consiguiente, se producía una contracción en los medios fiduciarios que suponía una baja en el nivel de actividad, pero debido a que los salarios eran flexibles a la baja (así fue considerado por los clásicos), y no se ponía en marcha un proceso acumulativo, se conseguía una reducción en el nivel de precios. Este proceso sería apoyado por la política de redescuentos, que llevaría a efecto, en su caso, el Banco Central subiendo los tipos de interés, lo que animaría la entrada de capitales extranjeros (8) (9) y facilitaría el ajuste de la Balanza de Pagos y el equilibrio externo. Hasta ahora, han actuado lo que Dav considera reacciones bancarias. Junto a este proceso, que ocurría en el país deficitario, lo contrario sucedía en el país superavitario, es decir, la entrada de oro aumentaba la liquidez del sistema, se incrementaban por tanto los medios fiduciarios y bajaban los tipos de interés, lo que daba lugar a que fuera subiendo el nivel de precios.

El equilibrio interno se conseguiría a través del cambio relativo de los precios, que se iría produciendo como consecuencia de la baja experi-

mentada en el país deficitario y el alza en el superavitario. Debido a estos movimientos en los precios, en el país en que se producía la baja, cada día se demandarían más bienes del mercado interior y menos del exterior, con lo que se reducirían las importaciones procedentes del país en que se experimentaba el alza de precios. Por este procedimiento, se llegaría al equilibrio interno y por tanto al único equilibrio posible, que es aquél en que el interno y el externo quedan restaurados (8) (12).

Hasta ahora, se ha expuesto el modelo teórico del “patrón oro” y su funcionamiento. Pero como anteriormente se ha dicho, existen muchas opiniones en contra de que se desarrollara eficazmente durante su período de vigencia. Walker observa que el “patrón oro” nunca ha sido explicado satisfactoriamente durante su funcionamiento (9). Heilperin expresa que no se ha obtenido un conocimiento suficiente sobre el “patrón oro” (9). Blomfield comenta también la falta de información suficiente sobre el cumplimiento de las reglas del juego en el “patrón oro” (12) (9). Finalmente, el profesor Taussing y algunos alumnos suyos han observado que los movimientos de oro que se realizaron en los períodos de desequilibrio de Balanza de Pagos, no fueron suficientes para realizar el ajuste según el modelo teórico (12).

Respecto a la influencia que este sistema ejercía sobre los países subdesarrollados, se expone lo que dice Day “los países y clases sociales que sufrieron de manera particularmente severa el precio de ajuste, eran probablemente con frecuencia los que disponían de menos medios para hacerse oír políticamente (protectorados, dependencias tropicales).

Los países agrícolas consiguen antes que los industriales el equilibrio interno, debido a la mayor flexibilidad a la baja de salarios y precios. Posiblemente la mayor parte de los ajustes, antes de 1914, sucedieron entre países agrícolas e industriales (8)”. Se pasa ahora a considerar el actual Sistema.

## EL ACTUAL SISTEMA. EL “PATRON CAMBIOS ORO”

El actual Sistema descansa en un conjunto de reglas que se respetan por el total de los países, para conducir de una manera equitativa y eficiente las transacciones internacionales (18). Señalaremos que estas reglas no han nacido de expresos compromisos, sino que se han debido a la evolución histórica, que ha supuesto una cooperación económica.

Robert Roosa señala tres puntales en el actual Sistema: primero, el precio fijo del oro. Segundo, el crecimiento en el tiempo de los activos reserva. Tercero, las facilidades de crédito efectivas y controlables para

economizar la utilización de valores reserva (11). Mencionados estos puntales, se consideran como bases del Sistema: a) la convertibilidad de las monedas consideradas reserva; b) el tipo de cambios fijos en principio, pero ajustables en caso de desequilibrio fundamental, y c) el respaldo de la situación monetaria de aquellos países en dificultades de Balanza de Pagos por el Fondo Monetario, más los créditos "Swaps" y los recién creados Derechos Especiales de Giro, instrumentados a través del Fondo.

Considerando estas bases del Sistema Monetario Internacional, podemos observar que están en estrecha relación con los problemas de que el mismo se encuentra atacado. Son estos problemas los de liquidez, ajuste y confianza (20) (34). La primera base, la convertibilidad de las monedas consideradas reserva, está relacionada con el problema de confianza y liquidez; la confianza en la convertibilidad depende de la cooperación entre los Bancos Centrales, relacionada a su vez con el aumento de liquidez. La segunda base, tipo de cambios fijos, pero ajustable en casos de desequilibrio fundamental, está relacionada directamente con el problema de ajuste. La tercera base, del respaldo de la situación monetaria de aquellos países en dificultades de Balanza de Pagos, está en conexión con el problema de liquidez. Por estas razones, se considerará a continuación los tres problemas que tienen planteados el actual Sistema impidiéndole un mejor funcionamiento, que, como se expondrá más adelante, beneficiaría a los países en vías de desarrollo.

## EL PROBLEMA DE LIQUIDEZ

Hasta ahora, la mayoría de los economistas han defendido un aumento de la liquidez internacional (45) (\*), sin embargo, otros no se han mostrado tan partidarios de ello (\*\*). Los primeros, se basan en que la producción y el comercio mundial han crecido a un ritmo superior al de las reservas internacionales. De todas maneras es claro actualmente en la doctrina económica, que el crecimiento de las reservas no debe ser necesariamente proporcional al del comercio mundial (49) (4). Según Lamfalussi, pueden apreciarse tres hechos que señalan una escasez de liquidez internacional: primero, la guerra de los incrementos de tipo de

(\*) Según Harrod "las reservas han crecido con demasiada lentitud durante los diez o doce últimos años". Planes de Reforma del Sistema Monetario Internacional. Fritz Machlup y otros. C.E.M.L.A. 1965, pág. 143.

(\*\*) Ralph Hawtrey "El defecto del Fondo Monetario Internacional no ha sido suministrar una liquidez demasiado pequeña, sino demasiado grande". "Two Little Liquidity or Too Much". The Banker. Vol. CXII. Londres, noviembre, 1962. pág. 712. Citada en la obra anteriormente descrita.

interés; segundo, la generalización de los controles de cambio que EE. UU., Reino Unido, Francia y Japón han adoptado, y tercero, la regulación de movimientos de fondos a través de las fronteras (29). Aquellos que se han mostrado en contra del aumento de liquidez internacional se han apoyado en la tesis de que su incremento podría generar un proceso inflacionista (40).

El problema de la liquidez y su adecuación a las necesidades de la producción y comercio mundial, ha surgido en relación con el déficit de la Balanza de Pagos de EE. UU. A partir de 1950 los EE. UU. han estado suministrando oro y dólares (32), que han proporcionado la liquidez internacional necesaria para que no se produjera un movimiento deflacionista en la economía mundial (45). Pero este abastecimiento de liquidez, a través de los dólares proporcionados por el déficit de la Balanza de Pagos, no puede continuar, pues supone una pérdida de confianza, cada día mayor, en su posible convertibilidad, ya que se va reduciendo la relación entre reservas de oro en EE. UU. y los dólares mantenidos por otros países como reservas (30) (45) (12) (21) (29) (17). Este problema será objeto de consideración más adelante.

Muchos países están interesados en la nivelación de la Balanza de Pagos de EE. UU. Su interés proviene, fundamentalmente, de dos razones: primera, con los sa'dos en dólares los EE. UU. han estado exportando capital prestado a largo plazo y repatriándolo a corto (6). Con el capital prestado a largo plazo han estado introduciéndose en la industria europea necesitada de inversiones, obteniendo con ello una rentabilidad alta, asegurando las exportaciones y dominando aquellos sectores más dinámicos cara al futuro. Estos dólares que se han mantenido como reservas por los Bancos Centrales, sólo han proporcionado la rentabilidad correspondiente a préstamos a corto plazo, que se le ha hecho a EE. UU., aunque la rentabilidad obtenida ha sido mayor que si las reservas hubieran consistido en oro (4) (32).

El segundo, y muy importante motivo, es que EE. UU. está exportando inflación al no nivelar la Balanza de Pagos, desequilibrio que, por otra parte, proporciona liquidez internacional (14) (39). Esta razón está a caballo entre el problema de liquidez y el problema del ajuste, los que se individualizan en razón a las repercusiones que se hubieran producido en dos períodos diferentes: el primero, entre los años 1950-60, en que el déficit de la Balanza de Pagos de EE. UU. estaba ofreciendo una liquidez necesaria en aquellos momentos, y que los perjuicios que hubiera producido su nivelación hubiesen sido graves y mayores que los beneficios obtenidos de no haber exportado el proceso inflacionista. En este período, la relación la consideramos más directa con el proble-

ma de liquidez. El segundo período, comprendido entre los años 1960-1970, en que la liquidez internacional creada ha estado basada en su mayor parte en las "reservas negociadas" (29), el déficit de la Balanza de Pagos está en mayor relación con el problema del ajuste, el que no han querido llevar a cabo por no causar un proceso deflacionista en el país con el subsiguiente paro. Por otra parte, este proceso hubiera tenido su repercusión en los demás países a través del comercio internacional.

Hasta ahora, se ha expuesto el problema de la liquidez, y no se ha dicho qué es lo que el término liquidez significa y hasta qué punto son cuantificables las necesidades de liquidez. La liquidez puede quedar delimitada en un sentido estricto y amplio. En el primero, el Financial Statistics, la considera comprendida por las partidas de oro, divisas extranjeras y posiciones de reserva en el Fondo Monetario Internacional. También el Fondo Monetario limitaba el concepto a la cantidad de reservas, sobre las que las autoridades monetarias de una nación tienen poder incondicional e inmediato (29). En un sentido amplio, consiste en todos aquellos recursos que se encuentran a disposición de las autoridades monetarias, para hacer frente a los déficits en las Balanzas de Pagos (5) en un plazo breve (29). De lo que se deduce que puede comprender: oro, divisas extranjeras, otros activos que puedan movilizarse en caso de necesidad, facilidades para girar contra el Fondo Monetario Internacional o para tomar préstamos de otras instituciones internacionales, posibles acuerdos de préstamos con bancos centrales o gobiernos extranjeros y disposición de otros países de acumular tenencias adicionales de su moneda (5). En este sentido, se ha pronunciado últimamente el Fondo, definiendo la liquidez internacional como "todos los recursos de los que un país puede disponer para hacer frente a un déficit de su Balanza de Pagos".

Delimitado el concepto de liquidez, se considera las necesidades que de la misma tienen los países para hacer frente a sus desfases de Balanzas de Pagos. Se ha de señalar, que el volumen y necesidades de liquidez está en estrecha relación con el ajuste que se siga para nivelar la Balanza de Pagos (34) (13), y también con las características del país (5). Thomas Balogh considera que "la necesidad de liquidez está en función del tamaño de los desfases de la Balanza de Pagos, del volumen de los pagos internacionales que hayan de realizarse y de la magnitud y duración de los desfases. Sigue diciendo, que fundamentalmente está determinada por el esquema de política (económica) (\*) que se siga (en particular por los medios de ajuste) y los fines de la política (económica) (\*),

(\*) Los dos paréntesis de (económica) han sido añadidos por el autor de este trabajo.

especialmente por el desempleo y baja en la tasa de crecimiento que un país esté dispuesto a admitir" (1).

## INFLUENCIA EN LOS PAISES EN VIAS DE DESARROLLO DE LA LIQUIDEZ

Harry Johnson, respecto a las necesidades de liquidez, distingue entre la mayoría de los países y aquellos cuya moneda está considerada como reserva, siendo las necesidades de estos últimos mayores (24). En este artículo se distinguirá entre aquellos que exportan productos primarios y no tienen diversificación en el comercio exterior, países en vías de desarrollo, y aquellos países que están industrializados y constituyen el grupo de los desarrollados.

Los países en vías de desarrollo han sido afectados por la falta de liquidez internacional. Ellos no han dispuesto de las facilidades de obtener préstamos de Instituciones Monetarias, de otros Bancos, o créditos de otros países, que han conseguido los países industrializados. Se sabe que el comercio de los productos básicos que ellos poseen, está sometido a continuas fluctuaciones en las cantidades que se intercambian y en los precios internacionales (47). Ello ha repercutido directamente en los ingresos procedentes de exportaciones, causando desfases en la Balanza de Pagos. Estos desfases suponen: bien dedicar mayores cantidades monetarias a reservas, lo que limita su aplicación a finalidades de desarrollo económico, o bien adoptar procesos de ajuste que supongan un retraso en el crecimiento económico, pues llevarán consigo introducir un proceso deflacionista y restricción de las importaciones, a no ser que se acuda a la política de la devaluación. Pero esta política no está aconsejada por el Fondo Monetario Internacional, a no ser en caso de "desequilibrio fundamental", siendo éste determinado por el mismo Fondo. Si la devaluación es inferior al 10 %, el Fondo no podrá hacer objeción alguna (Capítulo IV).

Por otra parte, razones de prestigio han llevado a muchos países a no devaluar su moneda, lo que en muchas ocasiones hubiera producido consecuencias ventajosas para su economía.

Por primera vez en el año 1963, ante las dificultades que por estas causas se les presentan a los países en vías de desarrollo, se establecen las financiaciones compensatorias a través del Fondo, las que suministran unos medios con que hacer frente a los desfases en la Balanza de Pagos, motivados por la baja de ingresos procedentes de las exportaciones (47) (46). De esta forma, se quiere mitigar los problemas de liquidez

que se presentan a los países en vías de desarrollo, los que repercuten en su crecimiento económico en cuanto, al menos, supone una reducción para sus importaciones. Esta reducción, por otra parte, causa algunos perjuicios a los países desarrollados.

Las disposiciones establecidas en 1963, son modificadas en 1966 para ajustarlas mejor a las necesidades de los países en vías de desarrollo y dotarlas de mayor efectividad. Junto al reajuste de las cuotas, que ya se empezó a efectuar según la resolución de 1963, los giros pueden ahora alcanzar el 50% de las cuotas siempre que éstos no aumenten en más de un 25% en un período de doce meses. A partir de esta resolución, los países miembros del Fondo han hecho un uso más intenso de esta financiación compensatoria, utilizando cerca de 220 millones de dólares durante el ejercicio 1968-69 (47).

Para terminar, se señala, como se ha apuntado anteriormente, que el incremento de la liquidez internacional en estos últimos años, partiendo de 1960, se ha debido a las "reservas negociadas", exponiendo a continuación los volúmenes de liquidez internacional y su composición.

(\*) MILES DE MILLONES

INDICE

Años	Total	Oro	Divisas	Reservas del Fondo	Oro	Divisas	Reservas del Fondo
1968 <sup>1</sup>	73,5	37,8	29,1	6,6	51,4	39,6	9,0
1966	71,7	40,9	24,6	6,2	57,0	34,3	8,6
1964	69,9	40,8	23,7	5,4	58,3	33,9	7,7
1962	63,1	39,3	19,9	3,9	62,3	31,5	6,2
1960	60,2	38,0	18,6	3,6	63,1	30,9	6,0
1958	57,6	38,0	17,0	2,6	66,0	29,5	4,5
1956	58,2	38,1	17,8	2,3	65,5	30,6	4,0
1954	55,4	36,9	16,7	1,8	66,7	30,1	3,2
1952	51,8	35,8	14,2	1,8	69,1	27,4	3,5
1950	50,3	35,3	13,3	1,7	70,2	26,4	3,4
1948	49,5	34,5	13,4	1,6	69,7	27,1	3,2

1.—Final del primer trimestre

(\*) "International Monetary System" by Herbert G. Grubel. Pág. 136 Penguin Modern economics. Great Britain.

De este cuadro se desprende fácilmente la importancia que va perdiendo el oro en la composición de las reservas y la importancia que han adquirido las monedas reserva, principalmente el dólar. Sin embargo, estos últimos años, según señala Triffin, lo que está recogido en el artículo de Lamfalussy (29), desde 1963 a 1965, el aumento de 9.000 millones de dólares obedece a la creación negociada de reservas. Del actual total de reservas en divisas corresponden unos 13.000 o 14.000 millones de dólares al sistema de posesión de divisas sobre el patrón cambios oro, y unos 16.000 ó 17.000 millones de dólares a las posesiones de reservas negociados (29). Se observa claramente la importancia que estas últimas van teniendo, confirmada además por la creación de los Derechos Especiales de Giro. En esta liquidez adicional, creada por necesidades del desarrollo económico, el Acuerdo General de Préstamos ha instrumentado reservas por valor de 6.200 millones de dólares (47); a través de los créditos "swaps" se han creado otros 10.000 millones de dólares (47) y finalmente mediante los Derechos Especiales de Giro se han originado 9.000 millones de dólares. Esto nos verifica: primero, como las necesidades de liquidez se van cubriendo, y segundo, la importancia que va perdiendo el oro, y en un futuro el dólar, ante la aparición de una nueva moneda-reserva.

## EL PROBLEMA DEL AJUSTE

Cuando en la Balanza de Pagos de cualquier país se produce un desequilibrio, se atiende a realizar el ajuste a través de las medidas de política económica que se consideran más aconsejables, teniendo en cuenta el nivel de reservas, es decir la liquidez del país. El nivel de reservas monetarias afectará a las decisiones de política económica, para adoptar unas u otras medidas de ajuste del desequilibrio en la Balanza de Pagos. Para un nivel dado de liquidez, el ajuste deberá de actuar de tal manera en cuanto a efectividad y rapidez, que no dé lugar a que las reservas monetarias desaparezcan o se agoten. De ahí, por otra parte, que según el sistema de ajuste que adopte un país y el tamaño de sus desequilibrios, será el cúmulo de reservas que posea, es decir su liquidez. Así pues, existe una estrecha relación entre la liquidez de un país y el proceso de ajuste que realiza. Ambas cosas se influyen mutuamente. (12) (34) (14) (6) (13) (27) (15). Se exponen cuáles son los procedimientos que pueden utilizarse para nivelar una Balanza de Pagos en caso deficitario, y cómo la adopción de ellos puede perjudicar a otros países, en este caso a aquellos que están en vías de desarrollo.

Antes de considerar estos procedimientos de política económica, nos parece útil recordar que los desfases o desequilibrios en la Balanza de Pagos, son consecuencia de la divergencia entre las necesidades de moneda extranjera para realizar compras en el exterior y la oferta de la misma, procedente de las ventas realizadas al exterior (25), y que el ajuste de la Balanza de Pagos puede definirse como "redistribución marginal de los factores productivos, y por lo tanto del intercambio de bienes, servicios e inversiones bajo la influencia del cambio relativo en los precios, renta y/o tipos de cambio". (\*).

Las medidas de política económica que pueden adoptarse ante un desequilibrio en la Balanza de Pagos, considerando que éste sea causado por un déficit, pueden ser: a) proceder a una devaluación de la moneda; b) acudir a medidas de política monetaria y fiscal más o menos deflacionarias; c) imponer restricciones al comercio de mercancías con otros países; d) establecer controles de cambio, y e) financiar el desequilibrio con las reservas de que se pueda disponer (6). De las medidas aquí expuestas la devaluación y la deflación son los procedimientos ortodoxos para realizar el ajuste ante un déficit de la Balanza de Pagos (6); pero los controles al comercio y de cambio pueden acompañar a cualquiera de las dos medidas. La Financiación no es un proceso de ajuste, pero puede utilizarse mientras el mecanismo automático de mercado pueda funcionar.

Se sabe que a través de estas medidas pretende conseguirse el equilibrio interno y externo, pero para ello es muy importante que aquellas que adopte un país para ajustar su Balanza de Pagos, no se vean frustradas por las que llevan a cabo otros países (22). El objetivo de todos los países podría ser el equilibrio de la Balanza de Pagos, pero por razones algunas económicas y otras políticas no lo es. Económicas pueden ser: la de mejorar la estructura de la Balanza de Pagos, mejorar el nivel de reservas y exportar capitales a otros países (7). Políticas: razones de prestigio y constituirse en país superavitario (26) (ejem. Francia 1959-1964). Si algunos países pretenden tener déficit o superávit en su Balanza de Pagos, implica que otros han de estar en desequilibrio, pues la suma de los desequilibrios de todas las Balanzas de Pagos ha de ser igual a cero (Leyes de Cournot) (24). Puede darse algún caso de que el superávit de un país no corresponda el déficit de ningún otro, pero este supuesto no llega a tener importancia cuantitativa alguna, según Meade (33). De todo esto se deduce que cada día es más necesario que se lleve a cabo la propugnada cooperación internacional, mediante con-

(\*) Balance of Payments Policy. H. Grubel, pág. 90. Penguin Modern Economics 1969. Great Britain.

sultas mutuas y coordinación de las políticas económicas entre todos los países (7) (22) (33) (48) (41).

No se debe de olvidar, que las medidas de política económica adoptadas por los diferentes países para ajustar sus Balanzas de Pagos, provienen del establecimiento de tipos de cambios fijos, pero ajustables en caso de desequilibrio fundamental, siendo esta conducta observada en el actual Sistema Monetario Internacional. Si se dejara fluctuar libremente a los tipos de cambio, estas fluctuaciones en el valor de las monedas efectuaría el ajuste de la Balanza de Pagos, las necesidades de reservas serían mínimas (10), y la política económica de cada país podría ser más independiente (30) (37) (31), superando los problemas de "equilibrio interno" y "equilibrio exterior".

Las medidas de política económica que se han expuesto para corregir un desequilibrio de la Balanza de Pagos, lo han sido para un supuesto de déficit. Igual número de medidas y de signo contrario, podrían adoptarse para el supuesto de un superávit. Notable importancia tiene, como se verá más adelante, qué países efectúan el ajuste, según se encuentren en situación de déficit o superávit en su Balanza de Pagos.

### INFLUENCIA EN LOS PAISES EN VIAS DE DESARROLLO DE LAS MEDIDAS A ADOPTAR PARA CORREGIR EL DESEQUILIBRIO

Se consideran ahora, las repercusiones que la adopción de unas u otras medidas de política económica representan para los países en vías de desarrollo.

#### A) DEVALUACION DE LA MONEDA

Con respecto a esta medida se han de señalar dos puntos: a) que no está aconsejada por el Fondo Monetario Internacional, a no ser en caso de desequilibrio fundamental (como se ha señalado anteriormente), y b) se hace referencia a los efectos que esta medida, adoptada por un país, puede causar en otros, no a las ventajas o inconvenientes de adoptar esta medida de política económica por un país que se encuentre en déficit, cuyo análisis se basa en las elasticidades de demanda y oferta de exportaciones e importaciones de bienes y servicios del mismo (46). La adopción de la devaluación la lleva a cabo un país para mejorar su capacidad competitiva en el exterior, al tiempo que los bienes extranjeros quedan en desventaja con los nacionales en el mercado interior. Con

ello, pueden aumentarse las exportaciones y reducir las importaciones, y como consecuencia mejorar el déficit de la Balanza de Pagos, lo que depende de las elasticidades de demanda y oferta de exportaciones e importaciones. Esto supone que se afectará el comercio exterior de otros países, pues exportarán menos mercancías al que ha realizado la devaluación; a su vez algunos productos de determinados países quedarán en desventaja competitiva, por lo que se producirá también una redistribución de los factores productivos. Se deduce de lo dicho, que siempre que un país lleve a cabo una devaluación superior de lo necesitado para corregir el déficit de la Balanza de Pagos (lo que ha ocurrido en algunos casos) perjudicará a otros países.

Los países en vías de desarrollo resultarán más afectados por esta medida que los desarrollados, por dos razones: primera, por la escasa diversificación de sus exportaciones, que le repercutirá por dos vías: a) en términos absolutos, pues los ingresos procedentes de exportaciones se verán notablemente disminuidos, y b) porque será lento y difícil penetrar en nuevos sectores de exportación; segunda, por su reducido poder compensador para corregir su déficit de Balanza de Pagos, contrarrestando los perjuicios que se deriven de las medidas adoptadas por países desarrollados. Esta razón será válida, sea cual sea la fórmula que adopte un país desarrollado para corregir un déficit, excepto en el caso de la financiación (que en realidad no es método de corregir un desequilibrio, pero ello se expondrá más adelante).

## B) UTILIZACION DE LA "MIX" MONETARIO-FISCAL

Este es uno de los procedimientos más utilizados. Normalmente tiene carácter deflacionista y pretende conseguir el equilibrio interno y el exterior. El carácter deflacionista lo tendrá cuando trate de reducir el nivel de demanda agregada por déficit en la balanza de cuenta corriente, pero no (a corto plazo) cuando trate de corregir un déficit de la cuenta de capital (22) (21). Su uso depende de la causa del déficit de la Balanza de Pagos y no corresponde análisis de las ventajas de su utilización según el origen del déficit (si fue claramente determinado). Sólo corresponde el examen de sus repercusiones para países diferentes del que la adopta.

Las repercusiones, para los países en vías de desarrollo, de la aplicación de la "mix" monetario-fiscal para ajustar la Balanza de Pagos en un supuesto de déficit por los países desarrollados, depende de si la "mix" tiene o no carácter deflacionista. Si no lo tiene, se está utilizando para resolver los problemas de la balanza de capital, y por lo

tanto están ocurriendo dos casos: En primer lugar, se está reduciendo la exportación de capital para inversiones en aquellos sectores más productivos de otros países. Esta reducción en la exportación de capital afectará: a) a la exportación privada, (realizada por razón de rentabilidad superior de las inversiones efectuadas fuera del país, y b) a la exportación pública, llevada a efecto por razones de ayuda y cooperación al desarrollo económico de otros países, (fundamentalmente países en vías de desarrollo). Se sabe que la ayuda económica a otros países depende en parte de la situación de la Balanza de Pagos del país que la presta (20) (3). No sólo se reduce el volumen, sino que aumenta la concedida como "aid tyding" (\*). El objetivo de dedicar el 1% de la Renta Nacional para ayuda a los países en vías de desarrollo, por parte de los desarrollados, no se ha cumplido (16) (2). En segundo lugar, se están atrayendo capitales extranjeros, con lo que se está reduciendo las disponibilidades de capital en otros países.

Si los efectos de la "mix" monetario-fiscal son deflacionarios, se afecta a los países en vías de desarrollo de dos formas: primera, se controla un proceso inflacionista que, de continuar, beneficiaría a los países en vías de desarrollo, haciendo sus productos más competitivos o al menos que éstos no dejaran de serlo (20). Segunda, al ponerse en marcha un proceso deflacionista se restringe el nivel de demanda agregada, con lo que se consumen menos bienes del exterior, lo que afecta a los países que mantenían exportaciones con el país que efectúa el reajuste de la Balanza de Pagos. El 80% de las exportaciones de los países en vías de desarrollo se expiden a los desarrollados y el 45% es enviado a EE. UU. y a Inglaterra (48).

### C) IMPONER RESTRICCIONES AL COMERCIO DE MERCANCIAS CON OTROS PAISES

Junto a la devaluación y al control de cambios, está considerada como "expenditure switchings policy" (26). Las restricciones al comercio pueden ser impuestas en forma de restricciones cuantitativas, admitidas por el G.A.T.T. para proteger el equilibrio de la Balanza de Pagos (\*\*) (35) (32), modificación de aranceles, subvenciones a la exportación.

(\*) Tibor Scitowsky considera la ayuda condicionada como un control que puede ejercerse para nivelar la Balanza de Pagos. "Métodos alternativos de restaurar el equilibrio de la Balanza de Pagos" en "Mantenimiento y Restauración de la Balanza de los Pagos Internacionales". Gustavo Gili, Barcelona, 1969.

(\*\*) Su aplicación depende del carácter del desequilibrio de la Balanza de Pagos.

tación y controles administrativos a la importación. Cualquiera de estas medidas puede influir en el comercio exterior realizado con otros países.

Para los países en vías de desarrollo, la aplicación de estas medidas es origen de notables perjuicios. Sobre la influencia de las restricciones cuantitativas se expone lo que Harry Johnson dice: "son especialmente perjudiciales para los países en vías de desarrollo por varias razones: primero, suelen estar dirigidas contra aquellas importaciones en que los países en vías de desarrollo poseen o pueden poseer ventajas comparativas; segundo, se basan sobre las cuotas de importación de años anteriores, por lo que se discrimina contra nuevos sectores en rápida expansión; tercero, las interrupciones e inestabilidad en el comercio influyen notablemente en los países en vías de desarrollo por la escasa diversificación tanto en el número de mercancías exportadas como en el número de mercados a los que exporta" (\*). Semejantes consideraciones, primera y tercera, se presentan en el caso del empleo de los aranceles para originar una restricción del comercio exterior con otros países. La segunda consideración presenta diferencias en el supuesto de aplicación de aranceles. Las tasas arancelarias pueden ser muy altas. No se miden éstas por la altura de los derechos aduaneros, sino por la tasa efectiva de protección del valor añadido en los procesos de manufacturación (23). Existe una gran diferencia entre la tasa nominal y la tasa efectiva, según que recaiga en el "input" o en el "output". Si se aplica una tasa baja sobre el "input" o materias primas, se está incrementando el subsidio o protección al "output" o producción de la industria, lo que se efectúa a través de los aranceles (20). Esta protección a la industria en que el coste de la mano de obra es elevado, perjudica en gran medida a los países en vías de desarrollo. En este sector es por donde ellos pueden expansionar la exportación de bienes manufacturados.

Pueden adoptarse otras modalidades que son menos visibles cara al exterior. Primero, las subvenciones a la exportación, con lo que se intenta mejorar los niveles de exportación, y por tanto incrementar la entrada de divisas que mejore la situación de la Balanza de Pagos. La influencia de esta medida en los países en vías de desarrollo, depende de la clase de mercancías que sean subvencionadas para la exportación.

Segundo, los controles administrativos a la importación. Son éstos de signo contrario a las subvenciones y pretenden restringir temporalmente las importaciones, mediante nuevos trámites administrativos y alargamiento de los ya existentes (licencias de exportación...). Es una me-

(\*) Harry G. Johnson. "Economic Policies toward less developed countries" Págs. 214 y 215. Unwin University Books. Second impression. 1968.



didada temporal muy utilizada en la práctica. Su repercusión para los países en vías de desarrollo depende también de a qué clase de mercancías se apliquen, aunque esta medida lo mismo que suele tener un carácter temporal también lo tiene general. El empleo de estas medidas "expenditure switching policies" para lograr un correcto ajuste de la Balanza de Pagos deben de ser acompañadas de las "expenditure reducing policies" que lograrán una disminución del nivel de demanda agregada (6) (26) (25).

#### D) ESTABLECIMIENTO DE CONTROLES DE CAMBIOS

Con los controles de cambio se establece una discriminación, bien contra determinadas mercancías, bien contra determinadas monedas, o sobre ambas cosas a la vez (28). Aunque esta medida puede ser analizada entre las descritas anteriormente, se considera separadamente en razón a las consecuencias que su aplicación posee para los países en vías de desarrollo (38). El establecimiento de discriminaciones en contra de determinadas mercancías, realizado a través de la aplicación del control de cambios, ya ha sido analizado en el apartado de restricciones al comercio de mercancías con otros países. Nos referimos ahora a las restricciones que el comercio sufre mediante el empleo del control de determinadas monedas. Se suele ejercer este control con respecto a aquellas monedas de las que el país tiene más necesidad. De esta forma el cambio es muy desventajoso para los importadores, lo que lleva consigo una disminución de importaciones de aquellos países cuya moneda ha sido considerada escasa. A su vez el cambio para los exportadores puede ser ventajoso. Estamos ante un supuesto de cambio múltiple. Existen diversos procedimientos de ejecutar el cambio múltiple (36). La finalidad de los mismos es igualar la demanda y oferta de aquella o aquellas monedas consideradas escasas.

Los países en vías de desarrollo se ven poco perjudicados por estas medidas, pues normalmente se adopta contra monedas "fuertes" (hard currency), las que sirven de base y en las que se realizan la mayoría de los pagos del comercio internacional, o contra las monedas de aquellos países con los que existe un marcado desfase en la Balanza Comercial.

#### G) FINANCIACION DEL DESEQUILIBRIO

No supone ésta un proceso de ajuste para la Balanza de Pagos (6). Se efectúa en aquellos supuestos en que se espera que el déficit de la Balanza de Pagos sea temporal, y que las fuerzas automáticas de mer-

cado lo reduzcan volviéndose a la posición de equilibrio. Todo país debe financiar el déficit mientras actúan efectivamente las medidas adoptadas para realizar el ajuste. Así pues, hay que disponer de un mínimo de reservas para hacer frente a cualquier déficit. Ya se comentó la estrecha relación entre financiación y ajuste. No siendo un procedimiento de ajuste, sino un método de hacer frente, por una parte, a los desequilibrios temporales, y por otra, de financiar el déficit mientras empiezan a actuar las medidas para realizar el ajuste, no repercute su adopción en los países en vías de desarrollo.

Finalmente, con respecto al ajuste, que se realiza en concordancia con las normas del Sistema Monetario Internacional, hemos de señalar la importancia que tiene para los países en vías de desarrollo, qué países son los que soportan la carga del mismo. Existe una diferencia notable entre que sea realizado por los países con déficit o por los países con superávit de Balanza de Pagos. En las reuniones sobre reforma del Sistema Monetario Internacional, existen dos puntos en los que reside las discordancias entre unos y otros: uno es el de la creación de liquidez adicional y el otro qué países soportarán la carga del ajuste, (problemas de liquidez y ajuste), los deficitarios o los excedentarios, por su conexión con el pleno empleo y estabilidad de precios. Ultimamente, con mayor decisión, se está proponiendo un Sistema basado en los cambios flexibles, lo que eliminaría la importancia de los problemas de liquidez y ajuste. Ello daría independencia a las autoridades monetarias de cada país, para usar la política monetaria y fiscal de la forma más apropiada. La finalidad sería conseguir el pleno empleo y crecimiento económico con estabilidad de los precios (37).

Cuando la carga del ajuste de los desequilibrios es adjudicada a los países con déficit, los países en vías de desarrollo resultan perjudicados de la forma anteriormente expuesta. Si la carga del ajuste corresponde a los países con superávit, los países en vías de desarrollo se verán beneficiados. En este caso, no existirá ninguna contracción de la economía, sino al contrario una expansión de la misma. Esto llevará consigo: primero, una mayor demanda de productos de los países en vías de desarrollo, y segundo, una tendencia alcista en los precios de los países desarrollados, que dará lugar a una mejor posición en los mercados internacionales de las mercancías procedentes de los países en vías de desarrollo o, al menos, que éstas no queden fuera de la competencia.

Actualmente, el ajuste es realizado, en la mayoría de las ocasiones, por los países que tienen déficit en su Balanza de Pagos. Según Tobin, las obligaciones de los países excedentarios y deficitarios con respecto al ajuste, tendrán que ser probablemente expresadas en función de las

desviaciones de los precios en relación a la tendencia alcista que de los mismos parece imperar, y no en función de las desviaciones a partir del valor 0 (42). Cohen recoge este criterio de Tobin con mayor amplitud (6).

## EL PROBLEMA DE LA CONFIANZA

El problema de la confianza tiene su origen en que el uso del dólar como moneda reserva está condicionado a su posible conversión en oro. Esta sería realizada por los Bancos Centrales de aquellos países que posean saldos en esta moneda (20). La posible conversión del dólar en oro causaría un caos económico. Actualmente, EE. UU. no posee suficiente oro para responder a todas las obligaciones contraídas (12). Por esta razón surge el problema de la confianza en su convertibilidad, la que depende de la actuación que sigan los Bancos Centrales de otros países. En ciertos momentos, algún banco, como el Banco Central de Francia, ha presionado a EE. UU. convirtiendo dólares en oro, pero esto ha obedecido a una política temporal. En la actualidad, existe un acuerdo entre los Bancos Centrales del Grupo de los Diez de no presionar al dólar. Sin embargo, el dólar no está exento de las presiones a que le somete el sector privado con sus especulaciones sobre el valor futuro del oro y por tanto del dólar. Para combatir estas fuertes especulaciones contra el oro, se creó el sistema de doble mercado del oro. Supone este sistema una separación entre el mercado ordinario del oro y el mercado del oro monetario (15). Lamfalussi considera que "la creación del sistema de doble mercado es un paso importante hacia la desmonetización del oro" (\*). Ello supone una pérdida de importancia del oro en las reservas, lo que llevará consigo una desaparición del uso del oro para saldar las cuentas entre Bancos Centrales, y una reducción del problema de la confianza.

El problema de la confianza está en estrecha relación con los de liquidez y ajuste. Cuando aumenta la liquidez como consecuencia del déficit de la Balanza de Pagos de EE. UU., aumenta también la desconfianza en la convertibilidad del dólar. Si debido al proceso de ajuste la pérdida de liquidez es reducida, la confianza se fortalece (34).

El problema de la confianza es uno de los problemas básicos del actual Sistema Monetario Internacional. Por su relación con el de liquidez y ajuste también se trata, pero debido a que no afecta a los países en vías de desarrollo directamente su consideración es breve.

---

(\*) Lamfalussi. "El papel monetario del oro en los diez próximos años" Pág. 95. Información Comercial Española. Octubre, 1964. n.º 434.

Los países en vías de desarrollo no pueden verse afectados directamente por las especulaciones contra el dólar. Se verían perjudicados, pero en la misma magnitud que los demás países, si de estas especulaciones surgiera un desastre económico. Aunque esto parece más difícil hoy día, pues a ningún país le interesa promover un desastre semejante en el que se encontraría involucrado sufriendo sus consecuencias. Cada día, es mayor la cooperación internacional para evitar este posible desastre y definir unos objetivos de política económica comunes a los que contribuirían todos los países.

### CONCLUSIONES

De lo expuesto hasta ahora, claramente se deduce que los países en vías de desarrollo se ven perjudicados por el funcionamiento del actual Sistema Monetario Internacional. Primero, la falta de liquidez internacional da lugar a que el comercio y producción mundial no se expansionen a mayor ritmo. Segundo, el proceso de ajuste, que ha de ser realizado por los países con déficit de Balanza de Pagos, supone una contracción en la expansión económica mundial. Ambos hechos repercuten en el crecimiento de los países en vías de desarrollo.

Esperamos que en las reformas que se lleve a cabo del actual Sistema, los países en vías de desarrollo tengan mayor participación (50) y a través de ella, con mayor "power of bargaining", (8) salgan beneficiados.

Febrero, 1971



## BIBLIOGRAFIA

- (1) 1960. Thomas Balogh. "International Reserves and Liquidity" in "World Monetary Reform". Edited by H. Grubel. Stanford University. 1963.
- (2) 1968. Banco Mundial para la Reconstrucción y el Desarrollo. "Tendencias de los países en vías de desarrollo". (Crecimiento económico, desarrollo financiero internacional, y comercio internacional). Septiembre 1968. Consejo Económico Sindical Nacional. Documento n.º 340.
- (3) 1967. J. Bhagwati "The tying of aid" in Readings of "Foreign Aid" Penguin Modern Economics, 1970. Great Britain.
- (4) 1965. "Bulletin Sedeis" "Le système monétaire international: Mécanismes, problèmes y projets de réforme". Recogido en parte en Información Comercial Española. Octubre 1965, n.º 386.
- (5) 1964. Capítulo III. Informe Anual del Fondo Monetario. Información Comercial Española. Octubre, 1965 n.º 386.
- (6) 1969. B. Cohen. "Balance of Payments Policy" Penguin Modern Economic Texts. Great Britain.
- (7) 1966. Comité de Política Económica de la O.C.D.E. Trabajo n.º 3 "El proceso de ajuste de la Balanza de Pagos". Información Comercial Española. n.º 399. Noviembre 1966.
- (8) 1959. (ed. inglesa) A. C. L. Day "Principios de Economía Monetaria". Gredos. Madrid 1967.
- (9) 1959. Alberto Ferrari. "Política Monetaria" Editorial Revista de Derecho Privado. Madrid.
- (10) 1953. Milton Friedman "Defensa de los tipos de cambios flexibles" en "Ensayos sobre Economía Positiva". Editorial Gredos. Madrid 1967.
- (11) 1965. "Gold Exchange Standard". Editorial Información Comercial Española. Octubre 1965. n.º 386.
- (12) 1969. H. Grubel. "The International Monetary System". Penguin Modern Economic Texts. Great Britain.
- (13) 1963. H. Grubel. "Introduction: Plans and Issues" in "World Monetary Reform". Edited by H. Grubel. Stanford University 1963.
- (14) 1965. Gottfried Haberler. "Money in international economy". Recogido el C. IV "Política de Balanza de Pagos" en Información Comercial Española. Octubre 1965. n.º 386.
- (15) 1966. Roy Harrod "Velocidad del ajuste" en "Mantenimiento y Restauración de la Balanza de Pagos Internacionales" W. Fellner, F. Machlup. R. Triffin. Editorial Gustavo Gili. Barcelona. 1969.

- (16) 1970. E. K. Hawkins "The principles of development aid". Penguin Modern Economic. Great Britain.
- (17) 1962. Michael A. Heilperin "The case for going back to gold" in "World Monetary Reform". Edited by H. Grubel. Stanford University. 1963.
- (18) 1965. Informe Anual del Fondo Monetario Internacional. Información Comercial Española. Octubre 1965. n.º 386.
- (19) 1963. Per Jacobsson. "The two functions of and International Monetary Standard: Stability and Liquidity" in "World Monetary Reform" Edited by H. Grubel, Stanford University.
- (20) 1967. Harry G. Johnson "Economic Policies toward less developed countries" London. George Allen Unwin Ltd.
- (21) 1967. Harry G. Johnson "Theoretical Problems of the International Monetary System" in "Readings in International Finance". Edited by R. N. Cooper. Penguin Modern Economic. 1969. Great Britain.
- (22) 1966. Harry G. Johnson. "Objetivos de la Política económica y de la "mix" monetario-fiscal en el caso de que los tipos de cambio permanezcan fijos" en "Mantenimiento y Restauración...". W. Fellner... Editorial Gustavo Gili. Barcelona.
- (23) 1965. Harry G. Johnson "La economía mundial en la encrucijada". Nueva Colección Labor. 1968. Barcelona.
- (24) 1962. Harry G. Johnson. "International Liquidity. Problems and Plans" in "World Monetary Reform". Edited by H. Grubel. Stanford University. 1963.
- (25) 1962. Harry G. Johnson. "Dinero, Comercio Internacional y Crecimiento Económico". Ediciones Rialp S. A. Madrid 1965.
- (26) 1958. H. G. Johnson "Toward a general theory of the Balance of Payments in Readings of "International Finance" Edited by R. N. Cooper. 1969. Great Britain.
- (27) 1966. Peter B. Kenen "Financiación y ajuste: el palo y la zanahoria" en "Mantenimiento y Restauración..." W. Fellner... Gustavo Gili. Barcelona, 1969.
- (28) 1958. Charles Kindleberger "Economía Internacional" Editorial Alguilar. 1967. Madrid.
- (29) 1969. Alexandre Lamfalussi. "El papel monetario del oro en los próximos diez años". Información Comercial Española. Octubre. 1969. n.º 434.
- (30) 1969. Antony Lanyi. "Nuevo estudio de las razones en favor del cambio flotante". Información Comercial Española. Octubre 1969. n.º 434.
- (31) 1969. Machlup, Friedman, Kenen, Wallich y Haberler, "Mesa redonda sobre el tipo de cambio". Información Comercial Española. Octubre. 1969. n.º 434.
- (32) 1966. Fritz Machlup, Emil Després. Robert Triffin y Henry Wallich "La opinión de los profesores". Información Comercial Española. Octubre 1969. n.º 399.
- (33) 1966. Fritz Machlup "Las reglas del juego, Año 1966" en "Mantenimiento y Restauración..." W. Fellner... Editorial Gustavo Gili. Barcelona. 1969.
- (34) 1965. Fritz Machlup y otros "Planes de Reforma del Sistema Monetario Internacional" C.E.M.L.A. Méjico.

- (35) 1968. Alejandro Magro "Comercio Internacional: el G.A.T.T.". Publicaciones Guadiana. 1968. Madrid.
- (36) 1951. J. Meade. "The Balance of Payments". Oxford University Press Edición 1966 (corregida). Great Britain.
- (37) 1969. James Meade "Las distintas formas de la flexibilidad del tipo de cambio". Información Comercial Española. Octubre 1969, n.º 434.
- (38) 1967. L. A. Rojo "Apuntes de Teoría Económica". "Teoría Monetaria de una economía abierta". Facultad de Económicas. Madrid.
- (39) 1961. Jacques Rueff "Gold Exchange Standard a danger to the West" in "Monetary World Reform". Edited by H. Grubel. Recogido en Información Comercial Española. Octubre 1965, n.º 386.
- (40) 1963. (ed. francesa) Jacque Rueff. "La época de la Inflación". Ediciones Guadarrama. Madrid 1967.
- (41) 1966. Tibor Scitowsky "Métodos alternativos de restaurar el equilibrio de la Balanza de Pagos" en "Mantenimiento y Restauración..." W. Fellner... Gustavo Gili. Barcelona. 1969.
- (42) 1967. Paul Streeten "La reforma monetaria internacional y los países subdesarrollados. Información Comercial Española. Octubre 1967, n.º 410.
- (43) 1967. Brian Tew "Cooperación Monetaria Internacional". Nueva Colección Labor. Barcelona 1970.
- (44) 1966. J. Tobin "Responsabilidades por lo que al ajuste respecta de los países excedentarios y deficitarios" en "Mantenimiento y Restauración..." W. Fellner... Editorial Gustavo Gili. 1969. Barcelona.
- (45) 1960. Robert Triffin "El Oro y la Crisis del Dólar". Fondo de Cultura Económica. Méjico.
- (46) 1969. Fernando Varela. "Desarrollo y Comercio Internacional: La U.N.C.T.A.D." Publicaciones Guadiana, Madrid.
- (47) 1969. Manuel Varela Parache. "El Fondo Monetario Internacional". Publicaciones Guadiana. Madrid.
- (48) 1966. Robert L. West "Impacto del proceso de Ajuste sobre los países en vías de desarrollo" en "Mantenimiento y Restauración..." W. Fellner... Gustavo Gili. Barcelona. 1969.
- (49) 1964. C. R. Whittlesey. "Liquidez, Liquidez Internacional y el problema del Dólar". Información Comercial Española. Octubre 1965. n.º 386.

