

**FINANZAS Y DESARROLLO.**—Volumen III.—Nº 2.—  
VI—66.—Revista del Fondo Mone-  
tario Internacional y del Banco Inter-  
nacional de Reconstrucción y Fo-  
mento.

## LA LIQUIDEZ INTERNACIONAL Y EL FONDO

PIERRE - PAUL SCHWEITZER

... "Naturaleza de la liquidez internacional" —

"Cuando hablamos de la liquidez internacional no incluimos en ella una gran parte del financiamiento del comercio internacional en todo el mundo, no obstante la importancia que tiene. Es decir, excluimos del concepto de la liquidez el vasto complejo de las tenencias de divisas en poder del sector privado, los créditos bancarios y los créditos comerciales que día a día sirven de base al comercio internacional. Excluimos también los créditos gubernamentales para financiar exportaciones que son proporcionados por organismos tales como el Banco de Exportación e Importación de Washington, así como el financiamiento internacional a largo plazo que se canaliza a través de los mercados de capital privado o a través de organismos internacionales, tales como el Banco Mundial" . . . .

"... La liquidez internacional comprende todos los recursos y facilidades financieras con que cuentan las autoridades monetarias

de cada país para saldar los déficits de sus pagos internacionales, o dicho en otras palabras, para hacer los pagos residuales en divisas cuando todas aquellas otras fuentes de fondos no bastan para equilibrar las cuentas. La liquidez incluye los bien conocidos componentes de las "reservas oficiales", es decir, el oro en poder de los bancos centrales, pero no el que se halle en poder de particulares o de empresas privadas y las tenencias de divisas en poder de los bancos centrales o Tesorerías — principalmente dólares y libras esterlinas pero también algunas otras monedas, especialmente el franco francés. El Fondo Monetario Internacional es también una fuente de dos clases de liquidez: una de éstas se considera de naturaleza análoga a los activos de reserva que acabo de mencionar, y la otra la constituyen facilidades de crédito que están sujetas a ciertas condiciones".

"... También proporcionan liquidez las facilidades de crédito que ofrecen otras instituciones internacionales, o las que se conceden con arreglo a diversos acuerdos bilaterales. En esta provisión de oro y de divisas, y en el acceso a los medios para efectuar pagos al exterior, es que las autoridades de un país dependen para financiar los desequilibrios de sus cuentas internacionales".

"La liquidez es asunto del Fondo".—

"... El Fondo fue creado para que reuniera un acervo de oro y monedas que pudieran utilizarse para complementar las demás reservas de los países miembros... El Fondo es un organismo financiero internacional en el cual cada país miembro —actualmente son 103— tiene una cuota. La cuota de cada país guarda relación con la magnitud de su economía, con su importancia en el comercio mundial con la cantidad de sus reservas monetarias, etc. La cuota constituye la base de muchos de los derechos y deberes que al país le corresponden como miembro del Fondo. Así, por ejemplo, la cuota determina la cuantía de la subscripción de cada país miembro, la cual debe pagarse parte en oro y parte en la moneda propia del país. La cuota sirve también de base

para calcular el importe de la ayuda financiera que el país miembro pueda obtener del Fondo, así como para determinar el número de votos que le corresponden al decidirse los asuntos del Fondo... el Fondo tiene también la facultad de tomar préstamos a fin de incrementar sus recursos,..." "El objeto primordial de este gran activo común de recursos financieros es proporcionar a los países miembros una fuente de ayuda temporal que les permita atender a los déficits de sus balanzas de pagos. La ayuda financiera del Fondo toma la forma de una transacción cambiaria, en la cual el país miembro obtiene del Fondo la moneda de otro país y paga al Fondo una cantidad equivalente en su propia moneda. De este modo el activo total del Fondo se mantiene intacto, aunque su composición varía... los reembolsos deberán efectuarse a medida que mejore la situación del país, o en todo caso, dentro de un plazo de tres a cinco años"...

"... De acuerdo con las políticas establecidas por el Fondo, un país miembro puede girar virtualmente a la vista, contra lo que en el Fondo llamamos el "tramo de oro". El tramo de oro, que inicialmente es igual a la subscripción del país miembro pagada en oro (por lo general el 25 por ciento de la cuota), aumenta a medida que el Fondo utiliza la moneda de dicho país para proporcionar ayuda a otros países miembros, y disminuye cuando el propio país gira contra el Fondo"... "Ejemplo de una transacción con el Fondo".—

"... Pero qué ocurre cuando los países ya han girado contra sus tramos de oro? En este caso los países tienen el derecho de solicitar giros adicionales temporales en monedas extranjeras que el Fondo tenga en su poder, a cambio de una cantidad igual de sus monedas propias... El Fondo cuenta con que cualquier país miembro que solicita ayuda con cargo a sus tramos de crédito tendrá tomadas medidas positivas para hacer que sus pagos externos retornen a una situación de sano equilibrio, y mientras mayor sea la relación que el importe solicitado tenga con la cuota, del país miembro más estrictos serán los requisitos que habrá de satisfacer. A esos derechos de giro contra los tramos de crédito los llamamos "liquidez condicional" debido a que deben cumplir

ciertas condiciones a fin de poder ejercer tales derechos de giro". . . .

"Dos clases de liquidez que el Fondo proporciona". —

"Las dos clases de liquidez que el Fondo proporciona son, por lo tanto, derechos a girar dentro del tramo de oro — liquidez incondicional — que pueden conceptuarse de igual categoría que otras clases de reserva, y facilidades de "liquidez condicional" de las cuales puede disponerse únicamente (digámoslo sin embages) si el comportamiento previo ha sido satisfactorio o si media el compromiso de un comportamiento mejor" . . . .

"La creación de liquidez fuera del Fondo". —

"Aunque las operaciones del Fondo han sido importantes tanto en otros años como en 1965, las principales adiciones a la liquidez mundial después de finalizada la guerra han provenido de la producción de oro y del déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos. Estas adiciones han sido complementadas en los últimos años mediante facilidades de crédito y acuerdos concertados fuera del Fondo que también acrecentan mucho la liquidez internacional. Un ejemplo bien conocido es el sistema de los acuerdos "swap" para el intercambio de monedas entre el Banco de la Reserva Federal de Nueva York y varios bancos centrales de otros países. Otros ejemplos que pudieran citarse incluyen los compromisos especiales asumidos por diez bancos centrales a fin de prestar apoyo a la libra esterlina". . . .

"Suficiencia de la liquidez". —

"El problema de la suficiencia o insuficiencia de la liquidez internacional es primordial. Lamentablemente, es también en extremo difícil de resolver. Es teóricamente posible que todo país en el mundo, al tiempo que siga sus propias políticas, tenga en equilibrio constante sus cuentas internacionales. En un mundo

así no habrá necesidad de tener reservas ni liquidez internacionales; . . . Mientras mayor sea el volumen del comercio mundial y de los pagos internacionales, mayores serán los desequilibrios que razonablemente puede esperarse que surjan en determinado momento. Por consiguiente, existe un asentimiento general acerca de la importancia de mantener un adecuado nivel de liquidez a fin de sostener la expansión del comercio mundial y el crecimiento económico mundial” . . .

“Límites de la necesidad”.—

“Si hubiera un sistema que automáticamente financiara todos los déficits en los pagos lo cual implicaría virtualmente una provisión ilimitada de liquidez incondicional, los países no estarían sometidos a presiones para que realmente hagan frente a sus déficits. Es esto precisamente lo que destaca la importancia de la disciplina monetaria” . . .

“Los estudios recientes”.—

“ . . . El Fondo ha venido realizando esos estudios desde hace varios años, y hemos seguido muy de cerca los que han sido hechos por un grupo de países industriales —el llamado Grupo de los Diez— y por organismos de las Naciones Unidas”.

“ . . . Bastará que diga que hay muchas maneras posibles de crear liquidez internacional. Por supuesto, la situación del oro, que es de importancia en el sistema monetario internacional ha sido cuidadosamente estudiada. El resultado de esos estudios evidencia que virtualmente no se cuenta con ningún apoyo de parte de quienes participan en esos estudios, para tratar de solucionar el problema restableciendo el viejo sistema del patrón oro o aumentando el precio del oro. En cambio, se está prestando atención a las ventajas de las técnicas mediante las cuales la liquidez internacional pudiera aumentarse periódicamente conforme a una base internacional previamente convenida” . . .

"Futuros problemas".—

"... Entre las cuestiones que habrá que resolver figuran las siguientes:"

"(1) ¿Qué reservas necesita el mundo y cuáles son las perspectivas de que aumenten?, (2) Si es que se precisa un nuevo mecanismo para la creación de reservas, ¿qué amplitud debe darse a la participación en dicho mecanismo?, (3) ¿Sobre qué base habrán de distribuirse las reservas? y (4) ¿Quién ejercerá el control sobre el procedimiento para adoptar las decisiones?... Opino que el proceso mediante el cual han de adoptarse las decisiones respecto a la liquidez debe reflejar adecuadamente la índole diversa del problema"....

"Las decisiones a que estamos aproximándonos no son en punto a la implantación de improvisaciones temporales, sino a posteriores medidas fundamentales relacionadas con la evolución constante del sistema monetario internacional... Pero me parece claro que estamos entrando en una nueva etapa en la esfera de la cooperación monetaria internacional, así como que, valiéndonos de la experiencia que hemos logrado, nos será dable proporcionar cimientos más firmes para el crecimiento del comercio internacional y de la economía mundial, para provecho de todos los pueblos".