1. IDENTIFICACIÓN DE LA GUÍA DE APRENDIZAJE

- **Denominación del Programa de Formación:** Tecnólogo en Distribución Física Internacional.

- **Código del Programa de Formación:** 121518.

- **Nombre del Proyecto:** Reconocimiento de los procesos de Distribución Física aplicados a las empresas y el impacto que se genera en los clientes a nivel internacional.

- **Fase del Proyecto:** Fase Ejecución.

- **Actividad de Proyecto 15:** Gestionar los procesos de importación y de exportación de mercancías basados en el cumplimiento estricto de las normas nacionales e internacionales.

- **Competencia:**

  210101003: Realizar negociación con los proveedores y clientes, según los objetivos y estrategias establecidas por la organización.

- **Resultados de Aprendizaje a Alcanzar:**

  210101003-03: Interpretar la mejor forma de pago de importación y exportación según acuerdos comerciales y normas de comercio internacional, reglas, usos uniformes y normas cambiarias.

- **Competencia:**

  210101021: Operar los procesos de importación y exportación según normas y políticas internas y externas.

- **Resultados de Aprendizaje a Alcanzar:**

  210101021-02: Ejecutar procedimientos para la nacionalización de las mercancías de acuerdo con las políticas de la compañía y las normas legales aduaneras vigentes.

  210101021-03: Realizar procedimientos para la exportación de mercancías de acuerdo al régimen aduanero y de exportación vigente.

- **Competencia:**

  210101033: Efectuar las transacciones comerciales de acuerdo a las requisiciones comerciales según acuerdos entre las partes.

- **Resultados de Aprendizaje a Alcanzar:**

  210101033-01: Reportar las novedades de la valoración de los elementos de la negociación nacionales e internacionales de acuerdo con las diferentes áreas o unidades de proceso. Negociaciones nacionales e internacionales.

  210101033-02: Identificar el cumplimiento de los términos de negociación según normatividad nacional e internacional.

  210101033-03: Organizar los pagos y cobros según las formas y los tratados acordados entre las partes.

  210101033-04: Realizar las actividades de reembolso y reintegro de las divisas internacionales de acuerdo con la normatividad legal y el régimen cambiario.

- **Competencia:**

  240201502: Producir textos en inglés en forma escrita y oral.

- **Resultados de Aprendizaje a Alcanzar:**

  240201502-07: Buscar de manera sistemática información específica y detallada en escritos en inglés, más estructurados y con mayor contenido técnico.

- **Duración de la Guía:** 397 horas (1 mes y 24 días).

2. PRESENTACIÓN

El fenómeno de la globalización le ha exigido a las empresas cambiar el pensamiento económico y ser más arriesgados frente al mercado competitivo al que se enfrentan, por lo tanto es necesario involucrar acciones que permitan exportar e importar los productos, realizando transacciones nacionales e internacionales. Para que esto se pueda realizar es muy importante contar con un personal cualificado que permita lograr cada uno de los propósitos de la organización, teniendo en cuenta las normas legales vigentes.

Las empresas deben procurar la constante actualización de las operaciones cambiarias, con el fin de no incurrir en errores que les puedan costar altas sumas de dinero; igualmente deben tener una fuerte contabilidad que les arroje resultados que faciliten la toma de decisiones.

La actualización de los temas correspondientes a exportaciones e importaciones y todo lo que comprende el régimen cambiario, es responsabilidad de cada compañía. Aunque hay trámites que funcionan igual para todas las organizaciones, se presentan algunas variaciones de acuerdo a la actividad económica que desarrolle la entidad y los productos que deseen comercializar.

De acuerdo a lo anterior es necesario seguir afianzando los conocimientos en el idioma inglés, ya que esta segunda lengua permite cruzar fronteras y estrechar lazos significativos en las negociaciones.

Para realizar las evidencias correspondientes a esta actividad de proyecto es necesario revisar los materiales de formación, explorar los materiales complementarios y efectuar consultas en internet.

La duración de esta actividad de proyecto es de 397 horas, correspondientes a un 20 % de horas Directas (D), que se refieren al trabajo a realizar con acompañamiento del instructor y 80 % de horas Independientes (I), que hacen referencia a trabajo autónomo a realizar por parte del aprendiz.

Nota: tenga en cuenta que el material de formación y material complementario se encuentran en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Material de formación**. Allí ingresa al respectivo material que se solicita en cada actividad.

3. FORMULACIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE

El instructor programará una asesoría virtual de acompañamiento a través de la plataforma para brindar pautas y orientaciones específicas a tener en cuenta en el desarrollo de las evidencias que conforman la actividad de aprendizaje. La fecha y el horario para este encuentro virtual serán indicados por el instructor oportunamente.

Adicional a ello, el instructor retroalimentará diariamente los aportes que usted y sus compañeros realicen a través de los foros, con el fin de brindar un acompañamiento permanente y dinamizar el proceso de aprendizaje.

Identificar la importancia de hacer un análisis financiero

Todas las personas atraviesan momentos de abundancia, escasez y equilibrio financiero; sin embargo, en muchas ocasiones la falta de un adecuado manejo de las finanzas produce un desfase en ellas, lo cual causa problemas en otras áreas de la vida en las que todo ser humano debe desenvolverse.

Teniendo en cuenta lo anterior, participe en el Foro de reflexión: Reconocimiento de saberes 9 y dé respuesta a los siguientes interrogantes:

1. ¿Considera usted que es importante elaborar un presupuesto para identificar sus ingresos y egresos?

2. Si en algún momento de su vida lo ha hecho, ¿qué tanto lo ha cumplido?

Nota: este ejercicio tiene el propósito de orientarlo de una forma práctica a la temática de esta actividad de proyecto, por tanto no es calificable.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: no se requiere la lectura del material de formación.

Evidencia: no se vincula ninguna evidencia calificable de la plataforma virtual de aprendizaje.

Este foro se encuentra ubicado en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Foro de reflexión: Reconocimiento de saberes 9.**

3.1 Actividad de Aprendizaje 1: Aplicar las formas de pago y reembolso para la organización en las operaciones de importación y exportación teniendo en cuenta los acuerdos y normas de comercio internacional.

Reconocer el funcionamiento de las transacciones internacionales

Las transacciones internacionales son operaciones que van más allá de los límites físicos de cada país, en las que participan dos y hasta tres divisas distintas. Surgen por la necesidad de comercializar mercancías a nivel internacional y por lo tanto, de establecer políticas que garanticen la transparencia y equidad tanto para los que importan como para los que exportan, clientes y consumidores, compradores y vendedores.

De acuerdo a lo anterior y con el fin de profundizar sus conocimientos en el tema, realice junto con su grupo de trabajo conformado en las actividades de proyecto

anteriores, un informe teniendo en cuenta las normas APA y cada una de las siguientes recomendaciones:

1. Portada.

2. Tabla de contenido.

3. Introducción.

4. Cuerpo del informe, para realizar este punto tenga en cuenta lo siguiente:

   - Elijan tres (3) países y expliquen cuál es la moneda de cambio que se utiliza en cada uno.

   - Expliquen cómo funciona el cambio de divisas en cada uno de estos países para hacer transacciones, relacionando los tres países. Ejemplo: si sus elecciones fueron Colombia, Venezuela y Brasil, explique:

     - ¿Cómo realizan las transacciones de Colombia en Venezuela y viceversa?

     - ¿Cómo realizan las transacciones de Venezuela en Brasil y viceversa?

     - ¿Cómo realizan las transacciones de Brasil en Colombia y viceversa?

   - Mencionen cuatro (4) entidades bancarias que intervienen en las transacciones internacionales de cada país elegido.

   - Nombren los principales documentos de cobro que se utilizan en cada país.

   - Realicen la conversión de $3.590.600 (pesos colombianos), a la moneda que utilizan los países que eligieron para esta actividad; deben especificar la equivalencia que tiene el peso colombiano a las otras monedas.

     De acuerdo a la conversión que realizaron, respondan:

     - ¿Cuál de las monedas tiene un valor más alto?

     - ¿Por qué creen que las monedas se valorizan o se desvalorizan?

     - De las tres monedas, ¿cuál es la que más se utiliza en las transacciones internacionales?

5. Conclusiones.

6. Envíen el informe al instructor de manera individual con el nombre de los tres (3) integrantes del grupo, a través de la plataforma virtual de aprendizaje.

Nota: tengan en cuenta leer el material complementario "Guía para una participación exitosa en un grupo de trabajo", para tener claro las reglas de participación.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: computador, internet, material de formación *Operaciones de cambio, términos de negociaciones internacionales y análisis financiero*, materiales complementarios *Régimen cambiario de las operaciones de comercio exterior de bienes* y *Guía para una participación exitosa en un grupo de trabajo*, glosario y biblioteca SENA.

Evidencia 1: Informe. Reconocer el funcionamiento de las transacciones internacionales.

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Evidencia 1: Informe. Reconocer el funcionamiento de las transacciones internacionales.**

Diligenciar formatos del régimen cambiario

Las importaciones y exportaciones de bienes son operaciones de cambio cuyos pagos deben ser canalizados obligatoriamente a través del mercado cambiario, por medio de los intermediarios autorizados; esto con el fin de garantizar el cumplimiento de las normas legales que rigen dichas operaciones. Toda empresa que tenga operaciones de cualquier tipo a nivel internacional, debe reconocer las normas y documentos que legalmente se requieren para ejecutarlas.

Basado en lo anterior y con el fin de adquirir conocimientos acerca del régimen cambiario, desarrolle el taller. Para ello, tenga en cuenta cada una de las siguientes indicaciones:

1. Descargue la "Declaración de Cambio por Importaciones de Bienes. Formulario Nº1" y la "Declaración de Cambio por Exportaciones de Bienes. Formulario Nº2", que se encuentran en los materiales complementarios de esta actividad de aprendizaje.

2. Diligencie cada ítem de los formularios descargados. Para ello tenga en cuenta la información de la empresa con la que ha venido trabajando a lo largo de las actividades de proyecto anteriores.

3. Escanee los formularios diligenciados y adjúntelos al final del taller.

4. Basado en los puntos anteriores, diligencie el siguiente cuadro comparativo.

	Declaración de Cambio de Importación	Declaración de Cambio de Exportación
Diferencias		
Similitudes		

5. Determine qué sanciones se pueden presentar para el importador o exportador, cuando la declaración de cambio no es bien elaborada o no se tiene en cuenta la normatividad legal vigente.

6. Explique qué aspectos se deben tener en cuenta para evitar sanciones.

7. Envíe el taller al instructor a través de la plataforma virtual de aprendizaje.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: computador, internet, material de formación *Operaciones de cambio, términos de negociaciones internacionales y análisis financiero*, materiales complementarios *Régimen cambiario de las operaciones de comercio exterior de bienes*, *Declaración de Cambio por Importaciones de Bienes. Formulario Nº1* y *Declaración de Cambio por Exportaciones de Bienes. Formulario Nº2*, glosario y biblioteca SENA.

Evidencia 2: Taller. Diligenciar formatos del régimen cambiario.

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Evidencia 2: Taller. Diligenciar formatos del régimen cambiario.**

Desarrollar el paso a paso de un proceso de exportación

La inserción de una empresa en los mercados internacionales y el reto como empresario, van más allá de hacer ventas en el exterior por medio de contactos con importadores o realizar los trámites de exportación. La internacionalización es

> una operación estratégica que involucra todas las áreas funcionales de la empresa, requiere dedicación, entusiasmo y prepararse para llegar a ser un exportador exitoso. (Procolombia, s.f.)

Existen muchas razones por las cuales las empresas deben internacionalizarse, algunas de ellas son: generar fuentes adicionales de ingresos para no depender solo del mercado nacional, incrementar el volumen de producción, minimizar los riesgos de faltantes de productos que se fabrican al interior del país, entre muchas otras razones. Es por esto que todas las empresas deben tener la visión de expandir sus negocios a nivel internacional, de esta manera sus límites al igual que la gama de oportunidades serán más amplios.

Con el fin de continuar este proceso de aprendizaje, elabore una presentación interactiva en la cual explique el paso a paso del proceso de exportación de un producto. Para ello, tenga en cuenta la **Evidencia 1: Presentación interactiva. Diseñar la red de distribución de un producto y la selección adecuada de los canales** perteneciente a la Actividad de proyecto 10. La presentación debe cumplir con cada uno de los siguientes requerimientos:

1. Indique el nombre del producto a exportar.

2. Mencione a qué países va a exportar dicho producto.

3. Nombre la modalidad bajo la cual se exportará el producto.

4. Indique cuáles son los documentos y trámites necesarios para esta exportación.

5. Exponga cómo funciona el mercado cambiario de los países a los cuales va a exportar, tenga en cuenta los términos de negociaciones nacionales e internacionales.

6. Explique cuáles son los términos de negociación, de acuerdo con lo establecido en el Incoterms para estos procedimientos nacionales e internacionales.

7. Elabore un contrato de compraventa para cada uno de los países donde va a exportar el producto; para ello, tenga en cuenta los costos de seguros, fletes, servicios aduaneros, portuarios y de nacionalización.

8. Realice un análisis de los acuerdos de negociación pactados en el contrato de compraventa internacional.

9. Identifique las entidades de soporte logístico en las cuales tendrá que apoyarse para realizar el proceso de exportación, de acuerdo a los procedimientos aduaneros.

10. Relacione las actividades específicas que debe desempeñar la empresa para realizar esta exportación, de acuerdo con las características y los documentos que solicitan las instancias gubernamentales y las condiciones que establecen las normas nacionales.

11. Envíe la presentación interactiva al instructor a través de la plataforma virtual de aprendizaje.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: computador, internet, material de formación *Operaciones de cambio, términos de negociaciones internacionales y análisis financiero*, material complementario *Gestión del proceso exportador*, glosario y biblioteca SENA.

Evidencia 3: Presentación interactiva. Desarrollar el paso a paso de un proceso de exportación.

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Evidencia 3: Presentación interactiva. Desarrollar el paso a paso de un proceso de exportación.**

Reconocer los diferentes medios de pago a nivel internacional

Hoy en día los exportadores e importadores cuentan con medios de pago internacionales que funcionan como instrumentos bancarios, que garantizan los pagos que surgen a raíz de la venta (exportación) o compra (importación) de bienes. Estos medios de pago permiten cerrar con éxito una negociación de exportación o importación de bienes o servicios y promueven nuevas oportunidades de comercio.

Para que una empresa logre el éxito esperado es importante reconocer todos los medios de pago internacionales, sus ventajas y desventajas; esto le permite tener más opciones para elegir el medio que mejor se adapte a sus recursos y a su actividad económica.

Por consiguiente, con el fin de profundizar sus conocimientos en el tema, realice el siguiente taller de acuerdo a cada una de las recomendaciones que se dan a continuación:

1. Tenga en cuenta para desarrollar esta actividad, el producto seleccionado en la **Evidencia 3: Presentación interactiva. Desarrollar el paso a paso de un proceso de exportación**, perteneciente a esta guía de aprendizaje.

2. Luego aplique los diferentes medios de pago internacional al producto seleccionado de la siguiente manera:

   - Crédito documentario o carta de crédito:
     - Mencione el nombre de los participantes que intervienen en este medio de pago.
     - Determine cuál es el procedimiento para realizar la apertura.
     - Explique qué clase de carta de crédito utilizaría.
   - Cobranza documentaria:
     - Mencione el nombre de los participantes que intervienen en este medio de pago.
     - Explique qué tipo de cobranza utilizaría.
     - Determine cuál es el procedimiento para utilizarla.
   - Giros internacionales:
     - Mencione el nombre de los participantes que intervienen en este medio de pago.
     - Explique qué tipo de giro utilizaría.

3. Describa cómo realizaría la aplicación de cada medio de pago a su proceso de exportación.

4. Explique las ventajas y desventajas de cada uno de los medios de pago.

5. Elija otro medio de pago de su preferencia, construya y responda para este preguntas como las planteadas en los puntos anteriores.

6. Realice una comparación entre cada uno de los medios de pago internacionales:

Crédito documentario o carta de crédito	**Cobranza documentaria**	**Giros internacionales**	**Medio de pago** _____

7. Envíe el taller al instructor a través de la plataforma virtual de aprendizaje.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: computador, internet, material de formación *Operaciones de cambio, términos de negociaciones internacionales y análisis financiero*, material complementario *Medios de pago internacionales - Aspectos prácticos*, glosario y biblioteca SENA.

Evidencia 4: Taller. Reconocer los diferentes medios de pago a nivel internacional.

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Evidencia 4: Taller. Reconocer los diferentes medios de pago a nivel internacional.**

Comparar el servicio de las entidades bancarias que conforman el Sistema Monetario Internacional

Una de las funciones que cumple el Sistema Monetario Internacional es administrar las entidades financieras internacionales, con el fin de regular las transacciones que estas realizan. Identificar los detalles de cada entidad financiera, le permitirá a una organización tomar decisiones acertadas que ayuden a mejorar su economía y que le brinden una oportunidad de crecimiento financiero para ser competitivas en el mercado nacional e internacional.

Basado en lo anterior elabore dos matrices de comparación de servicios bancarios, para ello tenga en cuenta lo siguiente:

1. Consulte en internet temas relacionados con las entidades bancarias que conforman el Sistema Monetario Internacional.

2. Elabore la matriz de comparación de los servicios bancarios que ofrecen las siguientes entidades internacionales:

Servicios Bancarios	Banco Mundial	Fondo Monetario Internacional	Banco Central Europeo	Banco de Pagos Internacionales	Banco Interamericano de Desarrollo
Tasa de interés					
Tipos de créditos					
Formas de pago					

Obtención de prestamos					
Asistencia financiera					

3. Elabore la matriz de comparación de los servicios bancarios que ofrecen las siguientes entidades nacionales:

Servicios Bancarios	**Banco de la República**	**Bancoldex**
Tasa de interés		
Líneas de crédito		
Formas de pago		
Obtención de prestamos		
Asistencia financiera		

4. Luego de realizar las matrices, concluya para cada entidad bancaria nacional e internacional lo siguiente:

   - Las ventajas y desventajas.
   - Las diferentes líneas de crédito de financiación.
   - Las líneas de financiación para las negociaciones nacionales e internacionales.
   - El nivel de confiabilidad de la entidad.
   - La reputación de la entidad.
   - Explique qué características se deben tener en cuenta para elegir una de entidades bancarias nacionales e internacionales.

5. Envíe en un documento el desarrollo de las matrices y los demás puntos solicitados al instructor, a través de la plataforma virtual de aprendizaje.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: computador, internet, material de formación *Operaciones de cambio, términos de negociaciones internacionales y análisis financiero*, material complementario *El Sistema Monetario Internacional*, glosario y biblioteca SENA.

Evidencia 5: Matriz “Comparar el servicio de las entidades bancarias que conforman el Sistema Monetario Internacional”.

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Evidencia 5: Matriz. Comparar el servicio de las entidades bancarias que conforman el Sistema Monetario Internacional.**

Realizar un proceso de importación

La actividad de importación está relacionada con la introducción de productos y/o servicios de otros países a un país específico; esto es de gran ayuda para las organizaciones, siempre y cuando estén bien informadas al respecto y realicen las operaciones con la documentación legal necesaria y actualizada.

Tener opciones de otros países puede mejorar la productividad de una empresa, puesto que cuenta con más proveedores y no se limita a los que encuentra a nivel nacional.

Teniendo en cuenta lo anterior, realice un video en el cual explique el proceso de importación de un producto. Para ello tenga en cuenta lo siguiente:

1. Consulte en la página del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, temas relacionados con el proceso de importación en Colombia.

2. Tenga en cuenta el producto con el cual ha venido trabajando en actividades de proyecto anteriores.

3. Seleccione un país de origen y tenga en cuenta que el país de destino es Colombia, esto con el fin de realizar el proceso de importación del producto.

4. Elabore en un documento el proceso de importación, teniendo en cuenta cada uno de los siguientes puntos:

    - Mencione el producto que va a importar.

    - Explique bajo cuál régimen de importación va a realizar la operación.

    - Indique cuál modalidad de importación va a utilizar.

    - Describa el paso a paso del proceso de importación.

- Mencione cómo va a realizar los reembolsos y reintegros de las divisas, teniendo en cuenta el régimen cambiario y las fechas acordadas entre las partes.

- Evalúe las negociaciones que le presenta el proveedor.

- Explique cómo verificar los presupuestos de las importaciones y exportaciones, objeto del comercio nacional e internacional, comparando lo realizado con lo presupuestado.

- Nombre la documentación que soporta la recepción del embarque y la nacionalización necesaria para realizar el respectivo levante de la mercancía, teniendo en cuenta la ubicación donde la mercancía ha de ser retirada una vez nacionalizada.

5. Luego realice un video donde exponga cada uno de los puntos anteriores y que corresponden al proceso de importación.

6. El video debe tener las siguientes características:

   - Una duración máxima de cinco (5) minutos.

   - Se debe entregar en formato: MP4, AVI o WMV.

   - Las condiciones de calidad deben ser óptimas.

   - Debe utilizar un lenguaje técnico adecuado.

7. Envíe el documento y el video al instructor a través de la plataforma virtual de aprendizaje.

Ambiente requerido: Ambiente Virtual de Aprendizaje.

Materiales: computador, internet, material de formación *Operaciones de cambio, términos de negociaciones internacionales y análisis financiero*, material complementario *Proceso Carga de Importación*, glosario y biblioteca SENA.

Evidencia 6: Video. Realizar un proceso de importación.

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / Evidencia 6: Video. Realizar un proceso de importación.**

Business Plan Analysis

Globalization, as we have already seen and mentioned, has allowed many companies to participate in the International market. Therefore, when considering getting involved within this market, it is important to think about the way in which our company can compete in such market to get the expected positioning which, in the end, will be the key aspect to develop a steady and lasting growth for any company.

In this context, commercial proposals are essential when being introduced in a new market. Having a good commercial proposal can become the first step in the ladder of success. That is why, every company should pay special attention to this process as commercial proposals are reflections of the analysis of the current state of a company.

Thus, regarding the importance of commercial proposals as well as the importance of speaking English as a second language, complete the following workshop which, in turn, will help you to reinforce he knowledge you have on the internal structure of a commercial propose and the elements you need to have in mind to develop a successful one.

1. *Download the file called "Airport Café" which is available as complementary material for the current Learning Activity.*

2. *Based on "Airport Café- Business Plan Sample" answer the following questions:*

   - *What type of business is "Airport Café"? A sole Trader? A partnership? A limited Company? A franchise? Explain.*

   - *Does this business plan provide information about short-term and long-term financial goals? Is this information important in a business plan? Explain.*

   - *What kind of information is provided in the executive summary? How is this information useful in an International Business Plan?*

   - *Why did they include information about Lease terms and Suppliers? How is this information relevant?*

   - *What elements are included in the market/competitor analysis? What is this information useful for the future investors?*

   - *Being able to market and sell your product/service cost-effectively is one of the most important aspects of running a business. Promoting your business tells potential customers that you exist and entices them to buy more. Does "Airport Café" provide evidence of promotion and competitive methods? Explain.*

- *Having a good understanding of the financial side of your business right from the start will increase your chances of success. Based on the financial forecast that "Airport Café" provided, is it possible to establish their breakeven point (which is when the amount your business sells matches what it spends)? Explain.*

- *If it were up to you to invest on Airport café, would you invest on them? Why?*

3. *Send the file to the instructor through the virtual learning platform.*

Environment required: *Virtual Learning Environment.*

Materials: computer, internet, training material *Business Proposals: A step forward to go abroad*, complementary materials *Airport Café* and *Your business plan*, glossary and SENA library.

Evidence 7: *Workshop. Business Plan Analysis.*

Esta evidencia se encuentra ubicada en la siguiente ruta: **Fase Ejecución / Actividad de proyecto 15 / Evidencias / *Evidence 7: Workshop "Business Plan Analysis".***

Total horas actividad de proyecto: 397 horas; 80 directas, 317 independientes.

4. ACTIVIDADES DE EVALUACIÓN

Evidencias de Aprendizaje	Criterios de Evaluación	Técnicas e Instrumentos de Evaluación
Evidencia de producto: **Evidencia 1:** Informe. Reconocer el funcionamiento de las transacciones internacionales.	Diferencia las clases de monedas utilizadas en el mercado nacional e internacional para el reembolso y reintegro de las divisas teniendo en cuenta el régimen cambiario.	**Lista de verificación:** Informe.
Evidencia de producto: **Evidencia 2:** Taller. Diligenciar formatos del régimen cambiario.	• Identifica los diferentes documentos indispensables para el reembolso y reintegro de las divisas, establecidos en una	**Lista de verificación:** Taller.

	negociación nacional e internacional. • Elabora los documentos requeridos para el reembolso y reintegro de las divisas internacionales, llevados a cabo en las negociaciones de comercio internacional. • Analiza los reembolsos y reintegros de las divisas internacionales objeto de las importaciones y exportaciones, teniendo en cuenta los diferentes convenios internacionales entre los países para la negociación de las divisas. • Organiza las diferentes formas de reembolso y reintegro de las divisas internacionales llevadas a cabo en una negociación internacional, teniendo en cuenta el régimen cambiario y las fechas acordadas entre las partes. • Consulta las normas del régimen cambiario correspondiente a las importaciones y exportaciones en el reembolso y reintegro	

	de las divisas internacionales. • Interpreta la normatividad legal para la elaboración y análisis de las declaraciones de cambio en reembolso y reintegro de las divisas internacionales. • Interpreta el régimen sancionatorio para el reembolso y reintegro de las divisas internacionales.	
Evidencia de producto: **Evidencia 3:** Presentación interactiva. Desarrollar el paso a paso de un proceso de exportación.	• Interpreta el comportamiento del mercado cambiario teniendo en cuenta los términos de negociación nacionales e internacionales. • Establece los términos de negociación teniendo en cuenta las cláusulas establecidas entre comprador y vendedor, de acuerdo con los términos incoterms establecidos en la negociación nacional e internacional. • Analiza los diferentes costos de seguros, fletes, servicios aduaneros, portuarios y de nacionalización relacionados con el comercio nacional e	**Lista de verificación:** Presentación interactiva.

	internacional, teniendo en cuenta las negociaciones establecidas entre comprador y vendedor. • Analiza los acuerdos de negociación pactados entre compradores y vendedores nacionales e internacionales, determinados en el contrato de compraventa internacional. • Efectúa las exportaciones de las mercancías mediante la selección de los oferentes de servicios de apoyo logísticos para la exportación de la mercancía de acuerdo con sus modalidades y los procedimientos aduaneros. • Desarrolla las actividades relacionadas con la exportación de las mercancías de acuerdo con las características y los documentos que la amparan cumpliendo con los trámites documentales ante las instancias respectivas y las condiciones establecidas en la normatividad nacional.	

Evidencia de producto: **Evidencia 4:** Taller. Reconocer los diferentes medios de pago a nivel internacional.	• Utiliza la carta de crédito como mecanismo de negociación en moneda extranjera. • Aplica el procedimiento relacionado con las formas de pago en el sistema financiero.	**Lista de verificación:** Taller.
Evidencia de producto: **Evidencia 5:** Matriz. Comparar el servicio de las entidades bancarias que conforman el Sistema Monetario Internacional.	• Compara los beneficios financieros establecidos por las diferentes líneas de crédito de financiación que otorgan entidades dedicadas a financiar el mercado del comercio internacional y nacional. • Diferencia la importancia de los aspectos financieros y bancarios de las diferentes líneas de financiación para las negociaciones nacionales e internacionales. • Compara los diferentes niveles de servicios bancarios que prestan las entidades bancarias para el comercio nacional e internacional.	**Lista de verificación:** Matriz de comparación.
Evidencia de desempeño: **Evidencia 6:** Video. Realizar un proceso de importación.	• Evalúa las diferentes técnicas de verificación acerca de las negociaciones que se presentan en el comercio nacional e	**Lista de chequeo:** Video.

	internacional. • Verifica los presupuestos de las importaciones y exportaciones objeto del comercio nacional e internacional, comparando lo realizado con lo presupuestado. • Evalúa la documentación soporte de la recepción del embarque y la nacionalización requerida para realizar el respectivo levante de la mercancía teniendo en cuenta la ubicación donde la mercancía ha de ser retirada una vez nacionalizada.	
Evidencia de producto: ***Evidence 7:*** *Workshop "Business Plan Analysis".*	Realiza resúmenes de la información relevante y detallada de un texto técnico en inglés.	**Lista de verificación:** *Workshop*.

5. GLOSARIO DE TÉRMINOS

ACCOMPLISHMENT: something successful or impressive that is achieved after a lot of effort and hard work.

Example: Cutting the budget was an impressive accomplishment.

ACHIEVE: o successfully complete something or get a good result, especially by working hard.

Example: She eventually achieved her goal of becoming a professor.

APPENDIX: a part at the end of a book containing additional information.

Example: You might draft a specimen statement and show it as an appendix.

Agencia de aduanas: "son las personas jurídicas cuyo objeto social principal es el ejercicio del agenciamiento aduanero, para lo cual deben obtener autorización por parte de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales" (DIAN, 2013).

Almacenamiento: "es el depósito de mercancías bajo el control y cuidado de la autoridad aduanera en lugares autorizados y habilitados por la Aduana" (DIAN, 2013).

APPROACHING: movement towards or near to something.

Example: Our approach frightened the birds.

ASSESSMENT: a process in which you make a judgment about a person or situation, or the judgment you make.

Example: What's Michael's assessment of the situation?

ATTRACT: to make someone interested in something, or make them want to take part in something.

Example: What attracted me most to the job was the chance to travel.

BALANCE SHEETS: a statement of the assets, liabilities, and capital of a business or other organization at a particular point in time, detailing the balance of income and expenditure over the preceding period.

Example: That kind of information should be registered in our balance sheet.

BENCHMARKS: something that is used as a standard by which other things can be judged or measured.

Example: The valuation becomes a benchmark against which to judge other prices.

BID: an offer to pay a particular price for something, especially at an auction.

Example: They put in a bid for the house.

BIDDER: someone who offers to do work or provide services for a particular amount of money, in competition with others.

Example: She is one of 13 bidders for the contract.

BREAKEVEN ANALYSIS: a break-even analysis is a calculation of the point at which revenues equal expenses. In securities trading, the break-even point is the point at which gains equal losses.

Example: Break-even analysis is useful in the determination of the level of production or in a targeted desired sales mix.

CASH FLOW STATEMENTS: a cash flow statement, also known as statement of cash flows, is a financial statement that shows how changes in balance sheet accounts and income affect cash and cash equivalents, and breaks the analysis down to operating, investing and financing activities.

Example: We need to start working on our cash flow statements.

CONVEYED: to communicate or express something, with or without using words.

Example: All this information can be conveyed in a simple diagram.

Cuentas de compensación: "cuentas bancarias en moneda extranjera abiertas en bancos del exterior donde se canalizan divisas provenientes de operaciones de obligatoria canalización a través del mercado cambiario o divisas del mercado libre que voluntariamente se canalizan a través del mismo" (DIAN, 2013).

DEBT: a sum of money that a person or organization owes.

Example: He had enough money to pay off his outstanding debts.

Declarante: "persona natural o jurídica en quien se dan los presupuestos o requisitos establecidos por la ley para cumplir con la obligación formal de declarar" (DIAN, 2013).

DEMAND: the need or desire that people have for particular goods and services.

Example: Production is increasing faster than demand.

Depósito: "es el recinto público o privado habilitado por la autoridad aduanera para el almacenamiento de mercancías bajo control aduanero. Para todos los efectos se considera como Zona Primaria Aduanera" (DIAN, 2013).

EITHER: conjunction used before the first of two (or occasionally more) given alternatives (the other being introduced by 'or').

Example: either I accompany you to your room or I wait here.

EXPENSES: the amount of money that you spend on something.

Example: He borrowed £150,000 and used the money for legal expenses.

EXPORT BUSINESS PLAN: The purpose of an export business plan is to prepare companies, specially middle and small to enter the international market place or to better organize their existing international business activity.

Example: An export plan is an extension of your business plan. It enables you to evaluate the potential benefits and risks for your business.

FINANCIERS: someone who controls or lends large sums of money.

Example: Five months ago, 32-year-old Richard Simpson was a corporate financier with merchant bank Morgan Grenfell.

FORECASTS: a description of what is likely to happen in the future, based on the information that you have now.

Example: the company's annual sales forecast.

FUNDING: money that is provided by an organization for a particular purpose.

Example: College directors have called for more government funding.

GROWTH: an increase in amount, number, or size.

Example: We've seen an enormous growth in the number of businesses using the Web.

HIGHLIGHTS: to make a problem or subject easy to notice so that people pay attention to it.

Example: Your résumé should highlight your skills and achievements.

HIRE: to employ someone for a short time to do a particular job.

Example: Employers hire skilled people on fixed-term contracts.

Impuesto: tributo establecido por la ley.

INCOME STATEMENTS: An income statement is a financial statement that reports a company's financial performance over a specific accounting period. Financial

performance is assessed by giving a summary of how the business incurs its revenues and expenses through both operating and non-operating activities.

Example: The accountant team is working on the Income Statements.

> **Infracción cambiaria:** es la violación de las normas vigentes en la fecha de ocurrencia de los hechos, a la que corresponde la imposición de una sanción de carácter económico; su naturaleza es eminentemente administrativa y nunca de carácter penal. La sanción cambiaria en ningún caso puede ser inferior a dos salarios mínimos mensuales. (DIAN, 2016)

LENGTHY: continuing for a long time, often too long. Opposite for brief.

Example: A lengthy period of training is required.

Levante: "es el acto por el cual la autoridad aduanera permite a los interesados la disposición de la mercancía, previo el cumplimiento de los requisitos legales o el otorgamiento de garantía, cuando a ello haya lugar" (DIAN, 2013).

MAKE A PROFIT: Businesses need to make a profit —money— or they'll have to fire employees, cut expenses, and maybe go out of business entirely.

Example: We've finally stater to make a profit.

MEET UP: to meet someone in order to do something together.

Example: We often meet up after work and go for a drink.

Mercado cambiario: "está constituido por la totalidad de las divisas que deban ser transferidas o negociadas por conducto de los intermediarios del mercado cambiario o a través del mecanismo de compensación" (DIAN, 2016).

OUTSIDERS: someone who does not belong to a particular company or organization or who is not involved in a particular activity.

Example: He is just another political outsider who is running for governor.

OVERESTIMATE: to think something is better, more important etc. than it really is.

Example: Most patients overestimated how long they had had to wait to see a doctor.

OVERVIEW: a short description of a subject or situation that gives the main ideas without explaining all the details.

Example: The document provides a general overview of the bank's policies.

PARAMOUNT: more important than anything else.

Example: During a war the interests of the state are paramount, and those of the individual come last.

PROFITABLE: producing a profit or a useful result.

Example: The advertising campaign proved very profitable.

PROPOSALS: a plan or suggestion which is made formally to an official person or group, or the act of making it.

Example: the government's proposals for regulation of the industry.

PROSPECTIVE: likely to happen.

Example: The government needs to check the prospective costs of providing pensions.

QUALIFICATIONS: a skill, personal quality, or type of experience that makes you suitable for a particular job or position.

Example: ...health and fitness qualifications for membership in the Territorial Army.

RAISE CAPITAL: Raising Capital refers to obtaining capital from investors or venture capital sources.

Example: Definitely, a company need to take actions in order to find new capital to finance its activities.

Reembolso de importaciones: "es la canalización a través del mercado cambiario o a través las cuentas de compensación de giros para pagar importaciones" (DIAN, 2016).

REQUEST: a polite or formal demand for something.

Example: They have made an urgent request for international aid.

REVENUES: money that a business or organization receives over a period of time, especially from selling goods or services.

Example: Strikes have cost £20 million in lost revenues.

SNAPSHOT: a photograph taken quickly and often not very skilfully.

Example: He took a snapshot of his girlfriend.

STAGE: a particular time or state that something reaches as it grows or develops.

Example: We're getting to the stage where we hardly ever go out together.

STAND-ALONE: able to operate independently of other system; to be strong and independent.

Example: The Macintosh, a desktop computer, is usually a stand-alone machine.

STEADY: continuing or developing gradually or without stopping, and not likely to change.

Example: The company is making steady progress.

SUBMIT: to give a plan, piece of writing etc. to someone in authority for them to consider or approve.

Example: All applications must be submitted by Monday.

TEAM: a group of people who have been chosen to work together to do a particular job.

Example: There is a team of experts working o the issue.

> **Territorio Aduanero Nacional (TAN):** demarcación dentro de la cual se aplica la legislación aduanera; cubre todo el territorio nacional, incluyendo el subsuelo, el mar territorial, la zona contigua, la plataforma continental, la zona económica exclusiva, el espacio aéreo, el segmento de la órbita geoestacionaria, el espectro electromagnético y el espacio donde actúa el Estado colombiano de conformidad con el derecho internacional o con las leyes colombianas a falta de normas internacionales.
>
> Una vez que la mercancía arribe al territorio aduanero nacional y se lleve a un depósito aduanero, se recomienda al importador que cuando tenga dudas con respecto a la descripción de la mercancía, los números de serie o de identificación o de cantidad, solicite un pre-aforo antes de que presente la declaración de importación y los demás documentos. (DIAN, 2013)

THOROUGHLY: completely.

Example: She sat feeling thoroughly miserable.

TIMELINE: a plan for when things will happen or how long you think something will take.

Example: a plan for when things will happen or how long you think something will take.

UNDERESTIMATE: to think or guess that something is smaller, cheaper, easier etc. than it really is.

Example: We underestimated how long it would take to get there.

VENDOR: someone who is selling something.

Example: Our company has leading software vendors.

WORTH: how good or useful something is or how important it is to people.

Example: The new computer system has already proved its worth.

6. REFERENTES BIBLIOGRÁFICOS

ANDI. (2013). *Régimen de zonas francas*. Recuperado de http://www.andi.com.co/

Banco Central Europeo. (2017). *El Banco Central Europeo.* Recuperado de https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html

Banco de la República. (2013). *¿Qué es el Fondo Monetario Internacional (FMI)?* Recuperado de http://www.banrep.gov.co/

Banco de la República. (2013). *Qué hacemos.* Recuperado de http://www.banrep.gov.co/

Banco de la República. (2013). *Tasa de cambio del peso colombiano (TRM).*

Banco de la República. (2016). *Declaración de Cambio por Exportaciones de Bienes Formulario N°2.*

Banco de la República. (2016). *Parte I: Régimen de importación de bienes: llegada y desaduanamiento de mercancías; modalidades de importación.*

Banco de la República. (2016). *Régimen cambiario de las operaciones de comercio exterior de bienes.*

Banco de Pagos Internacionales. (2017). *El BPI, Fomento de la estabilidad monetaria y financiera mundial.* Recuperado de https://www.bis.org/

Banco Interamericano de Desarrollo. (2017). *Soluciones financieras.* Recuperado de http://www.iadb.org/en/inter-american-development-bank,2837.html

Banco Mundial. (2017). *Quiénes somos*. Recuperado de http://www.bancomundial.org/

Banco Santander. (s.f.). *Medios de pago*. Recuperado de https://es.portal.santandertrade.com

Bancóldex. (2013). *¿Qué es Bancóldex?* Recuperado de https://www.bancoldex.com

Cámara de Comercio de Bogotá. (s.f.). *Medios de pago internacionales – aspectos prácticos.* Recuperado de http://bibliotecadigital.ccb.org.co/

Cámara de Comercio de Manizales. (s.f.). *Preguntas frecuentes, Exportaciones*. Recuperado de http://www.ccmpc.org.co

Cámara de Comercio de Manizales. (s.f.). *Preguntas frecuentes, Importaciones*. Recuperado de http://www.ccmpc.org.co

DANE. (s.f.). *Índice de precios al consumidor*. Recuperado de http://www.dane.gov.co

Decreto 1735. (1993, 2 de septiembre). *Diario Oficial, 41017,* 1993, 02 de septiembre.

Decreto 2788. (2004, 31 de agosto). *Diario Oficial, 45659,* 2004, 02 de septiembre.

Decreto 390. (2016, 7 de marzo). *Diario Oficial, 49808,* 2016, 22 de marzo.

DIAN. (2005). *Consulta por estructura arancelaria*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2006). *Generalidades control cambiario*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2008). *Cómo consultar el arancel de aduanas*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2013). *Glosario de términos en materia aduanera.* Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2015). *Aduanas*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2015). *Proceso de carga de importación*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2016). *Glosario de términos en materia cambiaria*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2016). *Normas de origen, obligaciones de importadores y exportadores*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2016). *Nueva regulación aduanera*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (2017). *Nuevo Estatuto Aduanero*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

DIAN. (s.f.). *Manual régimen de licencia previa*. Recuperado de http://www.dian.gov.co

Fondo Monetario Internacional. (2016). *El FMI: datos básicos.* Recuperado de https://www.imf.org/en/home

Fuchs, M. y Bonner, M. (2001). *Grammar Express: Intermediate with Answer Key (For Self-Study and Classroom Use)*. Richmond: Pearson Longman.

Gererencie.com. (2017). *Inflación.* Recuperado de https://www.gerencie.com

González, R. (2011). *Manual de negociación y compraventa internacional*. Madrid: Editorial CEP.

Instituto Nacional de Contadores Públicos. (s.f.). *Principales indicadores financieros y de gestión.* Recuperado de http://incp.org.co/

Ministerio de Comercio Industria y Turismo. (2016). *¿Cómo importar a Colombia?* Recuperado de http://www.mincit.gov.co

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. (2004). *Guía para exportar en Colombia.* Recuperado de http://www.mincit.gov.co

Pontificia Universidad Javeriana. (s.f.). *Análisis financiero y control*. Recuperado de http://www.javeriana.edu.co

Procolombia. (2016). *Prendas de vestir: lo que debe saber de las reglas de origen.* Recuperado de http://www.procolombia.co

Procolombia. (s.f.). *¿Cuál es el proceso para realizar el registro como exportador colombiano?* Recuperado de http://www.procolombia.co

Secretaría de Economía de Estados Unidos mexicanos. (s.f.). *Sexta Enmienda.* Recuperado de http://www.siicex.gob.mx/portalSiicex/

Servicio Nacional de Aduana del Ecuador. (s.f.). *Organización Mundial de Adana (OMA).* Recuperado de https://www.aduana.gob.ec/

UNECE. (2012). *Convenio del Sistema Armonizado (SA).* Recuperado de https://tfig.unece.org/SP/index.html

Vélez, I. y Dávila, R. (s.f.). *Análisis y planeación financieros*. Recuperado de http://www.javeriana.edu.co

7. CONTROL DEL DOCUMENTO

	Nombre	Cargo	Dependencia	Fecha
Autor (es)	Daniela Valencia Pimienta	Experta técnica	Centro de Gestión de Mercados, Logística y Tecnologías de la Información. Regional Distrito Capital	Septiembre de 2017
	Ingrid Criollo García	Experta técnica	Centro de Gestión de Mercados, Logística y Tecnologías de la Información. Regional Distrito Capital	
	Karen Yolima Torres Tafur	Experta técnica	Centro de Gestión de Mercados, Logística y Tecnologías de la Información. Regional Distrito Capital	

8. CONTROL DE CAMBIOS

	Nombre	Cargo	Dependencia	Fecha	Razón del Cambio
Autores	Luz Adriana Osorio Ibarra	Asesora Pedagógica	Línea de Producción Quindío	Diciembre 2017	Revisión y ajustes pedagógicos
	Ana María Mora Jaramillo	Guionista	Línea de Producción Quindío	Diciembre 2017	Revisión y ajustes de estilo y referencias

PROEXPORT COLOMBIA

PROMOCIÓN DE TURISMO, INVERSIÓN Y EXPORTACIONES

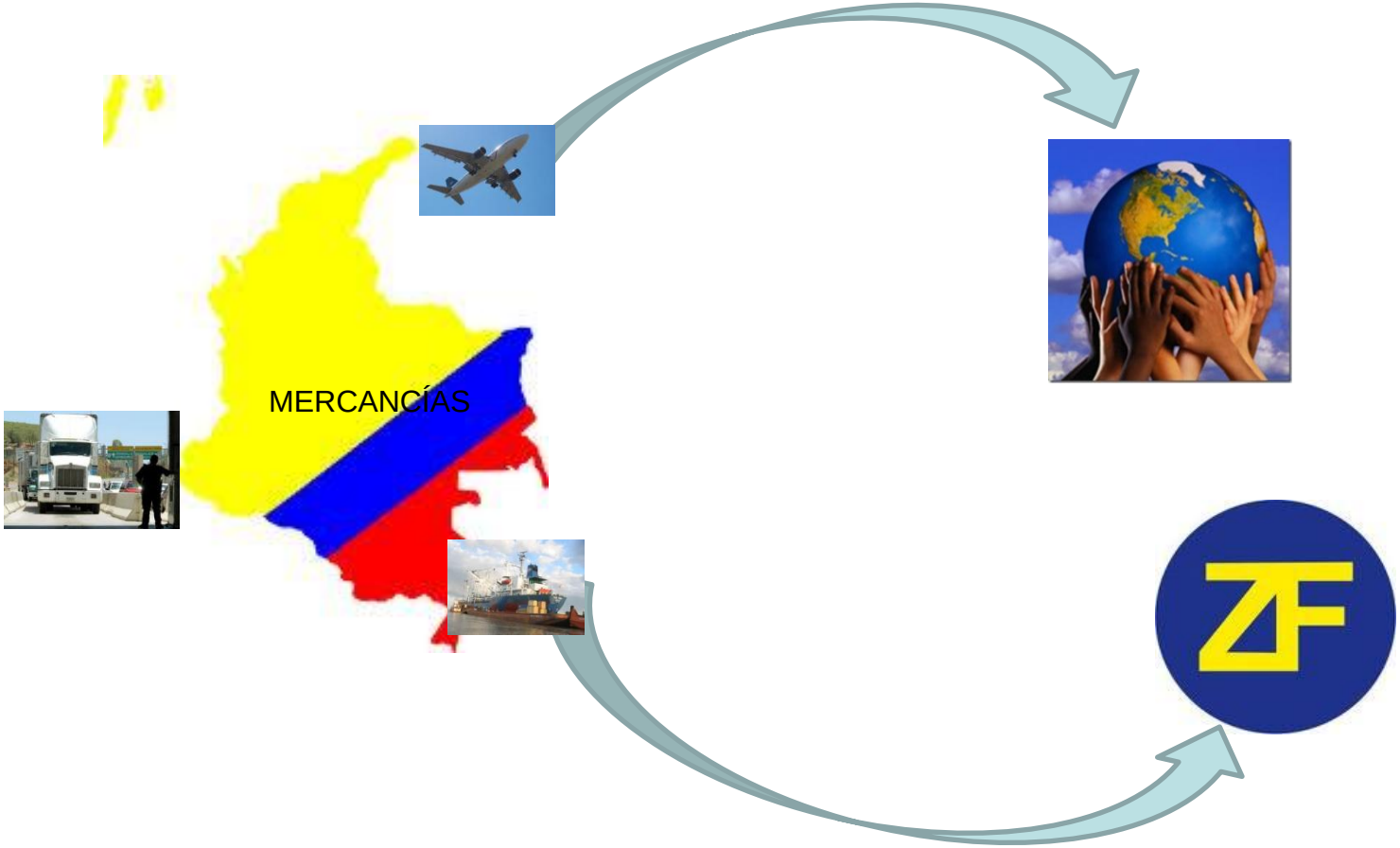
Gestión del Proceso Exportador

Septiembre/2012

• Promoção de Turismo, Investimento e Exportações • Förderung von Tourismus, Investition und Export • Promotion du Tourisme, de L` Investissement et des Exportations • Tourism, Foreign Investment and Exports Promotion • Toeristische, Buitenlandse Investiringen en Export Promotie • Promoción de Turismo, Inversión y Exportaciones • Promoção de Turismo, Investimento e Exportações • Förderung von Tourismus, Investition und Export • Promotion du Tourisme, de L` Investissement et des Exportations • Tourism, Foreign Investment and Exports Promotion • Toeristische, Buitenlandse Investiringen en Export

Exportación

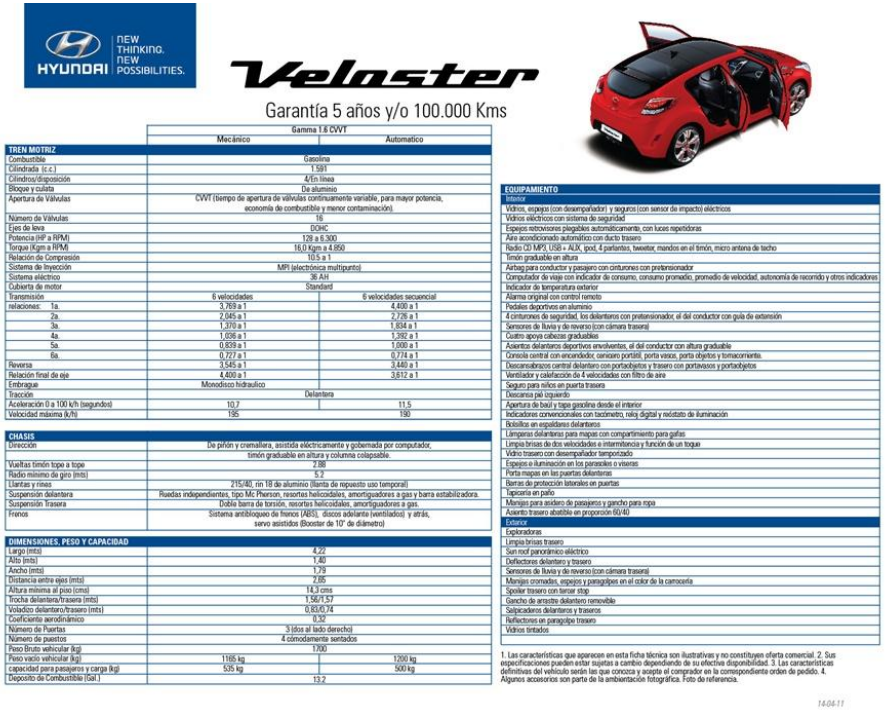
Es la salida de mercancías del territorio aduanero nacional con destino a otro país y/o a una zona franca. (Dcto. 2685/99)



IDENTIFICACION

Ficha técnica

Documento con información respecto a la composición, peso, tamaño, materiales, tiempo de fabricación, empaque y otras características (químicas, físicas, de funcionamiento, ect.) que definen el producto.



HYUNDAI NEW THINKING. NEW POSSIBILITIES.

Velostar

Garantía 5 años y/o 100.000 Kms

	Gamma 1.6 CVVT	
	Mecánico	Automatico
TREN MOTRIZ		
Combustible	Gasolina	
Cilindrada (c.c.)	1.591	
Cilindros/disposición	4/En línea	
Bloque y culata	De aluminio	
Apertura de Válvulas	CVVT (tiempo de apertura de válvulas continuamente variable, para mayor potencia, economía de combustible y menor contaminación).	
Número de Válvulas	16	
Eje de leva	DOHC	
Potencia (HP a RPM)	128 a 6.300	
Torque (Kgm a RPM)	16,0 Kgm a 4.850	
Relación de Compresión	10,5 a 1	
Sistema de Inyección	MPI (electrónica multipunto)	
Sistema eléctrico	36 AH	
Cubierta de motor	Standard	
Transmisión	6 velocidades	6 velocidades secuencial
relaciones: 1a.	3,769 a 1	4,400 a 1
2a.	2,045 a 1	2,726 a 1
3a.	1,370 a 1	1,834 a 1
4a.	1,036 a 1	1,392 a 1
5a.	0,839 a 1	1,000 a 1
6a.	0,727 a 1	0,774 a 1
Reversa	3,545 a 1	3,440 a 1
Relación final de eje	4,400 a 1	3,612 a 1
Embrague	Monodisco hidraulico	
Tracción	Delantera	
Aceleración 0 a 100 k/h (segundos)	10,7	11,5
Velocidad máxima (k/h)	195	190
CHASIS		
Dirección	De piñón y cremallera, asistida eléctricamente y gobernada por computador, timón graduable en altura y columna colapsable.	
Vueltas timón topo a topo	2,88	
Radio mínimo de giro (mts)	5,2	
Llantas y rines	215/40, rin 18 de aluminio (llanta de repuesto uso temporal)	
Suspensión delantera	Ruedas independientes, tipo Mc Pherson, resortes helicoidales, amortiguadores a gas y barra estabilizadora.	
Suspensiòn Trasera	Doble barra de torsión, resortes helicoidales, amortiguadores a gas.	
Frenos	Sistema antibloqueo de frenos (ABS), discos adelante (ventilados) y atrás, servo asistidos (Booster de 10" de diámetro)	
DIMENSIONES, PESO Y CAPACIDAD		
Largo (mts)	4,22	
Alto (mts)	1,40	
Ancho (mts)	1,79	
Distancia entre ejes (mts)	2,65	
Altura mínima al piso (cms)	14,3 cms	
Trocha delantera/trasera (mts)	1,56/1,57	
Voladizo delantero/trasero (mts)	0,83/0,74	
Coeficiente aerodinámico	0,32	
Número de Puertas	3 (dos al lado derecho)	
Número de puestos	4 cómodamente sentados	
Peso Bruto vehicular (kg)	1700	
Peso vacio vehicular (kg)	1165 kg	1200 kg
capacidad para pasajeros y carga (kg)	535 kg	500 kg
Deposito de Combustible (Gal.)	13,2	

EQUIPAMIENTO
Interior
Vidrios, espejos (con desempañador) y seguros (con sensor de impacto) eléctricos
Vidrios eléctricos con sistema de seguridad
Espejos retrovisores plegables automáticamente, con luces repetidoras
Aire acondicionado automático con ducto trasero
Radio CD MP3, USB + AUX, ipod, 4 parlantes, tweeter, mandos en el timón, micro antena de techo
Timón graduable en altura
Airbag para conductor y pasajero con cinturones con pretensionador
Computador de viaje con indicador de consumo, consumo promedio, promedio de velocidad, autonomía de recorrido y otros indicadores
Indicador de temperatura exterior
Alarma original con control remoto
Pedales deportivos en aluminio
4 cinturones de seguridad, los delanteros con pretensionador, el del conductor con guía de extensión
Sensores de lluvia y de reverso (con cámara trasera)
Cuatro apoya cabezas graduables
Asientos delanteros deportivos envolventes, el del conductor con altura graduable
Consola central con encendedor, cenicero portátil, porta vasos, porta objetos y tomacorriente.
Descansabrazos central delantero con portacelulares y trasero con portavasos y portacelulares
Ventilador y calefacción de 4 velocidades con filtro de aire
Seguro para niños en puerta trasera
Descanso pié izquierdo
Apertura de baúl y tapa gasolina desde el interior
Indicadores convencionales con tacómetro, reloj digital y reóstato de iluminación
Bolsillos en espaldares delanteros
Lámparas delanteras para mapas con compartimiento para gafas
Limpia brisas de dos velocidades e intermitencia y función de un toque
Vidrio trasero con desempañador temporizado
Espejos e iluminación en los parasoles o viseras
Porta mapas en las puertas delanteras
Barras de protección laterales en puertas
Tapicería en paño
Manijas para asidero de pasajeros y gancho para ropa
Asiento trasero abatible en proporción 60/40
Exterior
Exploradoras
Limpia brisas trasero
Sun roof panorámico eléctrico
Deflectores delantero y trasero
Sensores de lluvia y de reverso (con cámara trasera)
Manijas cromadas, espejos y paragolpes en el color de la carrocería
Spoiler trasero con tercer stop
Gancho de arrastre delantero removible
Salpicaderos delanteros y traseros
Reflectores en paragolpe trasero
Vidrios tintados

1. Las características que aparecen en esta ficha técnica son ilustrativas y no constituyen oferta comercial. 2. Sus especificaciones pueden estar sujetas a cambio dependiendo de su efectiva disponibilidad. 3. Las características definitivas del vehículo serán las que conozca y acepte el comprador en la correspondiente orden de pedido. 4. Algunos accesorios son parte de la ambientación fotográfica. Foto de referencia.

14-04-11

Requerimientos para el proceso de Exportación - Producto

Partida arancelaria

Código numérico y descripción de las mercancías que son objeto del comercio internacional. Su enumeración corresponde a unos criterios establecidos en la nomenclatura arancelaria

Sección	XI	Materias textiles y sus manufacturas
Capítulo	62	Prendas y complementos (accesorios), de vestir, excepto los de punto
Partida	6207	Camisetas, calzoncillos (incluidos los largos y los slips), camisones, pijamas, albornoces de baño, batas de casa y artículos similares, para hombres o niños.
	6207.20	- Camisones y pijamas:
	6207.21	- - De algodón

Código	Comp	Supl	Designación de mercancías	Perfil	Notas
6207.21.00.00			- - De algodón		

Empaque y Embalaje - Definiciones



Empaque
Presentación comercial de la mercancía, contribuyendo a la seguridad de ésta durante sus desplazamientos y lográndola vender dándole una buena imagen visual y distinguiéndola de los productos de la competencia.

Envase
Recipiente que tiene contacto directo con el producto específico, con la función de envasarlo y protegerlo



Empaque y Embalaje - Definiciones

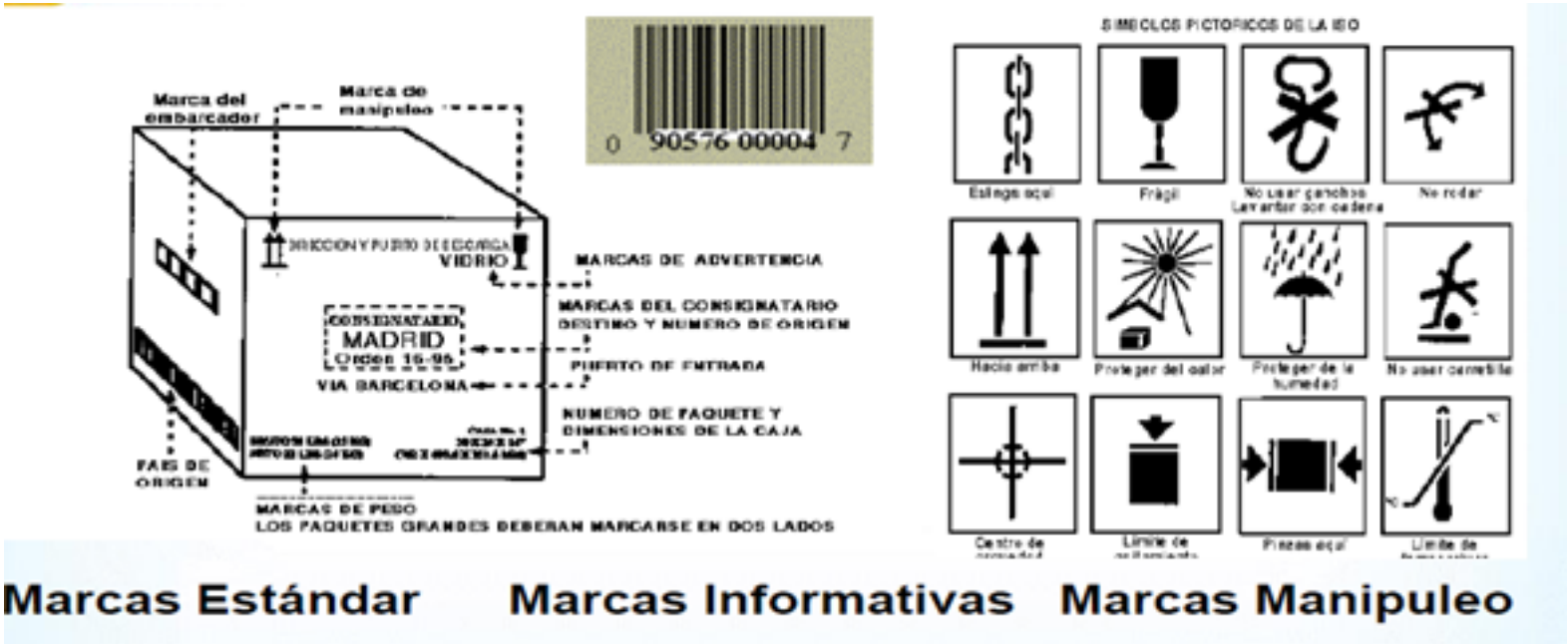
EMBALAJE
Prepara la carga en la forma mas adecuada para su transporte en los modos elegidos para su despacho al exterior y para las distintas operaciones a que se someta durante el viaje entre el exportador y el importador.







Empaque y Embalaje - Marcas



Los simbolos o etiquetas se utilizan con el fin de disminuir averías a la carga colocados directamente sobre su embalaje . Los simbolos informan a quienes manejan la carga sobre condiciones de la mercancía y del embalaje. ISO 780/99

Fuente: Luz Helena Alonso- Conferencista PFE

Empaque y Embalaje - Etiqueta



La función de la etiqueta es la de comunicar la identidad de una marca o información esencial acerca del producto. Así mismo en las etiquetas pueden estar registrados los códigos de lote, fechas de caducidad, códigos de barras, información nutricional, condiciones de uso o manejo, almacenamiento, entre otros. Éstas pueden estar en uno o varios idiomas a la vez.

Empaque y Embalaje - Marcas

Marcas estándar o de expedición
Importador, destino, dirección,
número de referencia, número de unidades, etcétera.

Marcas informativas
Es la información adicional que
aparece en el empaque o embalaje como: País de origen, puerto de salida, puerto de entrada, peso bruto, peso neto, dimensiones de las cajas, entre otros.

Marcas de manipulación
Es la información sobre el
manejo y advertencias en el momento de manipular o transportar la carga, en este caso se utilizan símbolos pictóricos internacionalmente aceptados.

Se realiza mediante impresión directa, rótulos adhesivos, stickers o caligrafía manual, en un costado visible del empaque

Incoterms - Definición

Son un conjunto de reglas internacionales, regidas por la Cámara de Comercio Internacional (ICC) que determinan el alcance de las cláusulas comerciales de entrega, incluidas en el contrato de compra y venta internacional: Establecen de forma clara y sencilla las obligaciones que corresponden tanto al comprador como al vendedor.



La ICC recomienda que cada vez que los términos sean utilizados en el contrato de compraventa internacional, éstos se refieran específicamente a "Incoterms© 2010", seguido de un lugar específico de entrega.

Incoterms – Definición

Los Incoterms consideran:

- Tareas
- Costos
- Riesgos

…… En la entrega de mercancías de la empresa vendedora a la compradora!!!

Incoterms - Reglas

1. Cualquier modo de transporte

EXW: En Fábrica (lugar convenido)
FCA: Libre Transportista (lugar convenido)
CPT: Transporte pagado hasta (lugar de destino convenido)
CIP: Transporte y Seguro pagado hasta (lugar de destino convenido)
DDP: Entregada Derechos pagados (lugar de destino convenido)
DAP: Entregado en punto convenido(lugar de destino convenido, sin descargar)
DAT: Entregado en Terminal (incluido descargue)

2. Transporte Marítimo y Vías Navegables

FAS: Libre al Costado del Buque (puerto convenido)
FOB: Libre a Bordo (puerto de carga convenido)
CFR: Costo y Flete (puerto de destino convenido)
CIF: Costo, Seguro y Flete (puerto de destino convenido)

Incoterms - Reglas

Incoterm	Embalaje	Carga desde la fábrica	Transporte interior	Aduana Exportación	Carga en la terminal	Transporte principal	Seguros	Aduana Importación	Descarga
EXW									
FCA									
FAS									
FOB									
CFR									
CIF									
CPT									
CIP									
DAT									
DAP									
DDP									

Obligaciones del Vendedor

Obligaciones del Comprador

Los Inconterms destacados en rojo sólo pueden usarse en transporte marítimo. Los demás, pueden usarse en cualquier tipo de transporte.

Astrid Monzón Córdoba

Medios de Pago

Transacciones económicas con el exterior que implique el intercambio de bienes o servicios entre compradores y vendedores de diferentes partes.



PRINCIPALES MEDIOS DE PAGO

- Carta de Crédito
- Cobranza Documentaria
- Giros Internacionales
- Avales y Garantias

Su acertada elección garantiza el éxito en el recaudo de una compra y venta de bienes.

Astrid Monzón Córdoba

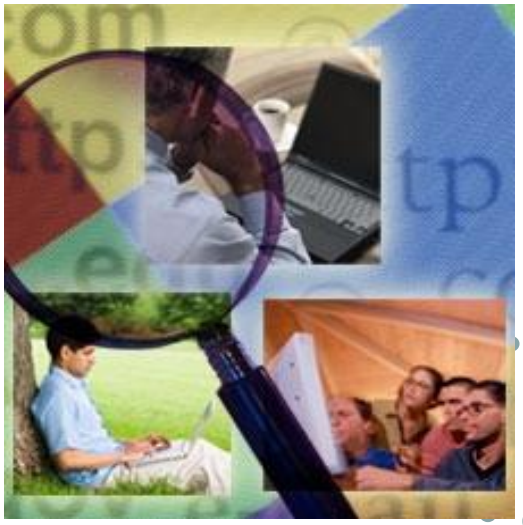
Requerimientos para el proceso de Exportación - Inteligencia de Mercados

Cuándo lo quiere?

En qué cantidad?

Cuánto está dispuesto a pagar?

Qué quiere el mercado?



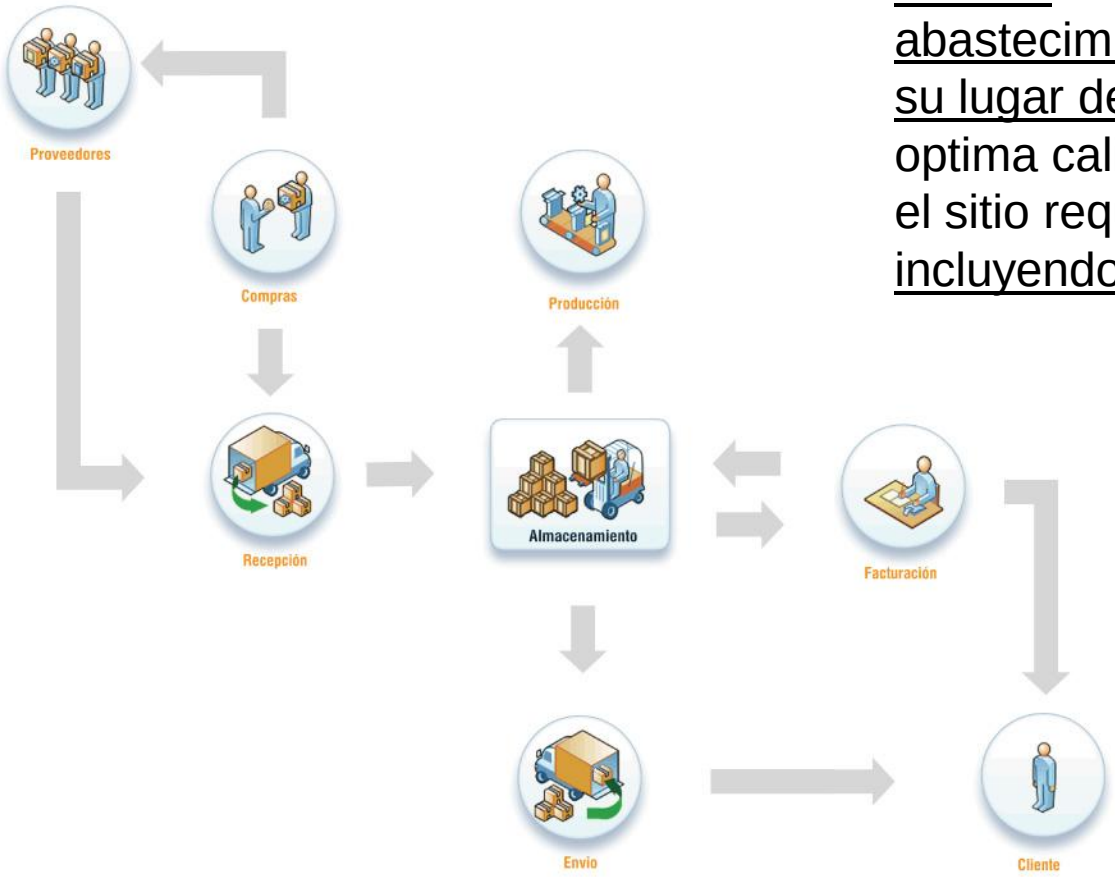
En dónde lo quiere?

Con qué frecuencia?

Condición y evolución económica de los países destino

Astrid Monzón Córdoba

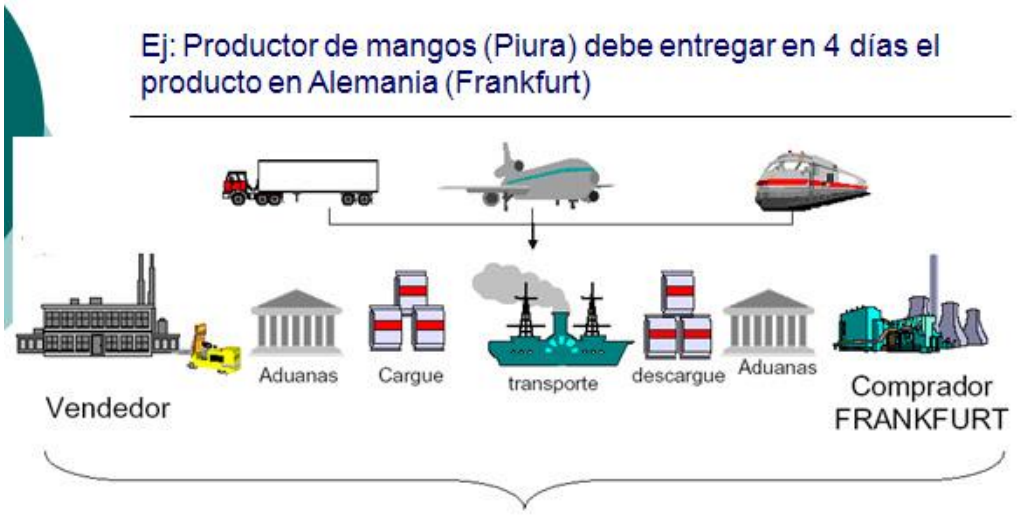
Proceso exportador - Sistema logístico empresarial



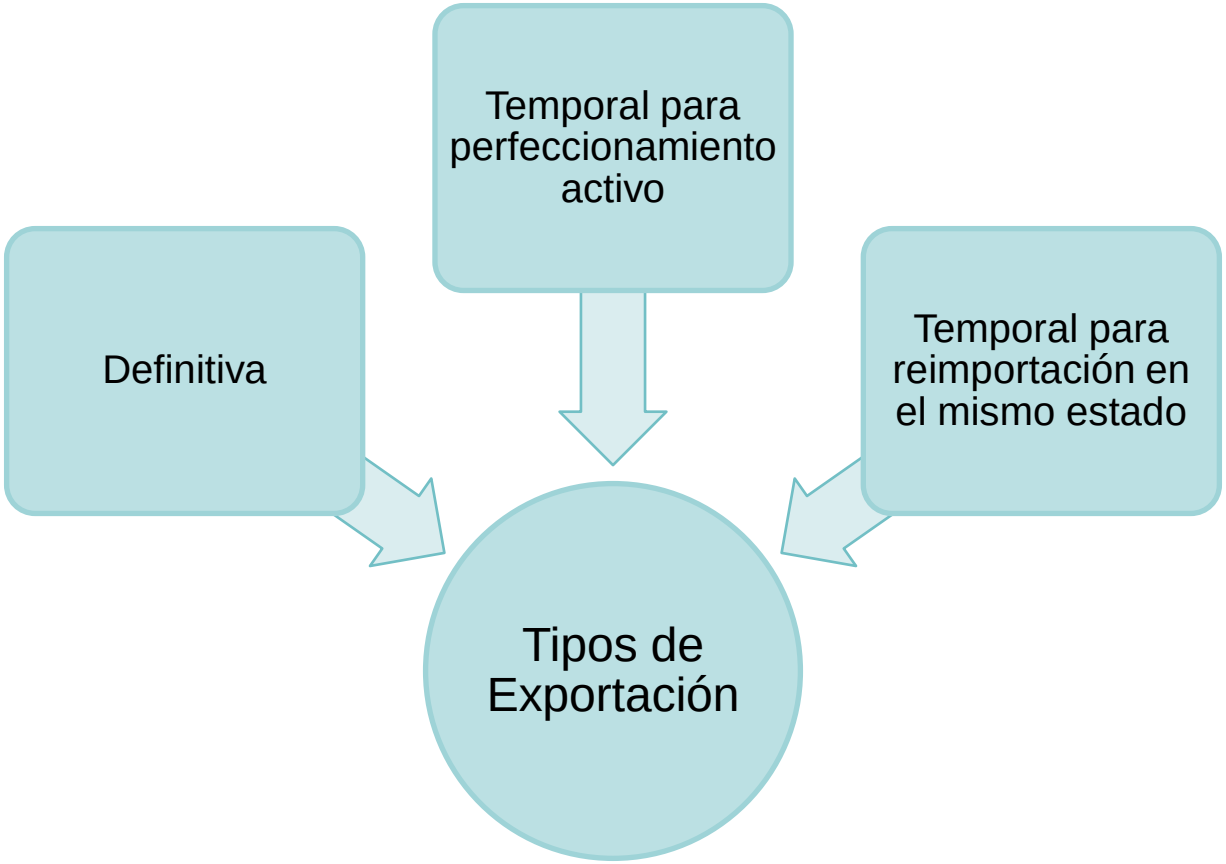
Es el proceso gerencial que involucra el control de los elementos de la cadena de abastecimiento desde la producción hasta su lugar de entrega en condiciones de optima calidad, en el momento indicado, en el sitio requerido, con el precio adecuado, incluyendo flujos de información y control.

Cuantificación costos Distribución Física Internacional - DFI

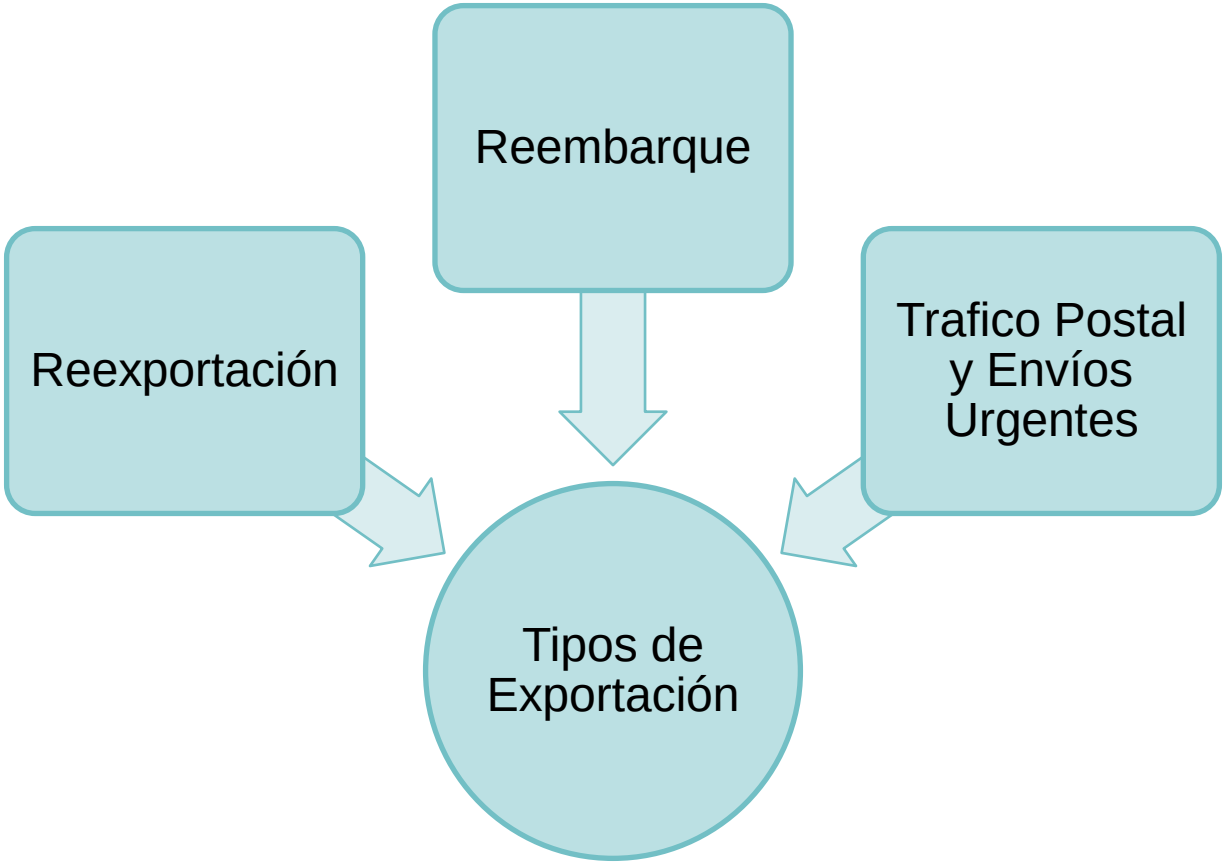
DFI: Operaciones necesarias para el desplazamiento de mercancías preparadas como carga.



Cuantificación costos Distribución Física Internacional - DFI

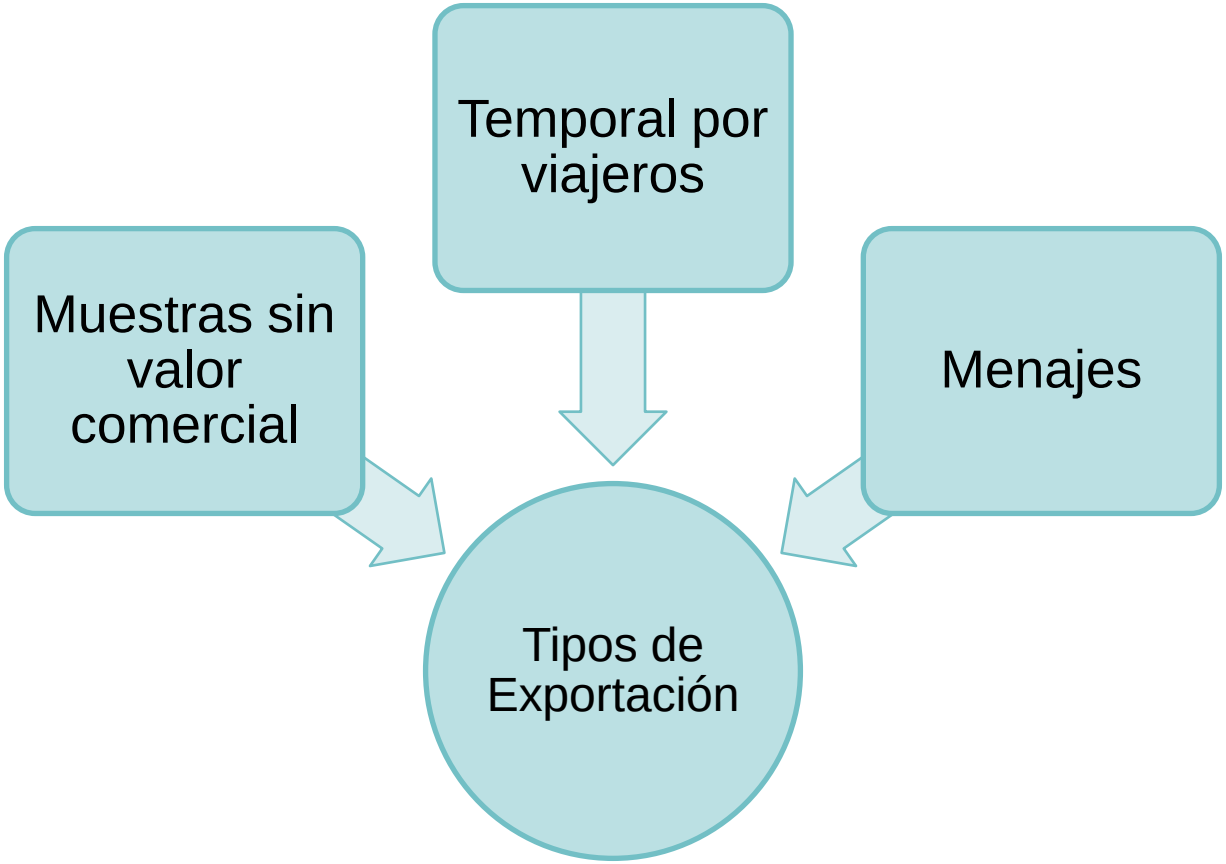


Cuantificación costos Distribución Física Internacional - DFI



Astrid Monzón Córdoba

Cuantificación costos Distribución Física Internacional - DFI



Vistos buenos



- Sanidad Animal y Vegetal

Libertad y Orden
República de Colombia
Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial

- Preservación fauna y flora silvestre

- Medicamentos
- Alimentos
- Productos cosméticos

Astrid Monzón Córdoba

Vistos buenos



DAMA

- Madera y Semillas

Libertad y Orden
Instituto Colombiano de Geología y Minería
INGEOMINAS
República de Colombia

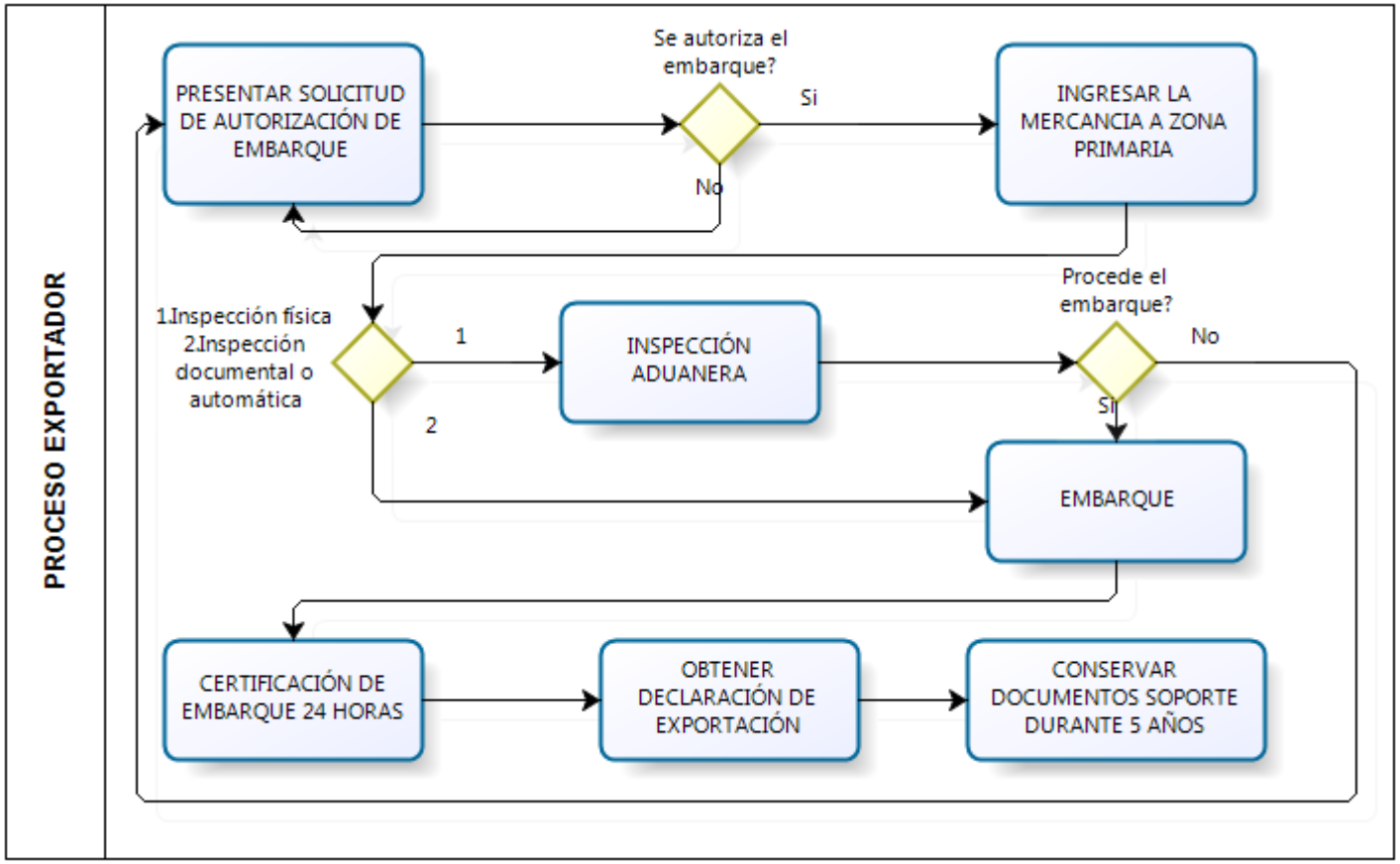
- Piedras preciosas
- Esmeraldas
- Metales preciosos

Libertad y Orden
Ministerio de Cultura
República de Colombia

- Arte
- Cultura
- Arqueología

Astrid Monzón Córdoba

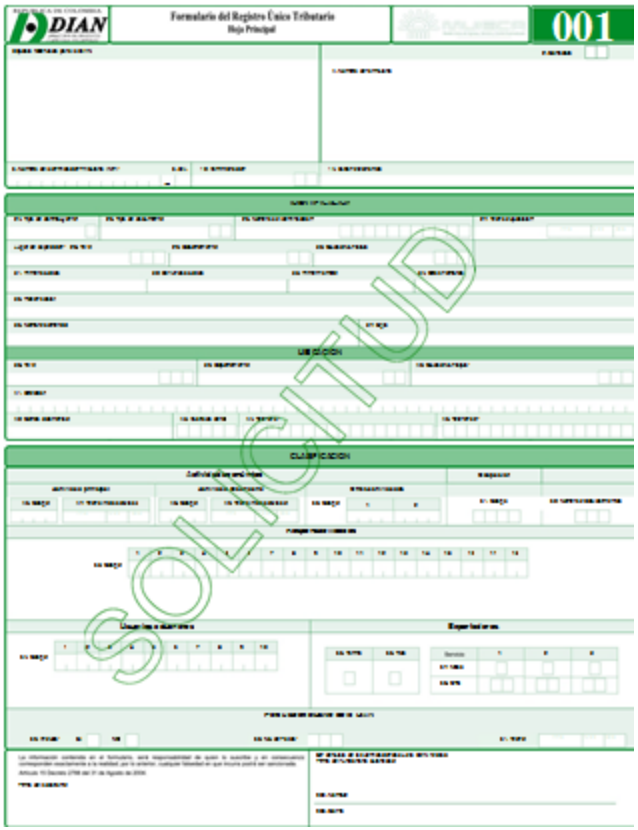
Proceso aduanero de exportación



Astrid Monzón Córdoba

Identidad Empresarial – Entidades

RUT



Certificado Existencia y Representación Legal

CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA

Producción Nacional

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo
República de Colombia
Libertad y Orden

Criterios de Origen

REPÚBLICA DE COLOMBIA
DIAN
Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales

Astrid Monzón Córdoba



PROEXPORT COLOMBIA
PROMOCIÓN DE TURISMO, INVERSIÓN Y EXPORTACIONES

Michel Lelart

EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

INTRODUCCIÓN

1. LOS ANTECEDENTESDEL SISTEMADE BRETTON WOODS

1. El principio del patrón oro

El papel internacional de la libra

La convertibilidad de la libra en oro

2. La realidad del patrón oro

La controversia

El respeto de las reglas del juego

3. El fin del patrón oro… y del papel de la libra.

La Conferencia de Génova de 1922

El Plan Keynes de 1943

II EL NACIMIENTODEL SISTEMA DE BRETTON WOODS

1. El Plan White

2. Los principios de Bretton Woods

La convertibilidad de las monedas

La estabilidad de las monedas

3. El Fondo Monetario Internacional

La adhesión de los países miembros

Las emisiones

La evolución de las operaciones del Fondo

III LA EVOLUCIÓNDEL SISTEMADE BRETTON WOODS

1. La vuelta a la convertibilidad de las monedas europeas

El fracaso de la convertibilidad de la libra

El éxito de la Unión Europea de Pagos

2. El declive de la convertibilidad del dólar

Las razones de la inconvertibilidad del dólar

Las etapas hacia la inconvertibilidad del dólar

3. La puesta en circulación de los derechos especiales de giro .

Las asignaciones de DEG's

La utilización de los DEG's

Los otros usos

IV. EL SISTEMADE KINGSTON

1. Las medidas provisionales

La reconversión del excedente petrolero o

La evaluación del DEG

La gestión de los tipos de cambio flotantes

La ayuda a los países en vías de desarrollo

2. El abandono de la convertibilidad: el nuevo estatus del oro

El oro de los bancos centrales

El oro del Fondo Monetario

El nuevo papel del DEG

3. El abandono de la estabilidad: el régimen de tipos de cambio flotantes

Las obligaciones de los Estados miembros

La vigilancia del Fondo .

La vuelta a un sistema de paridades

V. EL NUEVO SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

1. La financiación del desarrollo .

La multiplicación de ventanillas

La evolución de la condicionalidad

La pesadilla de la liquidez

2. El dominio del endeudamiento internacional.
La fragilidad del sistema bancario internacional
La nueva estrategia de la deuda
El endeudamiento de Estados Unidos
3. La coordinación de las políticas económicas.
La estabilización de los tipos de cambio
La coordinación de las políticas económicas
La diversificación de las monedas

VI. LOS SISTEMAS MONETARIOS REGIONALES
1. El sistema monetario europeo
Los principios del SME
Los problemas planteados por el SME
2. El sistema monetario franco- africano
Los principios del SMFA
Los problemas planteados por el SMFA
3. El sistema del rubIo transferible
Los mecanismos del sistema
Los límites del sistema

CONCLUSIÓN

BIBLIOGRAFÍA

Introducción

La noción de sistema evoca la idea de organización. Un sistema monetario nacional es la organización de las relaciones monetarias en un país: cómo los agentes económicos pueden utilizar la moneda puesta a su disposición y cómo se emite en función de sus necesidades. Estas necesidades corresponden a las tres funciones tradicionales de la moneda, que son:

- *Unidad de cuenta:* permite medir el valor de los bienes y servicios susceptibles de ser intercambiados, y permite contabilizar, representa el efectivo.

- *Medio de pago:* "ermite comprar y vender los bienes y servicios, permite comprar, representa el poder de compra.

- *Depósito (le reserva,* (fa que al intercambio, en contra de lo que ocurre con el trueque, no le afecta el tiempo; la moneda permite esperar, representa un valor en reserva.

La primera función es esencial, pues precede a las otras dos, pero el Estado define su valor una única vez. En la vida cotidiana, son el medio de pago y el depósito de reserva los que son realmente importantes, ya que son utilizados permanentemente por los agentes. Ambas funciones están estrechamente relacionadas: la moneda debe poder conservarse porque el intercambio es flexible en el tiempo, puede ser prestada o tomada y permite reembolsar las deudas. El sistema monetario internacional es la organización que se encarga de establecer las relaciones monetarias entre los países que necesitan la moneda por las razones anteriormente expuestas. La unidad de cuenta no se define igual porque la comunidad internacional no constituye un Estado; la función de efectivo se encuentra ligada en este caso a otras funciones que, entre los países, se ejercitan de una forma particular.

1. *La función de medio de pago* no puede asegurarse a nivel internacional más que en unas condiciones específicas. Por una parte, los agentes involucrados son poco numerosos: decenas de miles de empresas, pero équé es esto frente a veinte millones de consumidores que cada día, en un país como Francia, adquieren algún producto? Por otra parte, las cantidades transferidas son de media mucho más elevadas y, en consecuencia, el coste de la operación desciende. Por último, los agentes que realizan una transacción no tienen contacto los unos con los otros, puesto que pertenecen a dos países diferentes y en la mayoría de los casos nunca se conocen. Resulta difícil transferir un medio de pago físico (oro o billetes) y es más fácil pedir a un banco que transfiera el dinero de una cuenta a otra. Por este motivo, desde las ferias de Champagne en el siglo XVI, el comercio internacional ha utilizado las anotaciones en cuenta. La moneda fiduciaria sólo se utiliza en tres casos: en el comercio Fronterizo, puesto que el lugar es el mismo; al igual que en el turismo internacional, aunque la utilización de los cheques de viaje y las tarjetas de crédito permiten evitar la circulación de billetes; y por último en la economía sumergida, ya sea tráfico de armas, de drogas, o evasiones de capitales, puesto que los billetes no dejan rastro. Ha sido el desarrollo de todos estos tráficos lo que ha llevado a la invención de formas para «blanquear » capitales.

La utilización de las anotaciones en cuenta simplifica las liquidaciones, pues las transacciones no se efectúan entre los propios agentes, sino entre sus bancos. No se realizaría ningún intercambio si los bancos tuvieran que efectuar cada operación caso por caso. No lo hacen así, pues pueden compensar los pagos de algunos de sus clientes con los que otros deben realizar. Sólo tienen que ajustar sus intercambios a los saldos resultantes. De hecho, no hace falta ni siquiera hacer circular los cheques: es suficiente emitir un comunicado que provoque que, en el otro lado del mundo, una cuenta se anote en el haber y otra cuenta en el debe en los registros contables. El progreso de la tecnología permite hacer este tipo de operaciones en un periodo de tiempo y a un coste cada vez menor. Y, para facilitar sus operaciones, los bancos internacionales disponen de cuentas los unos en los otros. La compensación no se realiza en un momento y lugar dado, se efectúa permanentemente en los bancos que tienen abiertas las cuentas a sus sucursales: una misma cuenta puede ser, en el mismo día, cargada y abonada en cuenta un cierto número de veces. Las transacciones efectuadas por los bancos americanos a cuenta de sus corresponsales o de sus clientes extranjeros representaron en 1985 cerca de treinta veces el saldo

medio de sus cuentas corrientes abiertas a los no residentes. *2. La función de depósito de valor* es esencial, pues las transacciones son menos frecuentes entre los países que entre los residentes de un país. Cada particular y cada empresa pueden fácilmente gestionar los flujos de sus ingresos y gastos. Por el contrario, las transacciones con el exterior no son sistemáticamente equilibradas: una empresa puede exportar sin importar y viceversa. Y, lo que es más, estas transacciones dependen del precio y de las cantidades producidas, que pueden fluctuar mucho, así como de los tipos de cambio, cuyas variaciones pueden ser brutales. Es fácil imaginar las consecuencias sobre las exportaciones o las importaciones de ciertos países de una bajada del precio del café, de un aumento del precio del petróleo, o de un contrato de una decena de Airbus. Cuanto más está abierto un país al exterior, más inmerso está en la especialización internacional y más tiene que cuidar su fondo de reservas suficientes para compensar los imprevisibles flujos de cambios que puede generar su comercio exterior. Así se explica la inquietud de algunos cuando sus reservas alcanzan un límite que les parece peligroso porque sólo corresponde, por ejemplo, a dos meses de sus importaciones.

La función de depósito de valor es importante por otra razón. Las transacciones están equilibradas globalmente, puesto que un país no puede importar si otro no exporta. Pero un país puede importar más de lo que exporta, ya la inversa. Los saldos pueden ser ajustados =como hemos visto-- por una transferencia entre las cuentas bancarias. Pero el comercio mundial se desarrolla rápidamente y exige que el volumen global de reservas aumente también. Esto es necesario, ya que las posiciones de unos y de otros no se compensan a largo plazo. Por el contrario, los países deficitarios y los países excedentarios ven aumentar sus saldos. Los países deficitarios no pueden liquidar indefinidamente sus déficits, necesitan pedir prestado; los países excedentarios se resisten a incrementar sus reservas de divisas; prefieren colocarlo en letras o títulos que produzcan un interés. Pueden por ello conceder créditos a los países deficitarios, bien directamente, por un acuerdo bilateral, bien indirectamente, por medio de una institución especializada, o a través de la banca internacional. Estas letras o títulos pueden ser considerados como reservas, cuyo aumento se encuentra ligado a un proceso de financiación de las balanzas de pagos.

La función de relación o de circula ión, como también se llama, consiste en a mone a en sentí o estricto. Es esencialmente técnica, y se basa en un procedimiento de compensación. La función de las reservas es más política, pues se apoya sobre una acumulación de créditos y deudas que son, para los países involucrados, tanto una serie de derechos como de obligaciones. Se asienta en una acumulación de liquidez.

La liquidez internacional corresponde en realidad a las reservas de los bancos centrales Es el total de reservas acumuladas por todos los países. Actualmente, revisten varias formas.

- *La forma natural:* el oro, el cual sólo se utiliza como una forma de depósito de valor. Nunca ha sido fácil utilizarlo como medio de regulación. Podría valorarse como la antigua cotización oficial o como la de mercado, que varía todos los días. El Fondo Monetario Internacional indica a cada país miembro la cantidad de oro que debe mantener, en millones de onzas, y añade el valor del oro, en la cotización oficial o la de mercado, al total de la liquidez internacional.

- *La forma institucional,* gestionada por una institución. Es la posición de reservas en el **FMI** de todos los países miembros de esta institución. Son también los derechos especiales de giro emitidos por el Fondo desde 1970 que han llegado a engrosar las reservas de cada país. Esto es en realidad el ECU de la Unión Europea, los ECUS oficiales en la cuenta del FECOM y los ECUS privados a disposición de los bancos comerciales.

- *La forma nacional:* la cantidad de reservas en ciertas monedas nacionales utilizadas entre los países. El dólar constituye todavia la mayor parte, pero el marco y el yen adquieren una importancia cada vez mayor, siguiéndoles la libra esterlina, el franco francés y el suizo, el florín ... En el caso del dólar, por ejemplo, dispone de cuentas corrientes transferibles o depósitos a plazo en los bancos americanos, títulos emitidos por el Estado, como los bonos del Tesoro americano, los cuales se sitúan en el extranjero, por ejemplo, en Londres o Singapur, pues los tipos ofrecidos son mucho más interesantes que en Nueva York. Así hablamos del eurodólar, o del dólar asiático. Descubramos ahora todo aquello que rodea a la liquidez internacional, un concepto que podría resultar algo ambiguo:

- Es más amplio que el de la moneda, y no corresponde a la función de regulación, sino solamente a la de reserva. Sólo las reservas en divisas bajo la forma de cuentas corrientes, y las reservas en derechos especiales de giro (DEG) o en ECUS en condiciones restrictivas, pueden ser transferidas como transacciones. reservas oficiales con las cuales los bancos centrales sostienen sus monedas en el mercado. No comprende ni las reservas en oro de particulares, que en algunos países no son nada despreciables, ni las reservas en DEG's de «poseedores exclusivos», ni sobre todo las reservas en divisas de los bancos o empresas internacionales, que han llegado a ser muy importantes tanto con el desarrollo del comercio mundial como con el «reciclaje» de los capitales.

- La liquidez internacional es un concepto bruto: llegado el momento de su valoración, las deudas no se deducen de los créditos. Sólo el oro, que es un activo en sí mismo, es una reserva neta. Las divisas que son una reserva para el que las posee y el compromiso institucional por parte del emisor, no tienen valor más que en términos brutos. En consecuencia, cuando un país toma prestados dólares de un consorcio de bancos, la liquidez aumenta en la misma cantidad.

Debido a la importancia de las reservas en divisas dentro de las reservas oficiales, la organización de las relaciones monetarias entre los Estados obliga a definir una doble relación:

- Una relación del oro de dicha moneda con el oro o con un «valor final»: esto es la convertibilidad, lo cual significa, desde una perspectiva estricta, la compra por parte de un banco central de su propia moneda. Esto garantiza el poder salir de una divisa obteniendo en su lugar, a un precio fijo, un valor real --Qro- u otra moneda.

- Una relación de estas monedas entre sí: es la estabilidad que permite cambiar en el mercado de cambios una divisa contra la otra, o contra la moneda nacional, a un precio que no puede variar más que en ciertos límites. Es la garantía de poder salir de una divisa sin riesgo a una pérdida de tipo de cambio excesiva.

Estas dos reglas son fundamentales para caracterizar un sistema monetario internacional. Se han sucedido diversas variantes: - *El patrón* oro es un sistema en el que todas las monedas se definen con respecto al oro, y son convertibles en metálico. La convertibilidad es total, lo que entraña una estabilidad perfecta, **Son,** mecanismos automáticos.

- *El patrón de cambio oro* es un sistema en el que la convertibilidad esta limitada, y la estabilidad ya no es total. Hacen falta una serie de reglas que guíen a uno y otro, y que expondremos más adelante.

- *El patrón de cambio* o *patrón en divisa* es un sistema en el que la convertlb¡lidad no se cumple en el estricto sentido de la palabra. No hay estabilidad, por lo que hay que definir una serie de reglas.

Todavía es necesario que dichas reglas se apliquen. Por este motivo se oponen a menudo el sistema «legal», definido en la Conferencia de Génova de 1922 y en la de Bretton Woods en 1944, y el sistema «de hecho» que ha reemplazado poco a poco al precedente sin que un tratado internacional decida o apruebe nada al respecto. Y es que el sistema monetario internacional no permanece fijo. Se adapta tanto a los cambios de la economía mundial como a las distintas fases de las relaciones entre los Estados.

Por este motivo la perspectiva histórica nos parece la mejor forma de acercarse a estudiar este sistema, analizar cómo ha evolucionado, y cómo pasó de basarse en el oro a apoyarse casi totalmente en el dólar americano.

La medida de la liquidez internacional

El 30 de junio de 1993, la liquidez internacional medida por el FMI se elevaba (en miles de millones de DEG's - DEG = 1,4036 dólares en esa fecha):

Oro	32,1	O	247,0

Posición de reserva del Fondo	33,1	33,1
Derechos especiales de giro (DEG)	13,6	13,6
Reservas en divisas	652,5	652,5
Total	731,3	946,2

Fuente: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales,* septiembre de 1993, pp. 24-37.

El *oro* presentó una primera dificultad. Cuando el dólar fue devaluado en 1934, la cotización del oro se estableció en 35 dólares la onza. Al devaluarse el dólar en 1971, esta cotización se basó en el DEG, y se mantuvo a 35 DEG la onza, pero no tenía ningún sentido. Los bancos centrales mantenían 916 millones de onzas que valían 32,1 miles de millones a esa cotización, pero 247.000 millones a precio de mercado (270 DEG la onza a 30 de junio de 1993). La liquidez internacional se eleva, por tanto, a 731.000 millones o a 946.000 millones según la cotización tenida en cuenta.

Las posiciones de reserva correspondían principalmente a los pagos de las cuotas en oro, después en DEG's o en divisas. Aumentan también por la cantidad de moneda cedida en las emisiones realizadas por terceros países (que corresponden a los recursos de crédito del Fondo: 24,2 miles de millones). Las reservas disminuyeron por otras operaciones efectuadas por el Fondo en distintas monedas (cf pp. 33-34).

Los DEG's corresponden al total de subastas (21,4 miles de millones) restadas de los DEG's propios del Fondo y de los "poseedores oficiales» (cf p. 51). *Las reservas en divisas* estaban compuestas en parte por las reservas en eurodivisas. Los bancos centrales poseen dólares, por ejemplo, en los bancos de Estados Unidos, pero también en los bancos de Londres y Zúrich. Estas reservas en divisas comprendían también las reservas en ECUS que el FMI hacía aparecer de otra manera. Así, los *ECUS oficiales* del FECOM en los bancos centrales de la Comunidad eran una contrapartida del 20 % de sus reservas en oro y en dólares. Esta solución se puede comprender en la medida en que las transferencias de dólares no sean definitivas, puesto que toman la forma de *swaps* renovados cada tres meses (cf. p. 83). Pero sucede lo mismo con las transferencias de oro ... que se evalúan al tipo medio en el mercado de Londres durante los seis meses anteriores. De esta forma, a 30 de junio de 1993, las reservas en divisas comprenden cerca de 24,5 miles de millones de DEG's, que correspondían al oro convertido en ECUS por los doce bancos de la Comunidad. Sucedía lo mismo con los *ECUS privados* que poseían los bancos centrales en los bancos comerciales. Su importe aumenta desde que los bancos escandinavos definieron el valor de su moneda en relación con el ECU. Se convirtió en 6,7 miles de millones de ECUS (5,7 miles de millones de DEG's) a 31 de marzo de 1993, pero esta cifra, publicada por la BRI, no incluye los ECUS de los bancos del Reino Unido ni los ECUS de los bancos centrales en los sistemas bancarios nacionales.

Se observa lo dificil que resulta medir la liquidez internacional y cómo su evolución, al menos a corto plazo, tiene un sentido relativo. La liquidez internacional medida por el FMI corresponde a las reservas del los bancos centrales. No tiene en cuenta las reservas privadas, ya sean billetes conservados por los turistas, oro atesorado por ciertos grupos privados o cuentas en divisas de los bancos comerciales o de las empresas multinacionales. Estas últimas reservas han llegado a ser mucho más importantes que las de los bancos centrales. Pero es dificil cuantificarlas y medirlas con exactitud en un concepto amplio de liquidez internacional.

Las reservas en divisas corresponden a los compromisos de los países emisores con el resto del mundo: no se conocen, con respecto a los países emisores de las principales monedas, los compromisos de sus bancos comerciales con el exterior o los bonos emitidos por los tesoros nacionales y suscritos en el extranjero. *Las reservas en eurodivisas* corresponden a los compromisos de otros bancos en otra moneda diferente a la suya. Pero lo esencial de estos compromisos corresponde a las reservas de otros bancos y desaparece a nivel de un sistema «europeo- consolidado. Las reservas y compromisos netos publicados por la BRI no representan más que un 25 % de las reservas y compromisos brutos.

I

LOS ANTECEDENTES DEL SISTEMA DE BRETTON WOODS

El sistema de Bretton Woods debe su nombre al pequeño balneario del Estado de Nueva York donde se celebró una reunión el 1 de julio de 1944 organizada por las autoridades americanas y a la que fueron invitados los representantes de los países aliados. La conferencia duró tres semanas, durante las cuales los cuarenta y cuatro países representados buscaron la forma de organizar sus relaciones monetarias sobre una nueva base, una vez que hubieran acabado las hostilidades. Los acuerdos a los que se llegó en la conferencia no se comprenden bien si no se hace referencia al sistema que existía anteriormente, especialmente antes de la Primera Guerra Mundial. Pero la cuestión sobre si el patrón verdaderamente funcionó y si fue beneficioso, como tradicionalmente se había pensado, permanece abierta.

1. El principio de patrón oro

Las monedas de oro y de plata en otro tiempo acuñadas por los Estados o los príncipes circularon rápidamente fuera de sus fronteras. Monedas como el solidus romano, el dinar árabe, el cospel alemán, el ducado veneciano y el real de plata y el doblón españoles fueron adoptadas por el comercio internacional. Estas monedas no ofrecían ningún tipo de riesgo, puesto que tenían valor en sí mismas, pero eran pesadas y de difícil manejo. Los mercaderes cogieron el hábito, cuando se encontraban en las ferias, de compensar sus compras y ventas y de gestionar sus saldos por un simple juego de escrituras en casa de su banquero de Florencia, Amsterdam o Sevilla. Las grandes monedas europeas llegaron a ser monedas internacionales, y las grandes ciudades comerciales, centros de compensación. Tanto la libra como Londres alcanzarán en el siglo XIX una importancia sin precedentes.

El papel internacional de la libra

Este fenómeno se encuentra estrechamente ligado a la revolución técnica e industrial que influyó de manera primordial en Gran Bretaña. Este país empezó a producir a escala mundial. Tuvo que comprar materias primas y vender productos fabricados. Pero poseía la ventaja de tener numerosas colonias,desde Canadá a Nueva Zelanda, y de disponer de una flota mercante considerable, lo que hizo que asegurara una parte creciente de los fletes internacionales, hasta llegar a tener un verda- 13

dero monopolio sobre los seguros. La libertad comercial se proclamaba oficialmente en *1850: Laisser [aire, laissez passer* (Dejad hacer, dejad pasar). El comercio recurre naturalmente a la banca. Y también así Gran Bretaña obtuvo éxitos considerables. Los bancos se desarrollaron rápidamente y, desde 1830, comenzaron a expandirse hacia el exterior. A partir de 1870 fueron los bancos extranjeros los que abrieron agencia en Londres. El crecimiento de los *overseas and foreign banks* fue espectacular: había diez en la City en 1842, sesenta en 1867 y ciento treinta y cinco en vísperas de la Primera Guerra Mundial. La red bancaria británica jugó un papel principal en el progreso del comercio exterior del país y en la utilización creciente de su moneda en los mercados internacionales [13] *[1].

Los bancos son indispensables para asegurar la acumulación de capital de la que se nutre la revolución industrial. Los primeros bancos tuvieron la ventaja de poseer participaciones que no descontaron, y recibieron depósitos a plazo antes de abrir cuentas corrientes. Los bancos de negocios se especializaron en este tipo de operaciones, y respondieron principalmente a las necesidades de los países extranjeros. Así pues, el ahorro británico permitió fmanciar inversiones por todo el mundo.

Desde principios del siglo XIX, se emitían préstamos regularmente en Londres por parte de los países extranjeros, principalmente de Europa y América Latina. En los cuarenta años que precedieron a 1914, el 40 % del ahorro británico, que representaba en sí mismo el 25 % del PNB, se encontraba colocado en

[1] Las cifras entre corchetes remiten a la bibliografía al final del libro.

el extranjero. En la víspera de la Primera Guerra Mundial, Gran Bretaña invertía en el exterior la mitad de su ahorro neto. En unos años, el 82 % de las nuevas emisiones de Londres estarían destinadas a la financiación de inversiones en el extranjero. De ahí que el capital fuese considerado como «los cimientos del sistema de la libra esterlina». Los bancos son indispensables para asegurar la financiación del comercio a través del crédito a corto plazo y el descuento de letras de cambio por las que el importador se compromete con el exportador a pagar en una fecha determinada (cuarenta y cinco días, seis meses ...). Las casas de descuento se especializaron en esta actividad. Las casas de aceptación se crearon para garantizar los títulos emitidos por el extranjero. De esta manera, un volumen creciente del comercio mundial dio lugar a un convenio en Londres, emitido en esterlinas, el famoso *sterling bill of exchange.* Esta práctica se extendió en tanto en cuanto los bancos locales eran filiales de bancos ingleses o tenían corresponsales en Londres. La importancia de estos bancos locales podía ser considerable, hasta el punto de tener, por ejemplo, el privilegio de emitir billetes en los países en los que todavía no había banco central.

Los bancos son indispensables para asegurar la organización de las *transacciones de compensación.* Los pagos en «moneda manual" han sido siempre muy limitados en Gran Bretaña. De 1848 a 1875, el 90 % de los pagos se efectuaron por medio de che- O*fo* ques o por giros que pudieron ser ampliamente compensados entre ellos. En 1858, el 93 % de los intercambios fueron efectuados por los *clearing banks,* que fueron progresivamente agrupándose constituyendo una densa red de sucursales: cien bancos en 1904, de los cuales cinco o seis recibían la mayor parte de los depósitos y los cuales disponían de 4.600 sucursales. Esta red se extendería a escala mundial por medio del juego de filiales y corresponsales. Los intercambios entre países se compensaban muy fácilmente en la City. Esta centralización de la compensación o, como se dice actualmente, del *clearing* internacional, fue facilitada con la invención del telégrafo. Así fue como Londres se convirtió en la cámara de compensación del comercio mundial.

Gran Bretaña cumplía así todas las funciones de la banca internacional, incluso con Estados Unidos, cuyo sistema bancario se organizó mucho más tarde. Los *merchant banks* acordaban con los importadores americanos los créditos que éstos necesitaban; las *acceptance houses* les aceptaban las letras de cambio que los exportadores americanos recibían de sus clientes extranjeros; y era en libras esterlinas, por medio de giros entre las cuentas abiertas en los establecimientos de la City, como América efectuaba sus pagos al extranjero. De esta forma, la libra era verdaderamente la moneda internacional; era fácil de obtener, pues se podía vender cualquier cosa en Londres; era fácil de utilizar, pues se podía comprar de todo, negociar cualquier cosa en cualquier parte del mundo.

La convertibilidad de la libra en oro

La importancia de sus bancos y de su moneda no debe hacer olvidar que Gran Bretaña debe también esta influencia a la confianza que inspiraba la libra, que era, y lo fue hasta 1914, convertible en oro. Esta garantía para los poseedores -esta obligación para Gran Bretaña- tiene sus raíces en la propia historia del país.

En 1694 estalló la controversia al constatarse que un gran número de monedas estaban rebajadas y no podían ser cambiadas a su paridad en el comercio exterior. El remedio normal consistía en refundirlas. Pero en lugar de volver a poner en circulación las monedas más ligeras o de una mínima cantidad de metal -transformaciones monetarias que Francia ha realizado con mucha frecuencia-, se decidió volver a poner en circulación las mismas monedas, pero en menor cantidad. La operación costó 2.700.000 libras al Tesoro. Pero el prestigio de la libra se consolidó. Poco a poco, el metal afluyó a Londres, donde el envilecimiento de monedas de oro no cesaba de aumentar.

En 1844, tras una larga controversia, el Banco de Inglaterra se reorganizó. El Acta de Peel comulgó con las ideas de Ricardo y separó la banca en dos departamentos distintos. El *Banking Department,* encargado de las actividades privadas de la banca, sobre todo del otorgamiento de créditos a los bancos comerciales; el *Issue Department,* que no tenía más función específica que la emisión de billetes que debían ser cubiertos íntegramente por lingotes o monedas de oro, con la excepción de un «descubierto" fijado inicialmente en 14 millones de libras (correspondientes a los adelantos autorizados por el Tesoro y garantizados por títulos del Estado).

La estrecha relación de la libra con el oro, inscrita en la historia y en las leyes inglesas, contribuyó eficazmente a extender su uso más allá de sus fronteras, pues esta moneda no presentaba ningún riesgo. Garantizaba, a fin de cuentas, de una forma casi automática, el equilibrio de las balanzas de pagos, por medio de un mecanismo bien conocido que había sido analizado tiempo atrás por David Hume (a cuyo nombre permanece relacionado) y recuperado en el célebre Informe Cunliffe en 1918. Supongamos, en efecto, que la balanza de pagos británica estuviera en déficit. Los importadores seguirían comerciando en libras esterlinas, que es la moneda del comercio internacional, y, como consecuencia, las cuentas corrientes de los bancos de Londres se encontrarían con saldos deudores frente a las cuentas de sus colegas extranjeros, que se encontrarían con saldos acreedores. Si las importaciones excedieran en mucho a las exportaciones, los no residentes no querrían conservar sus pertenencias en esterlinas, y exigirían su conversión en metal. Esta situación plantearía dos supuestos:

- El departamento bancario, que mantiene una «reserva» de monedas y billetes, ve cómo el coeficiente de caja disminuye en relación a sus compromisos y se acerca a un límite que las autoridades no pueden aceptar (entre el 30 % y 50 % según los periodos). De este modo decidirán aumentar la tasa de descuento que el departamento bancario presta a los bancos y proporcionar así liquidez a la economía. Como consecuencia, las inversiones van a costar más caras, la actividad se va a ralentizar y las importaciones se van a reducir. Si los precios interiores disminuyen, las exportaciones se verán estimuladas. Es decir, si los tipos suben en Londres, los poseedores extranjeros de libras esterlinas estarán incentivados a mantener sus depósitos. La misma relación debería darse, en sentido inverso, ¿ en los países excedentarios si los tipos de interés fueran reducidos.

- Si el porcentaje de la reserva se acerca al límite que el banco se ha impuesto, el departamento bancario puede aprovisionarse con oro cediendo billetes al departamento de emisión, que tiene que volverlos a comprar. La emisión de billetes por el banco y la circulación de moneda en la economía disminuirán, lo que supondrá normalmente una bajada de precios que provocará una subida de las exportaciones y una disminución de las importaciones. La balanza de pagos, deficitaria, volverá al equilibrio. La relación inversa puede aparecer en los países excedentarios que ven llegar el oro, sin que necesariamente esto sea tan sistemático como en Gran Bretaña[2]

Por eso las balanzas de pagos no pueden registrar saldos importantes de una manera duradera. Los déficits de ciertos países y los excedentes de otros no se compensan sólo en el espacio, sino también en el tiempo. y el equilibrio queda garantizado por una transferencia de oro entre los unos y los otros. Un aumento neto de sus depósitos en esterlinas sería posible, pero dentro de los límites de la producción de oro, especialmente de aquella que llegaba cada semana a Londres de África del Sur: la capital británica era también el centro mundial del mercado de metales. La convertibilidad en oro de la libra ha sido el elemento esencial del sistema del patrón oro que duró hasta 1914 y permitió un cierto equilibrio en las relaciones monetarias internacionales. Pero las condiciones en las cuales funcionó son todavía discutidas en la actualidad.

2. La realidad del patrón oro

La controversia

La mayoría de los autores consideran que no se puede hablar de un sistema de patrón oro, puesto que las transacciones cotidianas se realizaban la mayoría de las veces en libras, exactamente como se hacían en dólares tras la Segunda Guerra Mundial [7, p. 44]. Habría que hablar ya, a propósito de esta época, del sistema *Gold Exchange Standard*. ¿Pero se puede definir un sistema monetario por las características de la moneda utilizada? En este caso, el patrón oro no ha existido jamás, incluso en el plano nacional, pues las monedas de billón estuvieron siempre rebajadas y China inventó los billetes en el siglo XIII. ¿Un

[2] La relación de Hume se basaba en varias hipótesis: era necesario que los precios variasen con la cantidad de moneda en circulación, y que el flujo de mercancías reaccionase a las variaciones de precios. Pero la elasticidad de la demanda era más fuerte en el siglo pasado. De la misma forma, la teoría cuantitativa de la moneda (MV=PQ), según la cual la velocidad de circulación de la moneda (V) y la cantidad de bienes disponibles (Q) eran estables, se encontraba de sobra justificada.

sistema monetario no es, ante todo, un conjunto de reglas, de mecanismos, o de instituciones que permiten crear moneda en función de los objetivos adoptados? La libra era la principal moneda de reserva, y el Banco de Inglaterra una especie de banco central mundial [3, p. 53]. Pero el sistema de la libra esterlina fue efectivamente un sistema de patrón oro: la libra era utilizada como moneda de cambio, pero era el oro lo que se utilizaba como moneda de reserva, guardado por todos los países extranjeros, que sólo conservaban en esterlinas los fondos de maniobra necesarios para las transacciones.

Los puntos de oro

Un franco francés corresponde a 322,5 mg de oro (una moneda de 20 francos pesa 6,45 g). Supongamos que una libra esterlina corresponde, en un momento dado, a 3,225 mg y vale 10 francos.

Una empresa francesa debe pagar 1.000 libras a otra británica. Puede proceder de dos maneras:

- Si solicita a su banco liquidar de su cuenta esas 1.000 libras por medio de un intermediario en Londres, le costará 10.000 francos más la comisión; por ejemplo, 10.150 francos.

- Si compra con 10.000 francos 500 monedas de oro o incluso 3 lingotes y 35 monedas, que cuestan lo mismo, le costará 10.000 francos más los gastos de envío, que son ciertamente más elevados que la comisión precedente: por ejemplo, 400 francos; así, 10.400 francos.

La empresa elegirá la primera solución, puesto que será menos costosa que la segunda. Pero la cotización de la libra puede variar. Si alcanza 10,25 francos, las dos soluciones son idénticas. Si pasa los 10,25 francos, la segunda solución será más interesante: la empresa compra el oro y lo envía a Londres. 10,25 francos por una libra es el punto de salida del oro.

Por el contrario, una empresa británica debe pagar 10.000 francos a una empresa francesa. La transferencia bancaria le costará 1.015 libras. El envío de metal, 1.040 libras. Preferirá enviar el oro a Francia a partir del momento en el que la compra de 10.000 francos le cueste 1.025 libras (esto es, 1.040 con la comisión). Cuando la libra valga menos de 9,75 francos (10.000: 1.025), la empresa francesa será pagada en oro. Es el *punto de entrada del oro.*

La realidad podría parecer diferente, pero esto no cambia nada la naturaleza del sistema. Por una parte, el metal era transferido, pero sólo de forma excepcional y dentro de unos límites: cuando la balanza de pagos británica se hacía deficitaria o excedentaria y cuando el valor de la libra se apreciaba o depreciaba hasta alcanzar, precisamente, los puntos de salida y entrada del oro. Por otra parte, la libra era también retenida por los países extranjeros, pero sólo conservaban los fondos necesarios para atender a su comercio exterior. La libra no llegó a ser moneda de reserva; no hubo acumulación de esterlinas fuera de Gran Bretaña. La balanza de esterlinas, como sería llamada más tarde, era ridículamente escasa. Algunos trabajos nos aportan ciertas cifras al respecto [13]: cerca de 200 millones de libras estaban en 1913 en poder de un conjunto de países extranjeros que incluía Estados Unidos, Rusia o Japón, no más de 300 millones si se añaden las reservas particulares. Era apenas el excedente de las exportaciones sobre las importaciones de servicios de Gran Bretaña (¡la famosa balanza de invisibles!). A partir de 1900, las reservas de 35 bancos centrales aumentaron en 80 millones de libras. Pero la balanza de esterlinas se doblará en cuatro años de hostilidades. Seguirá al mismo nivel en 1939, pero se multiplicará por seis en 1945. Esta balanza de esterlinas, que dio tantas preocupaciones a Gran Bretaña durante los años sesenta, es la consecuencia de las guerras que financió con su moneda, no es el residuo de un sistema que permitió regular perfectamente la acumulación internacional de liquidez.

¿Pero funcionó según el esquema que hemos explicado? Los autores se oponen a que los bancos centrales hayan regulado siempre la creación de su moneda sobre sus reservas en oro: «Compensarán la disminución de sus fondos en metálico con un aumento de su créditos y viceversa, de forma que no influya en la cantidad de moneda en circulación ». En un estudio efectuado por la Sociedad de Naciones en 1944, R. Nurkse observó que en los activos de veintiséis bancos centrales, sus reservas exteriores y sus créditos internos habían variado a menudo en sentido inverso en el transcurso del periodo 1922-1938 [14]. Pero esto no dice nada sobre el periodo del patrón oro anterior a 1913. A. Bloomfield se

planteó el mismo problema entre los años 1880-1914, observando el comportamiento año a año de once bancos centrales europeos. Constató que las contrapartidas variaban en sentido inverso en el 60 % de los casos; los bancos centrales habían practicado a menudo la compensación. Pero esta compensación siempre ha sido parcial; fue sobre todo el Banco de Inglaterra el que menos la practicó; por último, el autor advierte que sus resultados deben interpretarse con extrema prudencia, no significando que los bancos centrales hayan perseguido deliberadamente las políticas de compensación [11, pp. 49-50].

La segunda relación, debido a los tipos de interés, ha suscitado igualmente muchas interrogaciones. ¿Realizaron los bancos centrales una política monetaria que reforzaba el impacto de una variación de sus reservas? ¿Variaron sus tipos de descuento cada vez que sus reservas exteriores disminuían y viceversa? ¿Respetaron las reglas del juego, no sólo absteniéndose de compensar la incidencia de las entradas y salidas de oro, sino esforzándose en reforzar por una variación apropiada en el mismo sentido de los tipos de descuento? La respuesta la podemos encontrar de diferentes formas. Bloomfield comparó la variación de los tipos de descuento y del coeficiente de caja en los bancos centrales para el Banco de Inglaterra, el porcentaje de sus «reservas» en relación con sus compromisos. En cinco de los once casos, el tipo de descuento y el coeficiente de reserva no evolucionaron en sentidos opuestos. Pero en los otros seis casos, la correlación negativa es sustancial [10, pp. 11-12].

El respeto de las reglas del juego

Hay que interpretar estos resultados con reservas, pues el método puede ser discutible. Sobre todo hay que distinguir bien el interés en comparar la actitud de los diferentes bancos centrales al mismo tiempo que apreciar su grado de cooperación, y a la vez el efecto de no considerar el comportamiento del Banco de Inglaterra, pues era el pilar del sistema. Con estas bases, todas las observaciones concuerdan. Gran Bretaña formaba parte de los seis países para los que la correlación era claramente negativa. Varió su tipo de descuento mucho más a menudo que Francia, por ejemplo. Es difícil determinar cuál era la influencia de una variación de los tipos de interés sobre la distribución del crédito en la economia, pero se puede afirmar sin riesgo que tales variaciones tenían un efecto inmediato sobre los flujos de capitales: el aumento de los tipos frenaba la salida de los capitales británicos y favorecía la entrada de capitales extranjeros. El oro iba a Londres para ser cambiado por libras, que eran rápidamente colocadas. La Comisión Mac Millan de 1931 pudo hablar de «un efecto beneficioso inmediato». Bloomfield concluyó que «en ningún país, las modificaciones del tipo de descuento tuvieron una incidencia tan considerable e inmediata sobre los movimientos de capitales». Una cita célebre de un antiguo gobernador del Banco de Inglaterra lo explica todo: «Un tipo del 10 % (en Londres) hará salir el oro de la tierra (en el mundo)».

Gran Bretaña continuó plenamente el juego manteniendo los tipos de interés relativamente elevados, lo que frenaba el ritmo de sus inversiones y el crecimiento de su economía, ligando de una manera muy estrecha la emisión de billetes a su valor en metálico, aun cuando siempre ha mantenido muy poco oro, mucho m~nos, por ejemplo, que Francia. Esta es la razón por la que la moneda anotada se desarrolló rápidamente en este país. La *ratio* de cobertura de oro a billetes era cercana al 100 %, pero la relación de depósitos frente a billetes disminuía lentamente. La separación del banco central en dos departamentos evitaba toda relajación. Solamente tres veces tuvo que autorizarse -y por causas excepcionales- una emisión fiduciaria suplementaria; en primer lugar en 1847, a causa de la «manía de los ferrocarriles», y en 1890 con motivo de la práctica del *financering,* que consistía en la obtención por descuento de los capitales necesarios para la creación de una empresa. También ocurrió en otras muchas ocasiones que el Banco de Inglaterra recibió un préstamo en oro de otros bancos centrales, especialmente del Banco de Francia, el cual, en repetidas ocasiones, descontó efectos británicos y los dejó a disposición del mercado de Londres. Por fin, después de 1890, el Banco de Inglaterra aplicó la «prima del oro», que consistía en subir ligeramente el precio máximo de venta de los lingotes. Esta medida elevaba el punto de salida del oro. El Banco ha acelerado en ciertos momentos las entradas de oro pagando él mismo los gastos de corretaje de los importadores de metal o comprando el oro al expedidor del mismo, lo que venía a significar un crédito sin intereses a los exportadores extranjeros. Esta manipulación de los puntos del oro, que retardaba la necesidad de aumentar la tasa de descuento, era una práctica circunstancial que daba un cierto respiro a la política monetaria británica [3, p. 601. No se puede decir que, por hacerlo, Gran Bretaña no haya respetado las reglas del juego.

Este sistema no sólo funcionó eficazmente, sino que fue un éxito durante largo tiempo. Los precios se mantuvieron relativamente estables durante todo este periodo, los tipos de cambio se mantuvieron casi fijos: de 1879 a 1914, no hubo ningún tipo de cambio de paridad entre Gran Bretaña, Francia, Alemanía, Estados Unidos, por hablar sólo de otros grandes países. Más aún que a la estabilidad de precios de los productos o de las monedas, el patrón oro condujo a una expansión considerable del comercio mundial: el comercio exterior de Inglaterra y de Francia se multiplicó por quince durante el siglo XIX. Permitió también un flujo de inversión extranjera a una escala hasta entonces desconocida y que, en comparación con otros agregados económicos, nunca más se ha vuelto a dar [3, p. 631. Naturalmente, el balance no es del todo positivo: el sistema favoreció más la estabilidad que el crecimiento y el empleo. Sirvió más a los intereses de los países industrializados que a los de los que se encontraban en vías de desarrollo, que se mantuvieron como lugares de reserva de materias primas, alimentando sólo el desarrollo de los países europeos y de algunos otros.

3. El final del patrón oro... y del papel de la libra

La Conferencia de Génova de 1922

El problema del oro era esencial en Gran Bretaña al final de la Primera Guerra Mundial. Su cantidad había sido escasa mientras había tenído que aumentar la emisión de billetes inmovilizando para ello una parte creciente de sus reservas, y doblando como consecuencia su balance de libras esterlinas. Las autoridades pensaban que pronto se restablecería el patrón oro y que la libra volvería a ser convertible. Se tomaron varias medidas para paliar la insuficiencia de metal. Desde 1917 los soberanos de oro dejaron de ser acuñados y al año siguiente, siguiendo el Informe de Cunliffe, la circulación de estas monedas fue prohibida. Cuando la libra, devaluada respecto al oro, volvió a ser convertible en 1925, los billetes no pudieron ser convertidos más que en lingotes y el banco central no los recompraba si el poseedor no tenía al menos para 400 onzas, es decir, imás de once kilos! Por eso el sistema reestablecido en 1925 es conocido bajo el nombre de *Gold Bullion Standard (bullion:* lingote). De la misma forma, la exportación de oro fue prohibida y los bancos tuvieron que ceder al Banco de Inglaterra sus reservas.

Pero la decisión más importante fue la iniciativa de convocar a la mayoría de los países europeos a una conferencia que buscaba reorganízar sus relaciones monetarias, bajo la égida de la Sociedad de Naciones, a la cual Estados Unidos no pertenecía. Gran Bretaña deseaba que el oro conservara un papel esencial, especialmente para garantizar la estabilidad de las monedas que no eran más que un recuerdo del pasado. Pero había que hacerlo con las débiles reservas de las que disponía: había, pues, que encontrar el medio de economizar oro. La Conferencia de Génova adoptó una resolución, cercana al proyecto británico, que proporcionaba un sistema a dos níveles: algunos países eran considerados como «centros oro», sus bancos centrales aseguraban la convertibilidad de sus monedas; otros conservaban en sus reservas las monedas precedentes bajo forma de cuentas bancarias, pero también de «letras de cambio, de obligaciones a corto plazo o de otros valores suficientemente líquidos ». Se llamará a este sistema en el que la convertibilidad de la moneda es indirecta el *Gold Exchange Standard* (patrón de cambios oro).

Las resoluciones nunca fueron objeto de un acuerdo internacional ratificado documentalmente, pero fueron aplicadas en un cierto número de países europeos que reorganízaron sus bancos centrales con la ayuda del Comité Financiero de la Sociedad de Naciones, que hacía llamar a expertos británicos o franceses. Fue así en Austria, Hungría, Grecia, Bulgaria y Estonía [14, pp. 33-34]. A decir verdad, el sistema no era nuevo. Los *Currency Boards* de las colonias británicas en Africa emitían los billetes locales en contrapartida de la reserva en esterlinas mantenida en Londres. Los bancos centrales de la mayoría de los países de la Commonwealth no conservaban, igualmente, sino libras esterlinas en sus reservas. Así era tanto en el caso de India o Malasia como en el de Taílandia o Filipinas.

La extensión del *Gold Exchange Standard* facilitó a Gran Bretaña la gestión del sistema. Pero el antiguo rigor se fue abandonando poco a poco. La Delegación del Oro de la Sociedad de Naciones recomendó a los países miembros una disminución del porcentaje de cobertura de los billetes en circulación. Y el Banco de Inglaterra comenzó poco a poco a compensar el efecto de las variaciones del oro por una

política de crédito y de tipos de interés apropiados. Cuando sus reservas de metal disminuían, las reemplazaba por obligaciones del Estado que compraba «al mercado». Esto es lo que más tarde se llamará política de *open market*. Se adoptó con el propósito de compensar las salidas de oro, puesto que Estados Unídos, al ver cómo sus reservas aumentaban, intentaba esterilizar estas entradas de oro para evitar un crecimiento de su masa monetaria. Fue, pues, la disciplina del patrón oro la que se fue abandonando poco a poco. En 1931, el coeficiente de oro del Banco se elevaba a 150 millones de libras, mientras que los compromisos netos para con el extranjero sobrepasaban los 250 millones. El Informe Mac Millan subrayaba que, en caso de tener la obligación de cubrir el efectivo, el oro disponible no sobrepasaba los 25 millones. Las conversaciones comenzaron ... hasta que las autoridades decidieron suspender la convertibilidad de la libra en el mes de septiembre. Está claro que tras la crisis de 1929 la economía británica no era capaz de asumir las responsabilidades que había aceptado hasta entonces.

La Segunda Guerra Mundial no arreglará la situación. Frente a cualquier tipo de plan, Gran Bretaña se encontraría en una posición bastante débil, mientras que Estados Unidos, que acababa de absorber el golpe de la crisis, veía su economía extremadamente próspera. Pero no hablemos de momento más que exclusivamente de Gran Bretaña. El panorama es sorprendente. Permite comprender lo que deseaba este país al final de las hostilidades y cómo veía la reorganización de las relaciones monetarias en las que ya pensaban los Aliados:

- La economía fue completamente devastada por la guerra, se encontraba «vacía de su esencia». La prioridad de los británicos era la reconstrucción de su economía, lo que les obligaba a prestar mayor atención al crecimiento y olvidarse de una política dependiente del exterior.

- La crisis de 1929 y el paro que trajo consigo habían dejado tristes recuerdos. El país, temeroso ante todo de cualquier deflación, no quería verse obligado a hacer una política monetaria rigurosa con tipos de interés elevados. La estabilidad exterior de la libra pasó a segundo plano.

- Las obligaciones acarreadas por el papel internacional de su moneda no eran ya soportables. Gran Bretaña había renunciado a ser el banco central del mundo. Había que inventar otro sistema que facilitara los intercambios sin implicarse directamente en su compensación.

- Gran Bretaña se encontraba endeudada después de la guerra, por lo que debió reconstruir su economía a base de liquidar una buena parte de sus inversiones extranjeras, comenzando por los títulos más seguros y rentables. Deseaba créditos blandos.

- En fin, había perdido el poco oro que le quedaba en los primeros meses de la guerra, pues para poder efectuar sus compras de material militar Estados Unidos le exigía pagar al contado. Intenta, pues, que el _ oro pierda su papel fundamental. ¿Fue esta «vieja reliquia bárbara », como la llamaba Keynes, lo que le forzó a una política de estabilidad que perjudicó a sus intereses económicos internos?

El Plan Keynes de 1943

Fue a Keynes, precisamente, a quien las autoridades británicas pidieron reflexionar sobre una nueva organización de las relaciones monetarias. La idea de Keynes pretendía descargar a país de su papel monetario sin tener que otorgárselo a Estados Unidos. Consistía principalmente en crear una moneda de regulación en el mundo, dada la necesidad de sustituir a la libra, creando una banca internacional de compensación, pues ya no se podía pedír este servicio a los bancos ingleses. Una nueva moneda, una nueva institución y unas nuevas reglas: Keynes inventará un nuevo sistema monetario internacional.

Su plan fue presentado a la Cámara de los Comunes en el mes de abril de 1943. «Destacablemente astuto y coherente, pero desde un punto de vista práctico resulta utópico», diría R. Dehem [12]. Este plan se puede resumir en tres puntos:

En el plano técnico, se *trata de un mecanismo de compensación*

Keynes presentó en un principio su plan como «propuestas con vistas a la creación de una unión internacional de *clearing».* Propone que la unión abra una cuenta corriente a cada país miembro, sin

exigir el depósito previo. Los intercambios se realizarían por debe-haber de estas cuentas: las de un país exportador se situarían en el haber, y las de un país importador en el debe. Todas las operaciones serían contabilizadas en una unidad nueva, por ejemplo, el *bancor,* cuyo valor sería fijado, pero no invariablemente, con respecto al oro. Los países podrían continuar regulando sus transacciones bien usando las reservas en divisas, que podrían mantener en unas cantidades límite que no sobrepasaran «el fondo de circulación» necesario, bien comprando divisas contra su moneda en los mercados de cambios, que como consecuencia subsistirían. La compensación sería, pues, facultativa. Esto acabaría por hacer de la reunión una verdadera banca, que registraría en su pasivo las cuentas acreedoras de los países excedentarios -lo que sería para ella sus depósitos- y en su activo las cuentas deudoras de los países deficitarios -que constituirían sus créditos-o Se hallaría así una relación entre créditos y depósitos que permitiría a la unión crear moneda *ex nihilo* -pues estas cuentas en bancos constituirían una verdadera moneda- dentro de los límites establecidos.

En el plano financiero, se *trata de un procedimiento de créditos*

Cada país deficitario podría tener su cuenta deudora, pero hasta un límite igual al total de su cuota. A todos los países se les atribuiría una cuota que podía ser inicialmente fija, por ejemplo, según Keynes, en el 75 % del valor medio de sus exportaciones e importaciones durante los tres años anteriores a la guerra. Pasado el periodo de transición, estas cuotas serían rectificadas cada año automáticamente, en función de la evolución del comercio exterior de cada país. Estas cuotas no suponen un depósito, y el crédito obtenido es un verdadero descubierto. Pero su progresión tiene un límite: cuando el saldo deudor de un país alcanza un *'{ti*cuarto de su cuota sobre una media de dos años, éste tendrá el derecho de devaluar su moneda respecto al *bancor* -y por tanto frente al resto de monedas- solamente el 5 %, excepto si hay un acuerdo de la unión. Si el saldo deudor alcanza el *z /* 50 % de la cuota, la unión podrá /4- exigir el depósito de garantías, que podrán ser en oro, divisas, moneda nacional o deuda pública. La unión podrá no autorizar el traspaso de este porcentaje de garantías si no se cumple una serie de medidas como una devaluación de la moneda, un control sobre la salida de capitales si no existe una regulación inmediata sobre el oro, u otra forma de reserva para reducir el saldo deudor. Por último, si el saldo sobrepasa los tres cuartos 3 *J*{¡- de la cuota como media en un año, si parece excesivo a la unión en comparación con el conjunto de cuentas deudoras o progresa rápidamente, el país podrá ser invitado a tomar las medidas necesarias para mejorar su posición. Si el saldo no se reduce en dos años, la unión podrá declarar al país fallido. En definitiva el acceso al crédito es fácil, pero debe estar bien controlado y supone que los países excedentarios a través de la unión en la quedisponen de su propia cuenta, concedan estos créditos.

En el plano político, es *la garantía de una simetría real*

Como, globalmente, no existe un déficit sin excedente, los países excedentarios, como los países deficitarios, están obligados a tomar medidas para equilibrar sus balanzas de pagos. Cuando el saldo deudor medio de un país haya sobrepasado la mitad de su cuota durante un año, deberá buscar con la unión el medio de reducir sus excedentes. Las medidas previstas podrán ser una expansión del crédito y de la demanda, una revaluación de su moneda, una reducción de sus tarifas aduaneras o la concesión de créditos para financiar el desarrollo de otros países. Sin duda influido por la situación de su país, especialmente de cara a Estados Unidos, Keynes pensó en otras disposiciones que, lejos de reforzar la simetría, parecen acentuar fuertemente el esfuerzo solicitado a los países excedentarios. Júzguese si no:

- No hay un límite absoluto al saldo acreedor. El país excedentario que no toma las medidas adecuadas ve cómo aumenta indefinidamente su crédito sobre la unión.

- Las cuentas acreedoras no son convertibles en oro. Mientras que el país deficitario puede ser obligado a regularse en oro, el país excedentario no puede nunca recuperar su deuda, que está pura y simplemente bloqueada.

- Estas cuentas acreedoras no tienen ninguna garantía de estabilidad. La unión puede, en efecto, modificar la paridad del *bancor* cuando los saldos le parezcan excesivos, lo que impone a los países acreedores una devaluación de sus créditos.

- La unión podría efectuar una deducción sobre los saldos acreedores para financiar a los organismos internacionales la asistencia o a un comité de inversiones.

Keynes imaginó otras instituciones para controlar el comercio, para cortar los movimientos cíclicos de la economía, para hacer de policía y mantener la paz en el mundo ... Esto no es más que una parte de la posible extensión de su proyecto, que comportaba otros aspectos como disposiciones relativas a la estabilidad monetaria, al control de los flujos de capital, a las comisiones a pagar o a percibir sobre los saldos ... Pero la contribución que reservaba a los países financiado res de la unión, y por tanto a Estados Unidos, cuya contribución debería ser de 25.000 millones de dólares (el 10 % de su producto nacional bruto al final de la guerra), resultaba políticamente inaceptable. Y sin embargo, haciendo imposible una acumulación de déficits y de excedentes en las balanzas de pagos, y por tanto la expansión incontrolada de la liquidez, Keynes había imaginado realmente un nuevo orden monetario internacional. La moneda era para él una parte esencial. Su plan hablaba de la necesidad de considerar el comercio, de estabilizar los precios de las materias primas y de financiar el desarrollo. Pero añadía: «Sólo cuando lleguemos a ciertas conclusiones generales en el campo de la moneda y los cambios podremos progesar seriamente en las otras materias». Es una actitud sistemáticamente opuesta a la adoptada por Estados Unidos y un proyecto mucho menos innovador que el que han adoptado en Bretton Woods.

II
El NACIMIENTO DEL SISTEMA DE BRETTON WOODS

En el momento en el que el plan británico, preparado por Keynes, era presentado al público en Londres, se presentaba al mismo tiempo en Washington un plan americano para la creación de un «Fondo de Estabilización de Estados Unidos". Había sido preparado por Harry White, alto funcionario del Departamento de Estado, el cual había defendido una tesis en 1933 sobre la contabilidad del sector exterior de Francia durante el periodo del patrón oro. Los dos hombres, que ya se habían encontrado en Londres durante la guerra, se reencontraron de nuevo en Washington en abril de 1944. En el mes de junio se celebró una conferencia preliminar en Atlantic City, lo que permitió llegar a un acuerdo sobre la posición de la banca internacional en la reconstrucción y el desarrollo, lo que luego se llamaría el Banco Mundial. La Conferencia de Bretton Woods se abriría el 1 de julio. El plan americano fue admitido en principio como base de trabajo. Los participantes sólo discutieron las modalidades de su aplicación, pasando mucho tiempo examinando las cuotas y, como se lamentará Keynes, en las disposiciones relativas a la retirada de los países miembros o a la liquidación de fondos.

1. El Plan White

Como el Plan Keynes, el Plan White no se puede entender más que como referencia a la situación de Estados Unidos al final de la guerra. La comparación con la situación de Gran Bretaña es la siguiente:

- La economía americana era próspera. Lejos de alterar su capacidad, el esfuerzo de la guerra había reforzado su dinamismo. Estados Unidos no temía la recesión, sino que deseaba facilitar la expansión de su economía por medio del comercio exterior. La vuelta rápida a la estabilidad de tipos de cambio constituía para ellos una prioridad.

- Estados Unidos había superado la crisis de 1929 y no temía que se repitiera. Lo que temía era el mantenimiento de las restricciones que la crisis había provocado en Europa y que la guerra había acentuado. Quería evitar las devaluaciones competitivas y toda forma de discriminación en la cual sus productos pudieran verse amenazados. Quería restablecer la libertad de cambio.

- Su moneda no le causaba ninguna inquietud. En el periodo de entreguerras el dólar era sentía capaz de asegurar la responsabilidad que entrañaba una extensión del papel internacional de su moneda. Nueva York era ya el principal centro financiero del mundo, capaz de centralizar todas las transacciones.

- Su balanza de pagos era evidentemente excedentaria, lo que le haría claramente país financiador del resto del mundo. La estabilidad de los cambios y el levantamiento de las restricciones favorecieron sus inversiones en el extranjero. Deseaba, en consecuencia, limitar el crédito y someterlo a procedimientos rigurosos.

- En fin, mantenía considerables reservas de oro que representaban 24.000 millones de dólares en 1944 sobre un total de 36.000 millones de dólares de reservas oficiales en todo el mundo. ¡Había dos veces más oro en las cámaras de Fort Knox que en todos los bancos centrales extranjeros! Deseaban que el metal conservara un papel importante. Así pues, lo que se proponía era una institución diferente de la cámara de compensación keynesiana. Su Fondo de Estabilización, que llegará a ser el Fondo Monetario, tiene tres funciones bien concretas.

• *Su primera función es asegurar la estabilidad de la moneda,* lo que explica el nombre del proyecto de White. Se trata simplemente de una oficina de cambios que permite cambiar una moneda por otra. No es que cada país tenga su cuenta en el Fondo, sino que será el Fondo el que se hará abrir una cuenta en cada banco central, en su propia moneda. Por ello no hace falta definir una nueva unidad de cuenta.

• *Su segunda función es la concesión de créditos.* Pero el crédito que el país en déficit pretende obtener está limitado en el tiempo y depende de la participación atribuida a cada Estado miembro. Esta participación, que debe ser objeto de un pago previo, se fija en función de criterios relacionados con el peso económico y financiero de cada país en la medida en que dependen de su comercio exterior. Se debe ajustar periódicamente, no de forma automática sino tras el acuerdo entre los países miembros.

• *Su tercera función es la de facilitar los ajustes.* Los países que soliciten un crédito deben aceptar ciertas condiciones. Deben tomar medidas que sean susceptibles de reducir el déficit de su balanza de pagos. Pero n] se prevé nada para los países excedentarios que no necesitan de créditos. No existe ninguna simetría en los ajustes. Un mecanismo más o menos automático es reemplazado por una vigilancia que debe ejercer el Fondo, y que será mucho más fácil de asegurar con respecto a ciertos países.

El plan americano es, como se puede ver, mucho menos innovador que el plan británico. No existe una nueva moneda, se continúan utilizando las monedas nacionales en las transacciones internacionales y, de ellas, aquella que suscita mayor confianza puesto que es la del país más importante. La institución propuesta no es un banco mundial capaz de administrar los intercambios y de crear la liquidez internacional necesaria para el mundo. Aún más: como hay que salir -y rápidamente de la situación particular creada o acentuada por la guerra, se prevé un periodo transitorio durante el cual se aplicará un cierto número de disposiciones.

Pero el principal reproche que merece este plan es que no tiende a restaurar un orden monetario internacional. No es la moneda lo más importante, sino el comercio, los intercambios y las inversiones. Precisamente para favorecer todo ello el texto prevé restablecer ciertas reglas relativas a las monedas. El primer artículo del plan americano es perfectamente explícito sobre este punto. Describe de la siguiente manera el papel de la institución: "Facilitar la expansión y el crecimiento armónico del comercio internacional contribuir así a la instauración mantenimiento de los niveles empleo y de rentas reales (...),promover la estabilidad de los tipos de cambio (...), favorecer el establecimiento de un sistema multilateral de la regulación de las transacciones corrientes y la eliminación de las restricciones de cambio que obstaculizan el desarrollo del comercio mundial" (art. 1).

Fue este plan americano el que, el 22 de julio de 1944, se convirtió en los acuerdos de Bretton Woods, los cuales constituyen la base del Fondo Monetario Internacional. Los Estados Unidos habían decidido que los acuerdos deberían ser ratificados por el Congreso con una mayoría superior a dos tercios -la votación tendría lugar en julio de 1945- y los acuerdos establecidos necesitaban una ratificación por países que representara un 65 % de las cuotas y que se efectuaría el 27 de diciembre siguiente. Una segunda conferencia celebrada en Savannha, Georgia, se detuvo acerca de ciertas modalidades de funcionamiento de la institución a las que se oponían americanos y británicos [3, pp. 151-156). Entre estos puntos se encontraba dónde debería situarse la sede, que al final se decidió estuviera en el país con mayor participación. Los ingleses deseaban Nueva York por ser la capital financiera de los Estados Unidos. Los americanos impusieron Washington, la capital política. Instalada en la calle 18, en el famoso triángulo federal, a algunos pasos de la Casa Blanca, del Departamento del Tesoro y de la Oficina del Gobernador de la Reserva Federal, el Fondo comenzó sus operaciones el 1 de marzo de 1947.

Antes de describir con mayor detalle la actividad del Fondo, analizaremos los acuerdos de y Bretton Woods, basándonos en los dos principios que caracterizan cualquier sistema monetario internacional: la convertibilidad y la estabilidad ¿Cómo se organizaron en 1944? La res puesta no es fácil: el Plan White, como dijo Joan Robinson, es tan difícil de comprender como un enigma policíaco.

2. Los principios de Bretton Woods

La única forma de resolver el enigma, y rápidamente, es razonando de forma lógica, buscando un orden que no surge en una primera lectura, ní siquiera en una segunda. Esta vez abusaremos, pero será de forma excepcional, de las distinciones.

La convertibilidad de las monedas

• *Los principios.* En el artículo VIII se trata el tema de la convertibilidad. Está dedicado a las obligaciones de los países miembros, en lo que se ha dicho que constituye un código de buena conducta. Los Estados tienen dos obligaciones que corresponden a dos formas de convertibilidad:

- *Por el banco central.* Es la convertibilidad *en sentido jurídico* que obliga a un país a rescatar su propia moneda en caso de petición de sus socios. "Todo miembro deberá rescatar las reservas que otro Estado miembro tenga de su propia moneda" (sección 4). De esta forma, si el Banco de Suecia posee francos y solicita a Francia su conversión, ésta debe rescatarlos pagando en coronas suecas o en oro. Suponiendo la convertibilidad del oro en cantidad suficiente de reservas, era evidente que Estados Unidos, y sólo él, elegiría esta solución. Y es lo que hizo a partir del 10 de diciembre de 1946. Esta obligación de rescate sólo concierne a las reservas oficiales de los bancos centrales extranjeros adquiridas en las transacciones corrientes o por la conversión necesaria para efectuar pagos vinculados a las mismas. Por esta expresión, debemos entender «los pagos que no son hechos para transferir capitales» (art. XIX i). Pero la enumeración de una serie de ejemplos unidos a la mención «sin restricciones », dice bastante acerca de la dificultad de hacer esta distinción en la práctica [3, p. 139].

- *Por el mercado.* La convertibilidad que podemos llamar *en sentido económico,* y que obliga a un país a garantizar la libre circulación de su moneda. «Ningún miembro impondrá, sin la aprobación del Fondo, restricciones sobre el pago y las transferencias referentes a transacciones internacionales corrientes (...) y no podrá recurrir a medidas discriminatorias o a prácticas de tipos de cambio múltiple sin la aprobación del Fondo. Si tales medidas o prácticas existen en la fecha de entrada en vigor del presente acuerdo, los Estados miembros interesados consultarán con el Fondo para su progresiva supresión ». Estas obligaciones sólo implican, una vez más, a las transacciones corrientes. El artículo VI confirma expresamente la libertad de controlar los flujos de capital que los ingleses y norteamericanos mantienen para evitar de forma determinante todo desorden sobre los mercados de cambios. «Los miembros podrán ejercer todo el control necesario para reglamentar los movimientos internacionales de capital».

• *Las excepciones.* Esta doble obligación de los países miembros no se limita solamente a las transacciones corrientes o las reservas resultantes. Aparecen dos excepciones igualmente importantes:

- *Durante el periodo de transición* que siguió al final de la guerra, los países miembros podían mantener o adaptar al cambio de las circunstancias las restricciones sobre los pagos y transferencias relativas a las transacciones corrientes (artículo XIV). Podrían así adoptar tales restricciones en caso de que su territorio fuera invadido por el enemigo. Esta posibilidad que frena la vuelta a la convertibilidad de las monedas es, sin embargo, limitada. Por una parte, aquellas restricciones que se mantuvieron o introdujeron después de la guerra deberían ser suprimidas en la medida que se restableciera el equilibrio en las balanzas de pagos de los países en cuestión. Desde el momento que se aceptaban las disposiciones del artículo VIII, no se podía volver al régimen del artículo XIV. Incluso si solamente se levantaran ciertas restricciones sin dar a la moneda plena convertibilidad, no podrían imponerse posteriormente. Por otra parte, al final de tres años y luego anualmente, el Fondo debía presentar un informe sobre las restricciones todavía en vigor. Transcurridos cinco años, y luego anualmente, todo miembro que mantuviera tales restricciones debería consultar al Fondo, que podría concederle un cierto tiempo para suprimirlas.

- *Cuando una moneda escasea* -porque la balanza de pagos del país implicado es excedentaria-, los otros países pueden ser autorizados a reducir su déficit por medio de medidas discriminatorias con respecto a las cuales su socio se encontrará sin recursos. Para que esta medida no fuera utilizada sin la debida precaución, el procedimiento impuesto era riguroso. El artículo VII preveía así cómo una moneda llegaba a ser escasa; el Fondo debía publicar un informe exponiendo las causas de esta escasez y aportar recomendaciones para acabar con el problema. Si eran sus propias reservas en esa moneda las que escaseaban, el Fondo debía declararlo oficialmente, lo que autorizaba a todos los países miembros, tras la consulta al Fondo, «a imponer restricciones temporales a la libertad de operaciones de cambio sobre la moneda escasa». Los países son libres de elegir las restricciones, pero éstas no deben ser más severas de lo necesario, y deben reducirlas o suprimirlas en cuanto las circunstancias lo permitan, especialmente una vez que el Fondo declare oficialmente que la moneda no es escasa.

La cláusula sobre la escasez \de la moneda tiene una importancia considerable, pues es la única medida de ajuste sobre los países excedentarios. Keynes recibió bien la actitud generosa de Estados Unidos, que hubiera querido cambiar el Plan White en este aspecto. Veremos que nunca se llegó a aplicar. El periodo previo, que no debería durar más de un cierto tiempo, dura todavía para un buen número de países miembros.

La estabilidad de las monedas

• *Los principios.* La estabilidad de las monedas era objeto del artículo IV, titulado «La paridad de las monedas». Creaba para cada país una obligación general de «colaborar con el Fondo con el fin de promover la estabilidad de los cambios (...) y evitar las modificaciones de cambio inspiradas por un espíritu de rivalidad » (sección 4a). Creó también dos obligaciones más precisas que caracterizan un Sistema de cambio fijo:

- *Las paridades oficiales de cada moneda* deben expresarse en términos de oro o en dólares americanos de peso y titularidad en vigor el 1 de julio de 1944 (sección la). El oro se mantenía como numerario mundial, pero el dólar se consideraba del mismo rango. En efecto, si el dólar se devaluaba o revaluaba, si su paridad con el oro era modificada, las monedas definidas en relación con él no le seguían, puesto que estaban ligadas al dólar de 1944. Esta referencia al . dólar al mismo tiempo que al oro tenía una importancia esencialmente psicológica que no se debía descuidar.

- *La evolución cotidiana de cada moneda* en los mercados, que no podía traspasar los márgenes prescritos, fijados en un más/menos 1 % de la paridad central (sección 3). Este margen sería más tarde la diferencia a la que se situarían los puntos del oro. Aunque los estatutos no lo establecen claramente, estos márgenes no podían ser respetados sin la intervención adecuada de los bancos centrales... que podían también intervenir en el mercado de oro. Aun no teniendo ninguna obligación, podían comprar oro, pero sólo a un precio inferior a la paridad, y podían vender sólo a un precio superior a ésta (sección 2). Estabilizando así la evolución de su moneda en relación con el oro, se verían igualmente descargados de toda obligación respecto a las demás monedas (sección 4b).

Esta última disposición involucra a Estados Unidos, pues debía asegurarse de que el curso del dólar con respecto al metal no se aleje de la paridad (35 dólares por onza). De este modo se descargaba, legalmente, de toda obligación de sostener su moneda. Los demás países, cuya moneda tenía su referencia en el dólar, debían asegurar solos el respeto por los márgenes fijados. Era de la incumbencia del Banco de Francia y no de la Reserva del Sistema Federal defender la paridad franco/dólar en los mercados.

• *Las excepciones.* La estabilidad de los tipos de cambio no puede ser nunca perfecta. Los acuerdos de Bretton Woods instituyeron un sistema de cambios fijos, pero no sin una cierta flexibilidad. Se ofrecían dos posibilidades:

- *La paridad de una moneda podía ser modificada* por un Estado que pretendiera de esa forma «corregir un desequilibrio fundamental » (sección 5). Como este concepto no había sido definido en los acuerdos, los economistas discutieron largamente los criterios que convenía considerar: balanza de pagos, deflación, bajo empleo, estructuras de precios y costes ... El Fondo tuvo que decidir rápidamente cómo debía entenderse esta situación, pero no dio una interpretación precisa, reservándose la decisión según los casos. Si la modificación contemplada, combinada con las modificaciones anteriores, no traspasa el 10 % de la paridad inicial, el Fondo no puede presentar ninguna objeción. Si la modificación no es superior a un 20 %, el Fondo debe mostrar su acuerdo o presentar sus objeciones, pero si el país se lo pide deberá responder en un plazo de tres días. Por encima de un 20 % dispone de un periodo más largo para dar a conocer su posición. Si un país no espera una respuesta o se opone puede verse privado del uso de los recursos del Fondo. Francia lo estuvo de 1948 a 1955. Si la diferencia permanece después de un periodo razonable, el Fondo puede obligar al país en espera a retirarse del sistema. Esta medida extrema no ha sido aplicada jamás.

- *La paridad de todas las monedas puede ser modificada.* Esto no se puede hacer si no es en relación con el oro, lo que significará una devaluación – o una revaluación- del metal (sección 7). Un país podrá

renunciar a que su paridad sea modificada comunicándolo al Fondo en un periodo de tres días. Esto querrá decir que su moneda ha sido revaluada – o devaluada- respecto a las demás. Además, se prevé una condición especial: es preciso que la decisión sea tomada por mayoría simple del 50 %, pero incluyendo los votos de los países que posean al menos un 10 % de las cuotas, lo que otorgaba derecho de veto a Estados Unidos y a Gran Bretaña. Tras una primera enmienda ratificada en 1969, esta disposición fue modificada: la mayoría requerida debe superar el 85 % de los votos. Gran Bretaña perdió su derecho de veto en favor de los seis países del Mercado Común, que poseían todos juntos en ese momento el 16,7 % de las cuotas. De hecho, esta cláusula que permitía reevaluar el oro nunca ha sido aplicada.

No faltaron las discusiones antes de la conferencia: se cuestionaba si el Plan White trataba o no de reemplazar el patrón oro. El metal era todavía la base de referencia para las paridades y la reserva de última instancia para la conversión de cualquier moneda. Pero esta vez la convertibilidad no sería nunca más general ni automática. Debía involucrar sólo a algunas monedas, y se dejaba a la voluntad propia de los países. Resultaba evidente, durante la conferen- cía, que sólo Estados Unidos podría hacer frente rápidamente a las obligácÍones del artículo VIII y elegir la forma más apremiante de convertibilidad. Desde ese momento, el sistema de Bretton Woods sólo tenía en común con el patrón oro la apariencia. Atribuía a la moneda americana un papel particular, y a decir verdad considerable, especialmente en el plano psicológico. El dólar pasó a ser en un breve espacio de tiempo:

- La unidad de cuenta que sirve de referencia al valor de las monedas, conjuntamente con el oro.

- La principal moneda de intervención, puesto que la mayor parte de las monedas se definen en relación con él, y como Estados Unidos no estaba obligado a intervenir en las monedas de sus socios, eran éstos los que tenían que intervenir solos ... en dólares.

- El haber de reserva que había que poseer para financiar esas intervenciones y que los bancos centrales podían mantener sin riesgos puesto que era convertible en oro, as *good as gold.*

Es un sistema dólar lo que la Conferencia de Bretton Woods ha puesto en marcha, al menos un sistema que ha evolucionado rápidamente hacia un sistema dólar puro y simple.

3. El Fondo Monetario Internacional

Como los acuerdos de Bretton Woods organizaron la convertibilidad y la estabilidad de las monedas, hacía falta una institución que garantizara el respeto de las reglas, que tenían, como hemos visto, un cierto número de excepciones. Pero el papel del Fondo Monetario fue también el de dar a los países miembros los medios para intervenir en el mercado para sostener su moneda y no obligarlos a establecer o mantener restricciones. Éste es el papel de la institución financiera que vamos a examinar.

La adhesión de los países miembros

En cuanto se es miembro del Fondo, a cada país se le atribuye una cuota que corresponde a su suscripción de capital y determina al mismo tiempo la ayuda que podrá obtener y el derecho de voto que podrá ejercer. Antes de la conferencia, se había decidido que Estados Unidos tendría una cuota doble que la del Reino Unido, y que la Unión Soviética y China tendrían, respectivamente, el tercer y cuarto lugar. La fórmula para llegar a este resultado era el 2 % de la renta nacional en 1940, más el 5 % de las reservas de oro y dólares a 1 de julio de 1943, más el 10 % de la variación más fuerte de las exportaciones entre 1934 y 1938, más el 10% de la media anual de las importaciones durante el mismo periodo. Sobre un total de 8.800 millones de dólares, Estados Unidos tenia una cuota de 2.740 millones (es decir, el 31,3 %); el Reino Unido, 1.300 millones; La Unión Soviética, 1.200; China, 550; Francia, 450; Bélgica, 225; Polonia y Checoslovaquia, 125; Noruega y Cuba, 50; Irán y Perú, 25; Haití y Ecuador, 5..., y Liberia y Panamá, 0,5 millones (cf. Anexo A de los estatutos). Como la Unión Soviética no ratificó los acuerdos, el total de las cuotas se rebajó a 7.600 millones de dólares, lo que representaba que la cuota de Estados Unidos era de un 36,2 % y la del Reino Unido de un 17,1 %.

El artículo III preveía que cada Estado miembro debía abonar íntegramente su cuota. El 25 % debía abonarse en oro, sin que el montante pudiera pasar ellO % de las reservas netas del país en oro y en dólares. Así pues, Francia, que tenía pocas reservas, sólo abonó el 15 % de su cuota inicial. El resto se debía abonar por cada país en su moneda nacional. De hecho, cada banco central abonaba esta cantidad en la cuenta del Fondo. Éste disponía, por tanto, de una cuenta corriente en todos los bancos centrales de todos los países miembros y mantenía una cierta cantidad de todas las monedas nacionales.

Las cuotas determinaban los derechos de voto, pero de una forma que no era exactamente proporcional: cada país disponía de un voto por cada 100.000 dólares de cuota, más 250 votos. Este cálculo beneficiaba a los países pequeños, puesto que su cuota era más débil. Estados Unidos, que tenía el 36,2 % de la cuota, sólo tenía un 31,9 % de los derechos de voto; Irán, con el 0,3 % de las cuotas, tenía cerca del 0,6 % de los derechos de voto; Liberia, con el 0,006 % de las cuotas, tenía el 0,3 % de los derechos de voto.

Estos derechos de voto se ejercían en el seno del Consejo de Gobernadores, en el que cada país estaba representado. El Consejo se reúne una vez al año en Asamblea General, que tiene lugar dos años seguidos en Washington y el siguiente en un país miembro. De esta manera, la Asamblea General se reunió en Manila en 1976, Belgrado en 1979, Taranta en 1982, Seúl en 1985, Berlín en 1988 y Bangkok en 1991.1El Consejo de Gobernadores vota el presupuesto, decide la admisión de nuevos miembros o la revisión de las cuotas, elige a los administradores de entre sus miembros. Los cinco países que disponen de las cuotas más importantes (Estados Unidos, Reino Unido, *Ale*manía, Francia y Japón) nombran cada uno un administrador. Los otros dieciséis son elegidos por dos años por grupos de países con afinidad geográfica, política, cultural. En la actualidad hay 24 administradores. De ellos, uno es elegido por Arabia Saudí, que adquirió el derecho al ser uno de los dos principales acreedores del Fondo; otro es elegido por China desde que este país reemplazó a Taiwán en 1980, y otro por Rusia desde que este país se unió al Fondo. Los administradores no son expertos independientes, como deseaban los ingleses: representan a su país y tienen un papel fuertemente político. Residen en Washington y se reúnen en Consejo cada vez que es necesario, a menudo varias veces por semana. Ellos son los que deciden la política del Fondo, especialmente a la hora de conceder créditos a los países miembros y acerca de las consultas sobre el artículo VIII. Controlan la administración y eligen cada cinco años al director general, que es el jefe de los servicios del Fondo y asegura la gestión cotidiana de la institución. Aunque no esté escrito en los estatutos, se trata siempre de un no americano. En contraprestación, el presidente del Banco Mundial sí lo es. El director general siempre ha sido europeo. Desde 1963 es asistido por un director general adjunto que es americano.

Las emisiones

Las emisiones son las operaciones más comunes del Fondo. Pero esta expresión no se menciona en los estatutos, los cuales siempre hablan de compras. Estas operaciones tienen unas características particulares que combinan a la vez cambio y crédito.

• *Es una operación de cambio* por la cual el país en dificultad cede al Fondo su propia moneda - que es una moneda débil- y recibe en contrapartida la moneda de otro país miembro excedentario y, por tanto, con una moneda fuerte. Las reservas del Fondo en divisas varían continuamente y cada vez posee menos divisas de los países excedentarios y más de las monedas que atraviesan déficits de balanza de pagos. No corre riesgo de cambio, pues el país debe garantizar el valor en oro de las reservas del Fondo en su moneda. Cada vez que se devalúa, o si se deprecia fuertemente en el mercado, el país debe abonar una cantidad suplementaria. En el caso contrario, el país se lo reembolsa reduciendo las reservas del Fondo en la cuenta de su banco central.

• *Se trata de una operación de crédito* por dos razones. Por un lado, el país que compra la moneda de otro país al Fondo debe devolverla dentro de un cierto tiempo. El Fondo habla de rescatar su propia moneda, lo que debe ser realizado por un país al final de su ejercicio por una cantidad que tiene en cuenta la variación de sus reservas y que da lugar a cálculos muy complejos. Además, el país que efectúa una emisión debe pagar una comisión fija de un 0,5 % que se añade al precio de la moneda que compra. Deben, sobre todo, pagar cada trimestre una comisión -debemos hablar de interés- sobre la cantidad emitida que no ha sido todavía rescatada. Los tipos fijados inicialmente iban del 0,5 % al 4 %, según el

volumen y la duración de la emisión en curso. Estas comisiones debían ser pagadas en oro o parcialmente en la moneda nacional cuando el país no tuviera suficiente oro. Estas disposiciones han sido modificadas en varias ocasiones.

Se puede observar la originalidad de estas emisiones, o, como dice el Fondo, de estas compras. Se trata de una operación de cambio, algo así como si a un turista que compra divisas antes de salir de viaje se le obligara a pagar un interés hasta que, en seis meses o en tres años, lo reembolse a su banco. Aquí el turista es un país que, cediendo su moneda al Fondo, no pierde nada, pues él crea su propia moneda. Las divisas que obtiene en contrapartida representan un aumento neto de sus reservas. En este sentido obtiene ayuda del Fondo. ¿Pero en qué cantidad? De acuerdo con el artículo V, un país puede comprar al mercado hasta el 25 % de su cuota cada año y hasta que las reservas del Fondo en su moneda alcancen un 200 % de su cuota. Como cada país abonó en un principio el 75 % de su cuota en su moneda, sólo se podría emitir hasta un 125 %, en cinco tramos anuales de un 25 % cada uno. Pero hay que distinguir:

- *El primer tramo, llamado «tramo-oro»,* tiene una naturaleza especial, pues corresponde al 25 % de su cuota, que el país, a su vez, abonó en oro. Se otorga un crédito sobre el Fondo, y en la emisión de este primer tramo moviliza su crédito. Mientras que las reservas del Fondo en su moneda son inferiores a su cuota, dispone de una posición de reserva: es acreedor del Fondo.

- *Los siguientes tramos* son diferentes. El país obtiene divisas fuertes como contraprestación de un pago previo efectuado en oro: en este caso se trata auténticamente de un crédito que el Fondo le concede. Desde que el país empieza a utilizar «los tramos de crédito", se convierte en deudor del Fondo. Las reservas del Fondo en sil moneda son superiores a su cuota, y la diferencia mide su «recurso al crédito del Fondo». La situación acreedora o deudora de un país depende, en consecuencia, del nivel de reservas del Fondo en su moneda en relación con su cuota. Pero cada vez que un país efectúa una emisión, o una compra, las reservas del Fondo en su moneda varían, lo mismo que las reservas en la moneda que él suministra o en la que recibe. La posición de dos países se ve afectada cada vez en sentido inverso. Aunque hay una compensación global entre las posiciones deudoras y las crediticias. Pero, según las emisiones, el Fondo mantiene cada vez más las monedas débiles y cada vez menos las fuertes. No corre ningún riesgo de cambio, como hemos visto, pero puede enfrentarse a un problema de liquidez. Por esta razón el capítulo VII, consagrado a las monedas escasas, le permite:

- Recuperar el total de sus reservas en una moneda cediendo oro al país involucrado, el cual no puede negarse. Es lo que se llamó *replenishment* y que fue utilizado los primeros años.

- Animar a un país a emitir en su moneda o la de otro país si éste lo consiente. Esta fórmula fue y es utilizada en la actualidad, especialmente para cantidades importantes (cf *infra,* pp. 53 y 69).

La evolución de las operaciones del Fondo

El Fondo no se mantuvo mucho tiempo tal y comofue concebido en Bretton Woods.En los años siguientes a la conferencia, Polonia, Checoslovaquiay Cuba se retiraron. Por el contrario, nuevos candidatos han sido examinados por la Asamblea General, proceso que todavía continúa más o menos cada año. Más tarde se incorporaron Alemania, Japón y sus aliados, los países africanos que solicitaron su incorporación tras su independencia; más tarde, las islas del Atlántico o del Pacífico con algunos millares de habitantes que se erigieron en microestados, y, finalmente, los países del Este. En cada nueva adhesión se utilizó la fórmula de Bretton Woods, siendo lo más complicado la asignación de las cuotas, que se reexaminan cada cinco años. Las primeras veces no fueron modificadas, pero luego fueron sistemáticamente retornadas desde 1960, en un 25 %, un 33 % o un 50 % según los casos. Los incrementos fueron más o menos proporcionales, o más o menos selectivos. Esto permitía acumular los recursos del Fondo, aunque de una forma limitada, puesto que las monedas de los países en dificultades no eran utilizables para financiar las emisiones y estos países, teniendo una cuota más elevada, veían abrirse la posibilidad de emitir. Por todo ello el Fondo se ha visto obligado a menudo a recurrir a los préstamos.

Las modalidades de estas operaciones también fueron modificadas frecuentemente. Nos limitaremos a las reformas más importantes decididas por los administradores. A las amortizaciones previstas por los estatutos se añadió una obligación de reembolsar la emisión en varios pagos escalonados, cualquiera que sea la situación del país y su nivel de reservas. Estos reembolsos contractuales se han convertido en la regla, la amortización estatutaria fue sustituida por una obligación de compra anticipada para cuando la situación del país mejorara. El baremo de comisiones fue reemplazado por un tipo fijado anualmente de manera que se equilibren poco a poco los resultados de cada ejercicio. En lo sucesivo se pagará una remuneración al país con posición crediticia de acuerdo con su proporción de oro inicial, puesto que el Fondo cede su moneda en las emisiones realizadas por otros países. Estas monedas son elegidas por medio de un procedimiento que el Fondo tuvo que inventar: éstos son los famosos «presupuestos de operaciones». Al final, la dispensa que el 'Fondo podía acordar tanto en el límite de las emisiones como en su escalonamiento en un plazo de cuatro años sucesivos fue con mucha frecuencia utilizada. El límite del escalonamiento fue suprimido en 1978 y repetidas nuevas emisiones han hecho caduco este límite.

Numerosas decisiones han sido tomadas por los administradores en virtud de su poder para interpretar los estatutos. Tienen, como dicen los juristas, la competencia sobre las competencias, son a la vez juez y parte, lo que constituye una excepción en un principio jurídico esencial. Han utilizado este poder en repetidas ocasiones, por ejemplo a la hora de decidir sobre un «desequilibrio fundamental » para ajustar las paridades o un déficit de balanza de pagos «a título de cuenta corriente », el único que permite a un país obtener una ayuda del Fondo. También han interpretado disposiciones relativas al periodo transitorio, al sistema de paridades, al precio del oro ... y a las condiciones en las cuales un país puede utilizar los recursos del Fondo.

Esta cuestión no fue zanjada en Bretton Woods. Los estatutos preveían solamente que el país que deseara comprar una moneda debía declarar «que esta moneda es actualmente necesaria para efectuar pagos compatibles con las disposiciones del presente acuerdo» (art. V, sección 3a). El problema se plantea rápidamente al cuestionar si el Fondo debe aceptar esta declaración. Los administradores decidieron que el Fondo beneficiara al país que deseara utilizar su tramo de reservas «con una presunción eminentemente favorable ». Pero para las emisiones en los tramos de crédito, el Fondo podría verificar dicha declaración examinando si el país ha resuelto las dificultades de naturaleza temporal y si la política que pretende adoptar será suficiente para superar dichas dificultades durante ese periodo. Con el fin de facilitar las emisiones, el Fondo sugirió a los países debatir con él no en el momento de la emisión, sino anteriormente, para asegurar que se podrá proceder a ellas en el momento necesario. De ahí viene la política del aseguramiento de las emisiones o, como se dice en la actualidad, del acuerdo de confirmación. Se trata de un intercambio de cartas entre el país y el Fondo que prevén el escalonamiento de las emisiones, las medidas que el país se compromete a tomar para conseguir ciertos resultados y el calendario de sus consultas con el Fondo. Estas diferentes cláusulas, que no arrastran ninguna obligación formal para el país, constituyen los elementos del principio de condicionalidad oficialmente reconocido en la primera enmienda de 1969. Este procedimiento fue aplicado primero a los países industrializados que negociaron con el Fondo un programa de estabilización, antes de ser utilizado en los países en vías de desarrollo que negocian un programa de ajuste. De hecho, el papel esencial del Fondo depende más y cada vez con mayor evidencia de la naturaleza de estas condiciones que del total de las emisiones que los países miembros puedan solicitar.

III
LA EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE BRETTON WOODS

La situación de desequilibrio, la necesidad de la autorización del Fondo para cualquier modificación de la paridad, evitaba demasiadas devaluaciones. De hecho, después de las importantes devaluaciones de la libra y de muchas otras monedas en 1949 las monedas de los *países* industrializados conservaron su paridad durante cerca de veinte años. Incluso se ha ignorado que la negativa a devaluar implique en ocasiones flujos de capitales desestabilizadores. La convertibilidad hizo surgir más problemas.

. Las reglas fijadas no podían Imponerse de forma brutal, por este motivo se estableció un periodo de transición previo. Estas reglas eran mucho más complejas y afectaban de forma diferente a los distintos *países,* en particular a Estados Unidos pues el dólar debía llegar a se; el centro del sistema y al Reino Unido, cuya moned~ tenia todavía un papel importante: la libra se seguía utilizando al día siguiente de la guerra en la mitad de las transacciones. La historia del sistema de Bretton Woods ha sido la de la convertibilidad de las monedas.

1. La vuelta a la convertibilidad de las monedas europeas

El fracaso de la convertibilidad de la libra

La situación de Gran Bretaña en 1944 era dramática. No disponía de reservas, habiendo agotado el poco oro que le quedaba para pagar el material militar enviado por Estados Unidos al principio de la guerra; había liquidado por mas de mil millones de libras los títulos extranjeros en posesión de los residentes; había pedido prestado a Estados Unidos hasta que éstos pusieron en funcionamiento el procedimiento de «préstamo y arriendo»; había pagado en su moneda todos los gastos militares de los países de la Commonwealth y de otros que tenían cuenta en Londres y conservaban sus reservas en libras. Permitiendo la acumulación de las reservas extranjeras en su moneda fue como Gran Bretaña fmanció su participación en la Segunda Guerra Mundial: las cuentas en libras esterlinas pasaron de 600 a 3.600 millones en cinco años. Devolverle la convertibilidad a la moneda quería decir, para Inglaterra, convertir todas esas libras si los países poseedores de las mismas se lo exigian.

Es evidente que Gran Bretaña no podía hacer frente a semejante obligación. Por esta razón pidió ayuda a Estados Unidos, quien, por un acuerdo muy importante firmado el 6 de diciembre de 1945, aceptó prestarle 3.750 millones de dólares a devolver en 50 años, a un tipo del 2 %. Podía así volver a rescatar su moneda ..., comprometiéndose a hacerlo con un retraso no ya inferior a los 5 años previstos en el artículo XIV, sino en un periodo de 18 meses. Gran Bretaña hacía otras concesiones: aceptaba ratificar los acuerdos de Bretton Woods y adherirse a un proyecto americano de organización de las relaciones internacionales; los países miembros del área de la libra no estarían ya obligados a ceder sus dólares al Tesoro británico a cambio de libras; todas las barreras al movimiento de mercancías y pagos a Estados Unidos fueron suprimidas. Gran Bretaña acordó con su socio facilitar el desembarco de mercancías, así como poner a su disposición sus instalaciones portuarias..., pero la principal contrapartida del crédito americano era la disolución de la zona de la libra y el fin de las relaciones privilegiadas que representaba en una comunidad atlántica abierta al libre cambio.

Transcurridos los dieciocho meses, el 15 de julio de 1947, Gran Bretaña restablece la convertibilidad de su moneda y se prepara para convertir la fracción de su balanza en esterlinas que los países propietarios consideraran excesiva. De hecho, con la excepción de Australia y Nueva Zelanda, todos los *países* de la zona pidieron la conversión de la totalidad de sus reservas. Los dólares en préstamo permitieron sostenerse durante un mes. Una delegación enviada a Washington el 18 de agosto volvería sin resultados y el día 21 Gran Bretaña suspendía la convertibilidad de su moneda ... «en aplicación de los acuerdos de Bretton Woods-. Las libras poseídas por los países de la zona podían ser utilizadas entre ellos: podríamos decir que son «transferibles ». Se cotizarían incluso en Nueva York, a un tipo depreciado. Pero la convertibilidad general no llegará hasta mucho más tarde. El fracaso de 1947 tuvo ciertos méritos: hizo comprender que la moneda no es más que el reflejo de la economía y que la

convertibilidad no se decreta, sino que se prepara con el restablecimiento económico del *país*. Estados Unidos aprenderá la lección y ayudará a Europa a reencontrar el camino de la convertibilidad. Eso será, a partir de 1950, y financiado en parte por el Plan Marshall, la experiencia original de la Unión Europea de Pagos.

El éxito de la Unión Europea de Pagos

Al día siguiente de la guerra, la mayoría de los países europeos negociaron entre ellos un cierto número de acuerdos de pagos bilaterales [23, pp. 141-147], tras un acuerdo de compensación multilateral que fueron renovando cada año. La entrada en vigor del Plan Marshall permitió organizar el conjunto de liquidaciones intra-europeas en relación con las efectuadas con Estados Unidos. En 1950, los *país*es de la Organización Europea de Cooperación Económica decidieron instaurar un sistema multilateral más completo de pago de sus intercambios. 17 *países* están involucrados, entre ellos Suecia, Austria, Suiza, Turquia... Fue de esta forma como nació la Unión Europea de Pagos, que era una aplicación del Plan Keynes a nivel regional es decir, esencialmente un procedimiento de compensación con ciertas modalidades particulares.

La Unión Europea de Pagos

Cuotas de los diferentes países miembros (en millones de unidades de cuenta)

Zona esterlina	1.060	Noruega	200
Francia	520	Dinamarca	195
Bélgica-Luxemburgo	360	Portugal	70
Holanda	330	Austria	70
Alemania	320	Turquía	50
Suecia	260	Grecia	45
Suiza	250	Islandia	15
Italia	205		
		Total	3.950

Liquidación de posiciones acumuladas

En % de las liquidaciones	*Posiciones deudoras*	*Posiciones acreedoras*
De O a 20 % de la cuota	O%~ O	O%~ O
De 20 a 40 % de la cuota	20%~ 4	50 %~10
De 40 a 60 % de la cuota	40%~ 8	50 %~ 10
De 60 a 80 % de la cuota	60 %~ 12	50 %~ 10
De 80 a 100 % de la cuota	80 %~16	50%~10
Total	40	40

Supongamos que en un momento dado Noruega, cuya cuota es de 200 millones de unidades, tiene una posición deudora de 90 millones. El mes siguiente, el conjunto de transacciones que realice con sus socios le supone un saldo a su cargo de 15 millones. Su posición deudora alcanza los 105 millones a pagar a plazos de 18 millones, así:

- O a 20%: 40 millones x O%~ O
- 20 a 40 %: 40 millones x 20 %~ 8
- 40 a 60 %: 25 millones x 40 %~ 10

Su posición deudora se acerca a 87 millones. Si al mes siguiente su déficit Es de 38millones, deberá pagar 27 millones y su posición deudora se elevará a 98 millones.

Las posiciones deudoras corresponderán a un crédito acordado por la Unión' las posiciones acreedoras son una concesión de crédito de la Unión: es una forma de liquidez internacional. El crédito que un país puede obtener iguala al 60 % de su cuota. El crédito disponible para el conjunto de los países corresponde al 60 %de la mitad de sus cuotas, es decir, 1.185 millones de unidades de cuenta, Iguales al mismo número de dólares.

• Se constituyó una nueva unidad de cuenta definida por un cierto peso en oro: 0,888671 gramos de oro, es decir, 1/35 de onza. Este era el valor, en ese momento, del dólar americano. Todas las transacciones efectuadas por cada país con cualquiera de sus socios eran convertidas en esta nueva unidad de cuenta y centralizadas por el Banco de Pagos Internacionales (BPI) que calculaba cada fin de mes el saldo de cada país respecto a los demás.

• Los saldos de cada país eran debitados o abonados en su cuenta del BPI. Corno los saldos deudores correspondían necesariamente a los saldos acreedores, las cuentas quedaban perfectamente equilibradas cada mes. Los países deficitarios tenían una cuenta deudora que representaba una deuda frente a la Unión; los países excedentarios tenían una cuenta acreedora que representaba un crédito a la Unión. De un mes a otro, las deudas y los créditos acumulados se igualaban.

• A cada país se le atribuye en principio una cierta cuota, igual al 15 % de sus importaciones y de sus exportaciones durante el año 1949. Si su saldo deudor acumulado de mes a mes sobrepasa el 20 % de su cuota, debe pagar en oro o en dólares un porcentaje creciente de su déficit. Si su saldo sobrepasara su cuota, debe liquidar la totalidad de este exceso. En caso necesario puede pedir una ayuda, financiada por una dotación de la Unión, ella misma financiada por el Plan Marshall. Y, por último, puede incluso suspender temporalmente las medidas de liberación de sus intercambios. Naturalmente, corno estos saldos acumulados son los que se tienen en cuenta cada mes, puede ocurrir que un país con saldo deudor un mes se encuentre con un excedente en otro: en este caso, su cuenta en el BPI volverá a ser acreedora y su saldo deudor disminuirá. Además, se establece un tipo de interés de un 2 % mientras el saldo no durara más de doce meses; 2,25 % si dura de uno a dos años; 2,5 % más allá de dos años. Por su parte, el país excedentario ve corno sus excedentes hacen crecer su saldo acreedor en la cuenta del BPI. Cuando su saldo acumulado sobrepasa el 20 % de su cuota, la mitad de este excedente se lleva a su cuenta, y la otra mitad se abona en oro. Mientras su saldo exceda su cuota, se le liquida la totalidad de su exceso. Pero si su saldo se mantiene en el 75 % de su cuota, su posición es examinada con vistas a determinar las causas de esta evolución y encontrar las soluciones apropiadas para reducir este excedente. De esta forma se instituye una cierta simetría en el seno del sistema. También en eso la Unión es una aplicación del Plan Keynes.

Sin embargo, no ha funcionado perfectamente. Los desequilibrios no fueron compensados en su momento y se fueron acumulando, al menos para ciertos países. Alemania, Bélgica y los Países Bajos tuvieron frecuentemente excedentes, mientras Francia y Gran Bretaña, déficits [21, p. 160]. Pero las principales dificultades fueron de otro tipo.

• Apareció una dificultad de *tipo técnico,* debido a que los países con excedentes tenían el derecho a recibir más oro que los países con déficit tenían la obligación de liquidar. Podía producirse que un país con déficit tuviera una cuota más importante que el excedentario correspondiente, o que el déficit lo tuviera frente a varios países excedentarios. La Unión había recibido una cuantiosa dotación en metal dentro del esquema del Plan Marshall, que representaba 400 millones de dólares. Pero esto no fue suficiente y hubieron de encontrarse otras soluciones. La Unión prestó directamente oro o dólares de los países miembros excedentarios; estos últimos han aceptado acordar el crédito por encima del techo previsto. Los acuerdos bilaterales directos permitieron reducir las deudas en el seno de la Unión; finalmente, los porcentajes de liquidación de los saldos acreedores fueron compensados con los porcentajes de liquidación de los saldos deudores, que llegaron a ser más progresivos.

• Una dificultad de *orden politico* nació de la actitud de Gran Bretaña de intentar salvar el área de la libra, lo que engendró serios problemas con esta moneda. Por una parte, este país decidió que las libras mantenidas por los países miembros serían transferibles entre ellos. Teniendo en cuenta la importancia de las reservas de ciertos países, las liquidaciones se hicieron más y más en libras en el seno de la Unión. Por otra parte, Gran Bretaña autorizó a los países miembros a liquidar en libras a Londres sus compras en dólares a Estados Unidos. Tenía entonces ella misma que liquidar en dólares, pero, como contrapartida, su saldo frente a la Unión, que debía pagar en oro cada vez que excedía su cuota, se reducía otro tanto. De esta forma, la UEP contribuyó a mantener el papel internacional de la libra. Incluso podemos decir que fue una pieza fundamental del sistema de la libra transferible.

Y, sin embargo, la experiencia fue en conjunto un éxito. Los intercambios entre los países miembros se desarrollaron considerablemente, su situación económica mejoró rápidamente, sus balanzas de pagos frente a Estados Unidos se volvieron excedentarias y sus reservas aumentaron considerablemente. A finales de 1959, los seis países del Mercado Común, que se encontraban comprometidos por el Tratado de Roma, y también el Reino Unido, Irlanda y Suecia, decidieron hacer sus monedas convertibles. Y la Unión fue disuelta. Ya desde mayo de 1953, la mayoría de los países miembros habían autorizado a las sucursales a efectuar operaciones de cambio, en límites estrechos y por cantidades correspondientes a transacciones autorizadas. En vez de que los saldos fueran compensados globalmente una vez al mes por el BPI, las liquidaciones se efectuaban día a día en el mercado de cambios. La Unión podía, por tanto, desaparecer. A decir verdad, mucha gente lo deseaba: el Reino Unido, que quería extender el papel internacional de la libra, esperaba obtener las facilidades del FMI y deseaba una cooperación estrecha con Estados Unidos; este último veía mal la subsistencia aliado del FMI de un sistema regional antes favorecido por el Plan Marshall y que no tendría en lo sucesivo influencia; de hecho el FMI, de clara vocación internacional, aceptaba malla competencia por parte del BPI.

Los países europeos adoptaron un nuevo acuerdo que preveía la concesión de créditos de una forma no automática y para cantidades limitadas. El acuerdo monetario europeo permitió también garantizar el reembolso en dólares, a un tipo de cambio predeterminado, de las reservas que los bancos centrales conservaban en las monedas de sus socios. Preveía también volver a establecer los márgenes de intervención de los bancos centrales en un 0,75 %. Pero más que la estabilidad, era la convertibilidad de las monedas lo que podía presentar más problemas, pues otros países, como Japón, Arabia Saudí o Perú, habían hecho sus monedas convertibles. Por una parte, el Fondo Monetario, que no podía ceder prácticamente más que dólares en sus emisiones, podía ahora ceder un gran número de monedas. ¿Pero cuáles? Los administradores pensaron en un procedimiento para seleccionar las monedas, que podrán ser cedidas en las emisiones y aceptadas en las compensaciones. Se creó el procedimiento de los «presupuestos » preparados cada tres meses. Por otra parte, ciertos países podían tener necesidad de sacar a través del Fondo las reservas necesarias para la conversión de su moneda. Fue Gran Bretaña quien lo hizo en primer lugar para equilibrar la libra, al igual que Francia e Italia. Se debe tener en cuenta que la cuota de estos países podía producir que el Fondo no pudiera financiar sus emisiones. Por este motivo los países europeos, Estados Unidos, Canadá y Japón firmaron en el mes de octubre de 1962 el famoso Acuerdo General de Emisión, por el cual se comprometían a prestar su moneda al Fondo para que pudiera financiar emisiones importantes de cada uno de ellos. Debido a este hecho, el Grupo de los Diez apareció como un club. Su papel llegará a ser muy importante. Sus acuerdos, que llegaban hasta seis mil millones de dólares, eran válidos durante cinco años y se han renovado sin interrupción desde entonces.

La ambigüedad de la balanza de pagos americana

La balanza de pagos americana está en el centro de las relaciones monetarias internacionales en la medida en que el dólar es utilizado como moneda de liquidación y de reserva por el resto del mundo. Estados Unidos puede pagar todas sus transacciones con el extranjero utilizando su propia moneda, que es simplemente transferida por los bancos americanos a las cuentas de los no residentes. Cada vez sus compromisos líquidos aumentan incluso SI los no residentes prefieren mantener estos dólares en cuentas corrientes o comprar bonos del Tesoro americano para beneficiarse de un interés, Como estos compromisos aumentan más cada año en comparación con las reservas oficiales de Estados Unidos e incluso más que sus créditos a corto plazo en el extranjero, su situación de liquidez se fue degradando progresivamente. Su balanza de pagos, que tiene en cuenta la liquidez de sus reservas y de sus compromisos, se encuentra en déficit. Esto ocurre cada ano tras la guerra. .

La cuestión está en saber cuál ha sido la contrapartida de estos compromisos. En los años cincuenta, Estados Unidos dio dólares al resto del mundo, en el marco del Plan Marshall. Pero como su balanza de pagos comercial era ampliamente excedentaria, su balanza por. cuenta corriente estaría más o menos equilibrada. En los años sesenta invirtieron mucho en el extranjero, y en los años setenta fueron los bancos americanos los que prestaron a los PVD's especialmente de América Latina. Pero su balanza por cuenta comente se volvió fuertemente excedentaria, sobre todo por los intereses percibidos sobre sus créditos o debido al rendimiento de sus inversiones, sus compromisos aumentaron menos rápidamente que los créditos concedidos: su situación era cada año doblemente favorable. Todo se desequilibró en 1982-1983., Su balanza de bienes y servicios y su balanza por

cuenta corriente se convirtió en deficitaria. Los dólares transferidos al exterior lo fueron para pagar los productos adquiridos en el extranjero que consumían y no de las deudas que se acumulaban. La distancia entre sus importaciones y exportaciones no dejaba de crecer desde entonces. La situación de Estados Unidos se convirtió, pues, por partida doble, en desfavorable.
Se comprende mejor por medio de un esquema simplificado. La balanza de pagos americana puede resumirse como sigue:

En 1981: Reservas: 114	 Excedente corriente: 6 Compromisos: 83 Errores y omisiones: 25
En 1992: Déficit corriente: 66 Reservas: 51 Errores y omisiones: 12	 Compromisos: 129

La importancia del cambio ocurrido en 1982 explica bien la evolución de la posición financiera internacional de Estados Unidos, que hace la síntesis de sus haberes y sus compromisos con el extranjero. Era de 37.000 millones de dólares a finales de 1972; no deja de crecer de una forma regular, para alcanzar 379.000 millones a finales de 1982; comenzó a ceder el año siguiente para alcanzar los 19.000 millones en 1986, y era negativa en 521.000 millones, a finales de 1992. Estados Unidos se ha convertido en pocos años en el país mas endeudado del mundo (cf cuadro p. 74). Esta observación oculta a menudo el fenómeno de acumulación de dólares en el mundo. El aumento de estos compromisos americanos con el extranjero era de 2.000 millones de dólares a principios de los años 60, de 10.000, en 1968, y de 36.000, en 1976, de 92.000, en 1982, de 220.000, en 1988... y todavía de 130.000, en 1992. Esta acumulación se amplía con las operaciones de los bancos internacionales, que fue el lugar adonde fueron a parar parte de estos dólares.

Fueron utilizados por primera vez en agosto de 1964, para financiar una emisión británica equivalente a mil millones de dólares -una cantidad considerable para el Fondo--, y luego una segunda vez, en mayo de 1965, para financiar otra emisión de 1,4 miles de millones. La convertibilidad de la libra ha sido durante largo tiempo una carga para Gran Bretaña. En 1961, una decena de bancos centrales abrieron un crédito al Banco de Inglaterra de mil millones de dólares. Renovado en 1967, este crédito se dobló al mismo tiempo que los bancos centrales renunciaban a convertir sus propias reservas en libras, que se encontraban de esta forma consolidadas. Gran Bretaña aceptó en contrapartida garantizar el valor en dólares de una fracción de los balances en esterlinas. Pero más todavía que la convertibilidad de la libra, fue la convertibilidad del dólar la que, desde 1960, empezó a crear serios problemas.

2. El declive de la convertibilidad del dólar

Las razones de la inconvertibilidad del dólar

Son múltiples, pero se deben en principio a la actitud americana. Los negociadores de Bretton Woods supusieron tácitamente que Estados Unidos conduciría deliberadamente una política que permitiera asegurar a largo plazo la convertibilidad en oro de su moneda, como Gran Bretaña hizo tras la Primera Guerra Mundial, y sabiendo a qué precio. En efecto, Estados Unidos no ha aceptado nunca someter su política económica nacional a los imperativos del equilibrio internacional, incluso aunque su moneda fuera utilizada mundialmente. Ha preferido el crecimiento de su economía al equilibrio de su balanza de pagos.

Tal actitud hunde sus raíces profundamente. La *Federal Reserve Act* de 1913 creó el Sistema de Reservas Federal para asegurar una circulación monetaria elástica, así como para poder descontar el papel comercial y para controlar más eficazmente los bancos. No era cuestión de asegurar el equilibrio de las transacciones exteriores ni la estabilidad del valor exterior del dólar. En su informe anual de 1923, el Consejo de Gobernadores explicaba que no hacía más que regular la masa monetaria sobre los movímientos de entrada y de salida del oro, pero de forma que redujeran la amplitud de los ciclos económicos. Esto sígnifícaba para Estados Unidos abandonar la disciplina del patrón oro, una disciplina

que era seguida por algunos países con moneda sólo de nivel nacional. Las cosas no cambiaron cuando los acuerdos de Bretton Woods hicieron del dólar lo que ya conocemos. El *Employment Act* del 20 de febrero de 1946 dio al Gobierno federal todos los medios para promover el empleo, la producción y el poder adquisitivo. La creación de dólares fue un servicio a la política económica americana y su impacto sobre las relaciones monetarias internacionales no se tomó en cuenta.

Se conocen los resultados: la balanza de pagos americana presenta déficit desde hace cuarenta años. Durante largo tiempo, este déficit no ha sido tal en el sentido corriente de la palabra. Más o menos cada año, Estados Unidos registraba un excedente comercial. Pero cada año daba, invertía o prestaba cantidades crecientes de dólares al extranjero. Una parte de estos dólares ha permitido comprar productos americanos; el resto se han conservado en bancos americanos - o extranjeros- colocados en bonos del Tesoro americano o invertidos en Estados Unidos. Como la mayor parte de estos dólares eran reservas a corto plazo, la balanza de pagos, que se mide en términos de liquidez, aparecía como deficitaria..., al mismo tiempo que el país registraba excedentes comerciales y acumulaba créditos en el extranjero. Su situación de tesorería no ha dejado de empeorar a medida que sus compromisos exteriores, especialmente con respecto a los bancos centrales, crecían progresivamente mientras que sus reservas en metálico disminuían poco a poco. Ante la degradación de su situación, Estados Unidos tomó algunas medidas. Por una parte, como el artículo VI lo permitía, intentó reducir sólo un poco su salida «excesiva» de capitales: instituyó en 1963 un impuesto de igualación de tipos de interés, que hacía más costosa a los no residentes la emisión de títulos en Estados Unidos; a continuación limitó la progresión de sus inversiones directas en el extranjero. Por otra parte, buscó atenuar el riesgo que representaban sus compromisos frente a sus reservas, negociando toda una serie de acuerdos bilaterales con países que dispusieran de reservas importantes en dólares para cambiar sus monedas respectivas en caso de necesidad por un periodo renovable de tres meses. Este entramado de *swaps*[3] no cesó de engordar hasta llegar a los 10.000 millones de dólares al final de los años sesenta: prácticamente el valor de las reservas de Fort Knox. Es más, Estados Unidos ofreció a los países poseedores de cantidades importantes de dólares bonos emitidos por el Tesoro Federal, lo cual tenía la ventaja, además de un mayor rendimiento, de poder ser extendidos en la moneda del país extranjero, que tenía así una garantía de cambio.

Todas estas medidas no fueron más que paliativos y no representaron ningún cambio de actitud. La única medida eficaz fue actuar sobre la fuente de creación de dólares, adoptando una política monetaria restrictiva. Pero en el momento en que sus reservas metálicas representaron un porcentaje mínimo impuesto en relación a la cantidad de moneda en circulación en 1965, el Congreso votó una modificación de la ley. Fue lo mismo cuando en 1968 sus fondos en oro representaban el porcentaje mínimo impuesto en relación con los billetes en circulación. Estamos lejos de la actitud británica de dejar que la creación de moneda se adaptara a la reserva del departamento bancario y a los fondos en oro del departamento de emisión. Se dirá, con razón, que el sistema de Bretton Woods se desmarcaba de un patrón oro cuyas tensiones no podían ser toleradas. Pero el oro no podía ser sacado del sistema, pues era la base de la convertibilidad. Y lo habría sido durante largo tiempo si hubiera sido revaluado, como Jacques Rueff reclamaba con insistencia y como los acuerdos preveían para aflojar las tensiones. Esta reevaluación fue pedida en repetidas ocasiones, desde el año 1947, por Francia y Suráfrica. Estados Unidos siempre se opuso. Tenía derecho de veto y, al ratificar los acuerdos, el Congreso había decidido que la paridad del dólar no podía ser modificada sin su autorización. De esta forma el oro conservó la cotización oficial (0,888671 gramos de oro) desde 1934 hasta 1971, mientras que, durante los dieciséis años que siguieron a la guerra, las reservas oficiales en dólares =convertibles en oro pasaron de 3.000 a 50.000 millones. Ésta no fue la única disposición que permaneció invariable. La cláusula de la moneda escasa nunca fue utilizada, mientras que durante los años cincuenta no era cuestión sino del *dollar gap* y el Fondo debía reducir su actividad, no pudiendo financiar más que algunas emisiones simbólicas. Más tarde, cuando la cuestión fue el crecimiento incontrolado del dólar en el mundo y la incapacidad de Estados Unidos para rescatar su moneda, este país realizó emisiones limitadas en su tramo de oro: una

[3] El *swap,* también llamado crédito cruzado, es un intercambio de monedas durante un determinado periodo. Francia provee de francos a EE UU y adquiere dólares por un periodo de tres a seis meses, al final del cual recibirá francos y devolverá dólares, con la misma cotización que la primera vez. Esta operación es ahora muy practicada, con modalidades diferentes negociadas entre las partes interesadas.

emisión en su tramo de crédito le hubiera forzado a aceptar las recomendaciones del Fondo y a modificar su política ... [4]

Las etapas hacia la inconvertibilidad del dólar

La convertibilidad del dólar fue primero compartida. Hacia el final del verano de 1960, una oleada de compras especulativas hizo subir la cotización del oro en el mercado libre de Londres, que había sido reabierto en 1954, y en el que la cotización del metal se mantuvo cercana a su paridad durante seis años, interviniendo el Banco de Inglaterra cuando hacía falta. La vuelta a la convertibilidad de su moneda animó a algunos bancos centrales a comprar oro con el fin de reforzar la parte metálica de sus reservas. Las intervenciones del Banco de Inglaterra fueron cada vez más importantes y Estados Unidos decidió contribuir a estabilizar el mercado vendiendo oro en Londres por su cuenta. En el otoño de 1961, obtuvo la cooperación de los principales países europeos para aprovisionar el mercado, con un 50 % repartido entre Gran Bretaña, Francia, Alemania, Italia, Países Bajos, Bélgica y Suiza. Cada vez que el Banco de Inglaterra vendía oro para mantener la cotización, no reclamaba a continuación a Estados Unidos para su conversión en dólares más que la mitad del oro vendido, reclamando una cierta cantidad a cada uno de los otros seis bancos centrales, en proporciones determinadas, y apuntando el saldo en sus propias reservas.

El *pool del oro* -éste es su nombre- marcó un retroceso en la convertibilidad del dólar, pues es evidente que los países que habían recibido dólares a cambio del oro cedido a Gran Bretaña no podían pedir la conversión a Estados Unidos, pues el *pool* perdería todo su significado. Estos dólares ya no serían más convertibles. El *pool* funcionó correctamente al principio. Llegó a comprar en ciertos años más oro que el que vendía. Sin ningún acuerdo formal firmado entre los países miembros, el *pool* regulaba la cotización del oro en Londres y permitía mantener el metal en la cotización oficial de 35 dólares la onza, y el dólar a la paridad oficial de 0,888 gramos. Las cosas cambiaron en 1966 y el *pool* se convirtió en «vendedor neto». La especulación se basó al año siguiente en la devaluación de la libra. La noticia de que Francia se retiraba del *pool* -su contribución fue retomada por Estados Unidos- no arregló las cosas. Hacía falta encontrar una nueva solución.

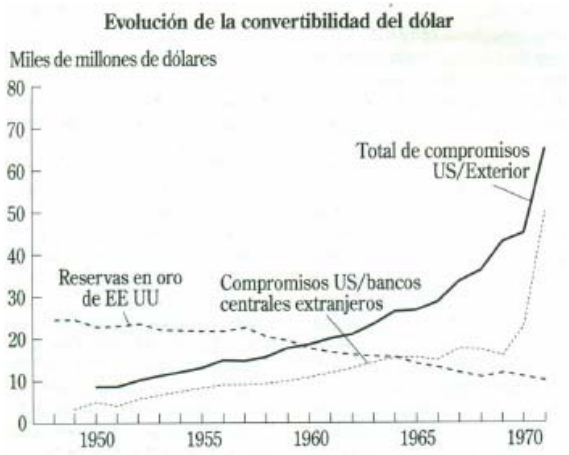
Fue entonces cuando la paridad del dólar se encontró *limitoda.* La situación continuó deteriorándose a principios de 1968. La onza de oro alcanzó en París 44 dólares el 15 de marzo. Los mercados de Londres y Zurich fueron cerrados. Los gobernadores de los bancos centrales todavía miembros del *pool* se reunieron en Washington con el director general del FMI y del BPI. Decidieron poner fin al *pool* y tomar un acuerdo común concerniente a las transacciones futuras en oro. Por una parte, Estados Unidos continuó comprando y vendiendo oro a los bancos centrales a 35 dólares la onza: es el nacimiento del doble mercado, puesto que la cotización no se garantizaba en el mercado privado, donde dependerá de la oferta y la demanda. Por otra parte, los bancos centrales deciden no sólo no comprar ni vender más oro en los mercados, sino sobre todo «no vender oro a las autoridades monetarias para reemplazar el oro vendido en los mercados privados» [2, pp. 388-392].

Esta última disposición es muy importante. Significa que Estados Unidos, que es miembro del *pool,* no venderá más oro a los bancos centrales del Que haya vendido en el mercado. Por tanto rechaza convertir los dólares que provengan de este tipo de actividad. Es en este sentido en el que la convertibilidad de su moneda se encuentra restringida a ciertas reservas extranjeras. La institución de un doble mercado del oro desagradó a Suráfrica, que temía, al verse obligada a vender todo su oro en el mercado, que su cotización bajara. Deseaba poder continuar cediendo al Fondo el oro a un precio garantizado de 35 dólares la onza. Estados Unidos hizo presión para que vendiera toda su producción en el mercado y para mantener separados los dos circuitos del oro. Pero la argumentación, que sólo Estados Unidos estaba dispuesto a sostener, estaba jurídicamente poco fundada. Después de dieciocho meses de discusiones, hicieron más flexibles sus posiciones y llegaron a un acuerdo en diciembre de 1969. Suráfrica podía vender su producción anual al FMI, y un poco más en caso de necesidad, si la

[4] EE UU obtuvo del FMI que depositara un poco de su oro en sus cuentas y que efectuara ciertas operaciones con el fin de reducir el riesgo de una demanda de conversión de sus reservas en dólares por parte de ciertos países. Cf. [17].

cotización llegaba a ser menor de 35 dólares la onza, como llegó a ser en enero de 1970 [2, pp. 254-257].

La tercera y última etapa llegó el 15 de agosto de 1971, cuando la convertibilidad fue suprimida. Aunque Estados Unidos no alimentaba más, ni parcialmente, el mercado de oro, y aunque había anunciado claramente que las peticiones de conversión serían juzgadas como un acto hostil, la ficción de la convertibilidad no podía resistir más la expansión acelerada de las reservas extranjeras en dólares, especialmente las de los bancos centrales que intervienen regu1armente para sostener los mercados de cambios. El cierre de la convertibilidad del oro fue anunciado por el presidente Nixon como una medida provisional -la expresión apareció dos veces en su conferencia de prensa- al mismo tiempo que una sobretasa del 10 % sobre las importaciones, un plan de estabilización de la inflación y el principio de una devaluación que el Congreso debería ratificar.



Fuentes: FMI, *International Financial Statistics,* suplemento 1972, pp. 2-3, Y suplemento 1979, pp. 192-193.

Una política antiinflacionista estaba justificada, pero hubiera sido más conforme al interés general que Estados Unidos tuviera en cuenta antes su situación exterior. Debieran haberlo hecho tirando del Fondo en sus tramos de crédito. El nuevo impuesto del 10 % no sobrepasaba los porcentajes de devaluación autorizados por el artículo IV, pero no se trataba de una devaluación. Era de todo punto incompatible con el artículo XIV, el cual no autorizaba a un país, incluso en el periodo transitorio, a restablecer restricciones. Además, acaso Estados Unidos, cuyo objetivo prioritario en Bretton Woods era el levantamiento de las restricciones, no había sido el primero en situarse bajo el artículo VIII que obligaba a los países a la convertibilidad de su moneda (cf *supra,* p. 27). Por último, decidiendo no convertir su moneda en oro, Estados Unidos dejó caduco lo firmado el 10 de diciembre de 1946. Pero hubiera debido aceptar volver a comprar su moneda en otras divisas y, sobre todo, estabilizar su cotización en los mercados, como lo habían hecho desde 1947 todos los países miembros del Fondo, en virtud del artículo IV sección 3 (cf *supra,* páginas 29-30). Lo que no hicieron fue dejar a sus socios toda la responsabilidad de intervenir sobre los mercados de cambios mientras ellos mismos no intervenían ya sobre los mercados del oro.

Las intervenciones sobre el mercado de tipos de cambio se hacen en divisas: el banco central compra otras monedas vendiendo la suya cuando ésta se aprecia demasiado, y vende otras monedas comprando la suya cuando tiende a depreciarse. Esto supone que los bancos centrales dispongan de suficientes divisas. Estados Unidos no posee prácticamente ninguna, ya que nunca intervienen. Podría obtenerlas activando la red de los *swaps,* o emitiendo a través del Fondo. Pero en ambos casos hay que reembolsar. Se ve con malos ojos cómo un país con una moneda aceptada por el resto puede mantener durante mucho tiempo las monedas de sus socios. Un sistema fundado en el uso internacional de una moneda nacional es por fuerza asimétrico. Porr este motivo, antes de que la inconvertibilidad del dólar fuera oficial, los países intentaron sustituirlo por una nueva moneda.

3. La puesta en circulación de los derechos especiales de giro

La reforma del sistema monetario internacional fue discutida desde 1963. Después de haber considerado varios proyectos, los países se pronunciaron, en la asamblea general del FMI de Río en 1967, para la puesta en marcha definitiva de un sistema basado en los derechos especiales de giro. Reunidos en Estocolmo en el mes de marzo de 1968, el Grupo de los Diez -con la excepción de Francia- aprobó el proyecto de reforma preparado por los administradores. La reforma fue importante y en ella se distinguen:

- Los derechos de giro corrientes, que no aumentan la liquidez internacional excepto si son utilizados; los DEG's aumentan en la misma cantidad que las asignaciones.

- El oro, que tiene una contrapartida real, puesto que es producido y su producción genera una renta; los DEG's son concedidos sin contrapartida.

- Las divisas, que son moneda de un país y se arriesgan a ser utilizadas como tales; los DEG's reposan sobre un acuerdo entre países y son emitidos por una institución internacional.

Una reforma tan importante necesita una enmienda a los acuerdos. El procedimiento previsto fue aplicado: los gobernadores se pronunciaron por correspondencia el 31 de mayo de 1968: era necesario que el 60 % de los Estados miembros, que disponían de un 80 % de los votos, aceptaran la enmienda: este quórum se consiguió el 28 de julio de 1969. Y los primeros DEG's pudieron ser adjudicados el 1 de enero siguiente.

Las asignaciones de DEG's

Los DEG's se adjudican sin contrapartida, son creados *ex nihilo,* son una pura anotación contable. El banco central de un país inscribe en su activo, es decir en sus reservas, los DEG's que son adjudicados por el Fondo, y como no tiene nada en contrapartida, ni ninguna promesa, incluso de reembolso, inscribe en su pasivo dichos DEG's como una donación del Fondo, «adjudicación de DEG's». Naturalmente estas dos cuentas varían de forma diferente: la primera lo hace a medida que el país cede o recibe DEG's y la segunda al ritmo de las adjudicaciones. Los países se clasificarán, por tanto, en poseedores netos si sus reservas exceden sus asignaciones, y usuarios netos en el caso contrario.

Los DEG's son emitidos sin contrapartida, pero es necesario que tengan un valor. Se decidió simplemente que un DEG valdría 0,888671 gramos de oro, igual que un dólar. Se decidió que no costaría nada -las adjudicaciones son gratuitas- ni reportaría beneficio, al menos en sí mismo. Pues los países usuarios netos pagaban un interés sobre la cantidad utilizada y los poseedores recibirían un interés por sus excedentes. El tipo era el mismo, y quedó fijado en un 1,5 %. Era poco, pero este interés servía a los países acreedores a título de acuerdos generales de emisión, y era la tasa de remuneración de las posiciones crediticias introducidas en esta enmienda. Hay que añadir que el DEG tenía un valor ligado al oro el cual no le reportaba intereses..

Esta ausencia de contrapartidas exige que un procedimiento riguroso sea respetado antes de proceder a una adjudicación. Es el director general quien la propone, si estima que permitirá «responder a la necesidad mundial a largo plazo de completar los instrumentos de reserva existentes» (artículo XXIV, sección 1). El hecho de que la necesidad deba ser mundial prohíbe asignar los DEG's a un país o grupo de países; que deba ser a largo plazo significa que el Fondo no puede variar a corto plazo la liquidez internacional como un banco central regula la moneda en circulación. La primera enmienda añadió las condiciones suplementarias a la primera asignación: el director general debía tener en cuenta «la realización de un mayor equilibrio de la balanza de pagos ame- 48 ricana, así como un funcionamiento futuro más eficaz de los mecanismos de ajuste». Esta necesidad de reequilibrar la balanza de pagos americana -pues está claro que de eso se trataba- fue reafirmada en repetidas ocasiones por los administradores del FMI, por el Grupo de los Diez y por las propias autoridades americanas. De hecho, el déficit de la balanza en términos de liquidez no cesó de crecer hasta llegar a la cifra considerable de 6.000 millones de dólares para el año 1969. ¡En lo relativo al procedimiento más eficaz de ajuste que deberíamos haber predecido en esa época, la cuestión le deja a uno perplejo!

A pesar de esto, una primera serie de asignaciones fueron ejecutadas en los años 1970, 1971, Y 1972. Los servicios del Fondo calcularon «la necesidad mundial » de liquidez tomando la diferencia entre la oferta y la demanda que podían razonablemente prever en aquella época, combinando varias hipótesis. 9,5 miles de millones de DEG's fueron asignados en tres años ... y duran te estos tres años el incremento de las reservas en dólares de los bancos centrales extranjeros alcanzaron respectivamente 10, 30, y más de 10 miles de millones de dólares. Los DEG's fueron considerados como sustitutos del dólar ..., pero éste, lejos de ralentizar su crecimiento, aumentó cinco veces más que aquéllos. No es extraño que la experiencia del DEG se considere un fracaso hoy día.

Los DEG's fueron asignados en los países que decidieron participar en esta cuenta especial, como se decía entonces, y que aceptaron recibir de sus adjudicaciones la prorrata correspondiente a su cuota. Los países petroleros y algunos otros no quisieron participar. Los países industrializados recibieron el 75 % de las asignaciones, de las cuales 2.300 millones correspondían a Estados Unidos, 485 millones a Francia ... Los países en vías de desarrollo recibieron el 25 %, de las cuales 326 millones fueron para la India, 40 para Perú y 1,6 para Botswana. Este reparto puede sorprender, pero la utilización de otros criterios no hubiera sido forzosamente favorable para los países del Tercer Mundo. Y, sobre todo, mientras que los DEG's son adjudicados sin contrapartida, no pueden ser utilizados por ciertos países, aunque sean recibidos y aceptados por otros.

La utilización de los DEG's

El artículo XXV introducido por la primera enmienda prevé que todo país participante puede utilizar sus DEG's para obtener de otro participante una cantidad equivalente de moneda. El DEG no es, por tanto, una moneda en sí misma, susceptible de ser utilizada en los intercambios, sino sólo un derecho de conseguir esa moneda. Pero es un derecho absoluto. Hace falta, por tanto, que los países no utilicen los DEG's a la ligera, que acepten su recepción y la entrega de-una moneda en contrapartida. Para que el sistema funcionara correctamente, se pensó en tres tipos de reglas.

Las primeras reglas corresponden a los países usuarios. ¿En qué condiciones se pueden utilizar los DEG's? Cuando la enmienda fue negociada, Estados Unidos quería que no hubiera condiciones, para que los DEG's fueran un haber perfectamente líquido. Otros países, como Francia, consideraban los DEG's como un medio de obtener crédito y deseaban que hubiera unas condiciones previas y una obligación de «devolución». Se llegó a un compromiso:

- Un país no puede utilizar los DEG's más que en caso de necesidad, y de acuerdo con el saldo de su balanza de pagos y con el nivel de sus reservas. Pero su posición no es puesta en duda. La existencia de una necesidad previa es comprobada posteriormente. Llegado el caso, el país queda obligado a «restaurar » sus reservas en DEG's.

- El país es igualmente obligado a «reconstituir» sus reservas, pero no totalmente. Sólo hace falta que sus reservas representen de media, sobre un periodo de cinco años, al menos el 30 % de sus asignaciones. Puede por tanto utilizar el 70 % de sus DEG's sin verse obligado a volver a comprar. De hecho, esta disposición entraña unos cálculos de extrema complejidad, y fue suprimida en 1981.

Otras reglas conciernen a los países poseedores: ¿Qué países necesitarán aceptar utilizar los DEG's utilizados por los anteriores? Es el Fondo el que los designa, preparando cada tres meses un «plan de designación». Los países que se encuentran en una posición sólida, cuya balanza de pagos es excedentaria, o simplemente equilibrada, y disponen de un nivel de reservas suficiente, pueden deducir de sus reservas en divisas una cierta cantidad en ayuda de los países en dificultades. Estos países son susceptibles de ser designados para cantidades que les permitan «obtener progresivamente un reparto equilibrado de sus reservas en DEG's». El Fondo realiza esta tarea teniendo en cuenta los excedentes de cada uno --es decir, la relación de sus reservas sobre sus adjudicaciones-, siendo proporcional a sus reservas oficiales en oro y en divisas. En otros términos, los países forzosamente designados son aquellos que no lo han sido anteriormente, que ya han utilizado sus DEG's, y tanto más si sus reservas en oro y en divisas son importantes. Un techo es siempre fijado para evitar una designación excesivamente concentrada: un país no es obligado a aceptar los DEG's hasta el momento en que sus

reservas alcanzan tres veces la cantidad de sus adjudicaciones (basándose en los diferentes métodos utilizados [33, pp. 348-352]).

Otras reglas conciernen a la cantidad de moneda que puede ser prestada. Esta debe ser una moneda «efectivamente convertible », lo que deja una cierta libertad a los países designados y permite al país usuario cambiar la moneda recibida si desea una nueva. Otros países eligieron, tomando este ejemplo, el compromiso de convertir su moneda si era cedida a cambio de DEG's: Estados Unidos, Gran Bretaña y Francia aceptaron convertir su moneda en cada una de las otras dos; Alemania, Italia, Bélgica, Holanda y México aceptaron convertir sus monedas en dólares. Si Jamaica quería utilizar sus DEG's y Dinamarca era designada, este país podía suministrar cualquiera de las ocho monedas anteriores, y Jamaica podría, al precio de una o dos conversiones, obtener una de las tres primeras.

Los otros usos

Las transacciones con designación debieran ser las más efectuadas normalmente. Los países participantes pueden también utilizar sus DEG's directamente, sin que el Fondo intervenga para designar su *partenaire.* Pueden ceder sus DEG's contra una cantidad equivalente de su propia moneda: en otros términos, pueden rescatar su propia L moneda cediendo DEG's. Fue Estados Unidos el que insistió en que se pudiera realizar este tipo de operación. Entre el 1 de enero de 1970 y el 15 de agosto de 1971, la mitad de los DEG's utilizados lo fueron «sin designación» y casi totalmente por aquellos países que podían de esta forma rescatar su moneda sin que sus reservas de oro se vieran disminuidas. Los bancos centrales europeos pudieron así, en el marco de la serpiente monetaria, regular sus saldos de intervención.

Los países podían de esta forma utilizar sus DEG's en las transacciones autorizadas: para restaurar y reconstituir sus reservas en las condiciones que hemos indicado; para evitar o reducir un saldo negativo, en el caso, por ejemplo, en que un país haya utilizado todos sus DEG's y deba, por tanto, pagar un interés; en fin, para aproximar las reservas en DEG's de dos países participantes al nivel de sus asignaciones, es decir, para reducir la diferencia entre dos posiciones extremas: esta posibilidad es la vía abierta para un aumento de las transacciones sin que el Fondo intervenga. Los países pueden también utilizar sus DEG's en sus relaciones con el propio Fondo. Pueden pagar en DEG's las comisiones por sus desembolsos y pueden efectuar sus rescates de la misma forma. El Fondo, por su parte, puede utilizar los DEG's que ha recibido: cederlos en sus desembolsos, cederlos a un país para «restituir la totalidad » de sus reservas en su moneda o, en el marco de una transacción autorizada, pagar en DEG's la remuneración de las posiciones acreedoras o el interés debido sobre sus emisiones a título de AGE. Como el Fondo no se beneficia de las adjudicaciones, y como recibe naturalmente más DEG's de los que utiliza, percibe un interés sobre sus propias reservas, que aumentan mientras tanto. Veremos que la lista de estas operaciones se alarga con la segunda enmienda, y que cada vez los DEG's fueron más y más utilizados por o con el Fondo.

Por último, los países participantes o el propio Fondo pueden hacer operaciones en DEG's con las instituciones que reemplazan las funciones del banco central, o con otros organismos oficiales a los cuales el Fondo puede atribuir el estatuto de «poseedor oficial». El BPI fue el primero y por mucho tiempo único poseedor oficial durante mucho tiempo, autorizado a recibir, obtener y utilizar los DEG's.

La experiencia de los DEG's fue original y portadora de esperanza. Las reglas eran ciertamente complicadas, pero ¿acaso no es la primera moneda internacional creada por una institución? Hay que darle un marco jurídico perfectamente coherente. Habría -sobre todo, y para que se convierta en el sustituto del dólar- que cambiar la actitud americana y que el sistema de Bretton Woods cese de deslizarse hacia un sistema dólar. De momento no ha ocurrido nada. Ha hecho falta poner en marcha una reforma más ambiciosa del sistema monetario internacional.

IV
EL SISTEMA DE KINGSTON

La puesta en marcha de los DEG's no ha impedido la expansión incontrolada de dólares, animada por las salidas de capitales de Estados Unidos y por la actividad de los bancos extranjeros -entre ellos, algunas filiales de bancos americanos-, los cuales, reciclando dólares, aceleraban el ritmo de su acumulación. Las perturbaciones que siguieron sobre el mercado de cambios hicieron cada vez más difícil mantener estables las cotizaciones. La inconvertibilidad del dólar el 15 de agosto de 1971 se vería acompañada de una inestabilidad creciente en las monedas.

Reunidos en el mes de diciembre en el Smithsonian Institute de Washington, los países del Grupo de los Diez decidieron modificar la paridad de sus monedas. Estados Unidos devaluó el dólar en un 8,6 %: la onza de oro valdría 38 dólares cuando el Congreso lo hubiera ratificado. Los alemanes revaluaron el marco un 4,6 % en relación con el oro, lo que corresponde a un 13,6 % en relación con el dólar. Los japoneses revaluaron el yen un 7,7 % con respecto al oro y un 16,9 % frente al dólar. La paridad oro del franco no se modificó. Los países decidieron al mismo tiempo llevar al 2,25 % los márgenes de fluctuación en torno a las nuevas paridades. Los países del Mercado Común reaccionaron decidiendo estrechar a la mitad los márgenes de fluctuación entre las monedas: esto será «la serpiente en el túnel». Pero en el mes de junio, Gran Bretaña, que acababa de incorporarse a ellos, decide dejar flotar su moneda. En el mes de febrero de 1973 Estados Unidos vuelve a devaluar su moneda una segunda vez: la onza de oro pasa a 42,22 dólares. El 12 de marzo, los países de la Comunidad deciden no intervenir más para sostener el dólar, que flota con absoluta libertad: la «serpiente sale del túnel», En enero de 1974, el franco se sale de la serpiente, y vuelve ellO de julio de 1975. En este clima de inestabilidad, reforzado por la crisis del petróleo y el reciclaje del excedente correspondiente sobre los mercados de capitales, se prepara la reforma del sistema de Bretton Woods. Ello abocará a la segunda enmienda adoptada en la reunión de Kingston de 1976 y ratificada por la mayoría de los Estados miembros requerida el 1 de abril de 1978.

1. Las medidas provisionales

En la Asamblea General de septiembre de 1971, los gobernadores encargaron a los administradores la preparación para el año siguiente de un informe sobre la reforma del sistema monetario internacional. Este informe, de lectura increíblemente ardua, no hacía más que explorar la vías de una reforma, analizando todos los cambios imaginables. Antes de su publicación, en el mes de julio de 1972, los gobernadores decidieron crear un nuevo marco para continuar sus discusiones. La razón se encuentra sobre todo en que los administradores residentes en Washington se sentían muy vinculados al Fondo, considerándose más funcionarios de esa institución que de sus propios gobiernos. Estados Unidos pensaba que tenía un papel insuficiente en sus respectivas administraciones para comprometer a su país en reformas fundamentales. Deseaba igualmente, para estas discusiones, un foro ajeno al Fondo que dispusiera de servicios diferenciados. Tras la decisión del 15 de agosto precedente, el director general, P. P. Schweitzer, se opuso a las autoridades americanas que rechazaron la renovación de su mandato [3, pp. 279-285].

Un «Comité sobre la reforma del sistema monetario internacional y cuestiones armes» fue, pues, constituido el 26 de julio de 1972, con la misión de preparar un plan de reforma en dos años [27]. Concebido sobre el modelo del Consejo de Administración, se componía de veinte miembros, de ahí su nombre de Comité de los Veinte, completado por un Comité de Ayuda encargado de elaborar las reformas y de preparar las negociaciones. Este nuevo Comité estaba presidido por Jeremie Morse, alto funcionario del Tesoro británico, asistido por un grupo de cinco personas, con sede permanente en el Banco de Inglaterra y con la misión de preparar los proyectos de reforma. Un primer plan propuesto en la Asamblea General de Nairobi permitió medir la amplitud de los desacuerdos entre los países representados. El aumento brutal del precio del petróleo y de ciertas materias primas algunos meses más tarde trastornó la coyuntura internacional; una tendencia al aumento de los precios aquí o allá se transforma en una inflación de una amplitud inusual; sobreviene la recesión; se intensifica la reconversión de los excedentes; las monedas se hacen cada vez más inestables. No parecía posible en estas condiciones entenderse acerca de una amplia reforma en el periodo previsto. El Comité de los

Veinte propuso su transformación en un Comité provisional, cuyo primer presidente será John Turner, y que debería supervisar la evolución del sistema monetario internacional y el funcionamiento de los procedimientos de ajuste, examinar la evolución de la liquidez global y la transferencia de recursos reales a los países en vías de desarrollo. También propuso algunas medidas inmediatas de aplicación rápida, que deberían permitir pensar en un proceso de reforma evolutivo. Se tomaron cuatro decisiones.

La reconversión del excedente petrolero

El aumento del precio del petróleo a finales de 1973 creó serios problemas a un buen número de países importadores cuyas balanzas de pagos podrían llegar a ser fuertemente deficitarias. Un nuevo mecanismo instituido el 28 de junio de 1974 permitirá al Fondo reciclar una parte de este excedente, al modo de los bancos comerciales pero a gran escala. Podia emitir un equivalente a tres mil millones de DEG's en 1974 y cuatro mil millones en 1975. Los paises importadores podrían emitir una cantidad cercana a su déficit bajo la forma de nuevas emisiones, limitada al 75 % de su cuota el primer año y al 125 % el año siguiente. Estas emisiones deben ser rescatadas a partir del cuarto año en dieciséis pagos trimestrales iguales, o desde que cesen sus dificultades. Los países acreedores pueden, por su parte pedir su reembolso si alegan un deterioro de sus propias balanzas de pagos. El Fondo se compromete a hacer les beneficiarios de una «presunción eminentemente favorable» y deberá encontrar un país que acepte sustituir al anterior.

Las condiciones para estas emisiones son muy simples: el país debe abstenerse de imponer nuevas restricciones a los pagos corrientes o reforzar las condiciones existentes. El segundo año, deberá igualmente precisar al Fondo qué medidas se propone tomar para economizar petróleo, así como el impacto de estas medidas sobre su balanza de pagos. El tipo de interés es más o menos el mismo que el pagado por el Fondo a los países acreedores: 7 % el primer año, 7,25 % al año siguiente. El Fondo puso en práctica un poco más tarde una cuenta de subvenciones financiada por contribuciones voluntarias, que permitían reducir al 5 % el interés debido por los países más gravemente afectados. En total, el Fondo prestó a 17 países y financió las emisiones de otros 55, por una cantidad igual a un tercio del coste que representa para ellos el aumento de los precios del petróleo.

La evaluación del DEG

Las dos devaluaciones del dólar no alteraron el valor del DEG, que se encontraba ligado al oro. La flotación del dólar, y de muchas otras monedas, conseguiría complicar singularmente las cosas, al mismo tiempo que se abría camino la idea de una desmonetización del oro. Había que encontrar otra solución. El Comité de los Veinte había pensado 54 varias, fundadas sobre todo en la idea de una cesta. Más que una cesta ajustable, compuesta de cantidades variables de monedas en las cuales el valor se mantuviera fijo, eligieron una cesta de composición fija, pero cuyo valor varía en función de la cotización en el mercado de las monedas que la componen. Se incluyeron las monedas de los 16 países que representan más de un 1 % de las exportaciones mundiales, con un peso dependiente del volumen respectivo de las exportaciones de cada uno, pero ajustado para tener en cuenta la importancia de algunas de esas monedas en la economía mundial. Se trataba principalmente del dólar, cuyo peso se elevó de un 15 % a un 33 %.

Los servicios del Fondo no tuvieron más que buscar, el 28 de junio de 1974, qué cantidades de estas monedas daban a la cesta el valor del DEG en relación al oro, es decir 42,22/35 = 1,20635 dólares. Así la cesta fue definida por 0,40 dólares más 0,38 marcos, más 0,44 francos ... más 0,22 chelines austriacos. Su valor es publicado cada día con respecto a un cierto número de monedas. Podía ser inicialmente revisado cada dos años: lo fue en 1978. Al mismo tiempo que su valor, el rendimiento del DEG fue modificado: debido al aumento de los tipos en los mercados y al importante peso del dólar -moneda débil en aquella época- en la cesta, el tipo pasó del 1,5 % al 5 %, pero podía ajustarse si los tipos variaban en gran medida.

La gestión de los tipos de cambio flotantes

Las discusiones fueron muy vivas en el seno del Comité de los veinte a propósito de la estabilidad de las monedas. Los americanos querían un sistema de cambios flotantes, sin intervención por parte de los bancos centrales, flotación pura. Los eu~ ropeos preferían una intervención sistemática con el fin de mantener los cambios dentro de unos límites estrechos. Se llegó a un compromiso en 1973 reconociendo que la intervención podia, en momentos oportunos, «ser útil para facilitar el mantenimiento de una situación estable ...». En realidad, a pesar de la intervención de numerosos países, los tipos de cambio se volverían cada vez más inestables: 30 % de apreciación del marco/dólar de febrero a julio de 1973. Se hacía difícil pedir una estabilidad, al menos relativa, de los cambios, sobre todo contra la voluntad cada vez más fuerte de Estados Unidos.

De esta forma, el 13 de junio de 1974, los administradores adoptaron las *Orientaciones para la gestión de cambios flotantes,* insistiendo en que los países las respetaran conforme al artículo IV, sección 4, por la cual «todo miembro se compromete a colaborar con el Fondo con el fin de promover la estabilidad de cambios». Estas orientaciones distinguen las fluctuaciones a corto plazo (de un día a otro, o semana a semana) y a largo plazo (mes a mes, o trimestre a trimestre); recomiendan la intervención «contra viento y marea», la cual no acentúa la apreciación o depreciación de la moneda; piden a los países que desean intervenir «de una forma agresiva» que adopten una «horquilla-objetivo » de tipos y la consulta con el Fondo; tratando de prevenir las intervenciones ..., otras medidas pueden tener los mismos efectos que las intervenciones: se trata del recurso al crédito exterior, la restricción al movimiento de capitales, la política monetaria o financiera ... Ciertas disposiciones serán retornadas y adaptadas cuando llegue la hora de la reforma. «Constituyen la primera tentativa con vistas a elaborar un conjunto de reglas para un sistema de paridades» [31, p. 259].

La ayuda a los países en vías de desarrollo

El Comité de los Veinte pensó en la posibilidad de ayudar a los países en vias de desarrollo (PVD) con una emisión de DEG's que no se encontraría vinculada a su cuota, pero sí a sus necesidades. Es el problema del vinculo que reclama con insistencia el Grupo de los Veinticuatro, que es a los PVD's lo que el Grupo de los Diez a los países industrializados. Esta demanda tuvo una oposición formal por parte de Estados Unidos y, en menor grado, de Alemania. El proyecto, sin duda, fue mal defendido. Los PVD's tenían que obtener emisiones directas de DEG's con las que pudieran financiar acciones de desarrollo. Los países industrializados temían que tal ligadura acentuara la inflación y perjudicara a los PVD's en un momento en el cual la liquidez internacional era más alta que nunca.

A pesar de todo, se tomaron dos decisiones: un comité sobre las transferencias de recursos reales a los PVD's, todavía llamado Comité de Desarrollo, fue puesto en práctica sobre el modelo del comité provisional para proseguir sus trabajos. Incluso nuevas facilidades, prolongadas el 15 de septiembre de 1974. Se decidió que los países que tuvieran que hacer frente a graves desequilibrios debidos a la inadaptación estructural de su economía o a fuertes distorsiones de precios, o que no pudieron proseguir una política activa de desarrollo a causa de su balanza de pagos, pudieran emitir un 140 % en vez del 75 % en los tres últimos tramos de crédito, sin tener que efectuar los rescates en un periodo de diez años. Este nuevo mecanismo se acompañaba de un refuerzo de las condiciones; el acuerdo de confirmación es sustituido por un acuerdo más amplio. El país debe indicar sus objetivos y su política para todo el periodo del acuerdo, así como precisar las medidas para los doce meses siguientes y dar cuenta de los logros obtenidos en dicho periodo. Contrariamente al principio fundamental de igualdad de trato, estas emisiones sólo están disponibles para los PVD's como fue expresamente especificado en la decisión de los administradores.

2. El abandono de la convertibilidad: el nuevo esta tus del oro

El Comité de los Veinte no pudo acabar con los problemas relacionados con el oro por los opuestos puntos de vista de los distintos países, especialmente Estados Unidos, que quería reducir el papel del metal aboliendo el precio oficial del oro y así vender una buena parte de sus reservas del Fondo. Francia, al contrario, quería mantener el papel del oro, lo que suponía una evaluación del precio de mercado [25, pp. 281-286]. Francia quería también que los bancos centrales pudieran comprar oro con el fin de evitar un hundimiento en caso de que los particulares empezaran a vender. ¿Había que mantenerse en la cotización oficial del oro, que era de 35 DEG's o de 42,22 dólares, mientras que la cotización en el

mercado libre era de 200 dólares la onza en 1974? ¿Cual será la función del oro en el Fondo, si se evalúa en su valor oficial? ¿y qué transacciones podrán efectuar los bancos centrales? Los países del Grupo de los Diez se reunirán en repetidas ocasiones con el fin de llegar a un compromiso y llegar a un consenso sobre el oro. De hecho, el punto de vista americano va a prevalecer; será consagrado por la reforma acordada en la reunión del Comité interino de Kingston en enero de 1976. Estas discusiones, celebradas principalmente entre los países del Grupo de los Diez, tuvieron como principal tema el nuevo régimen de cambios (cf. *infra,* p. 60).

El oro de los bancos Centrales

Los países del Grupo de los Diez se reunieron primero en el castillo de Arthenay en el mes de noviembre de 1973. Decidieron que los bancos centrales podrían volver a vender el oro en el mercado: es el fin del compromiso que habían contraído cuando se creó el doble mercado. Estados Unidos decidió autorizar a los residentes americanos a poseer oro, por primera vez desde 1934, y por tanto a comprarlo. Se abrirá un mercado libre del oro en Nueva York y el Tesoro americano venderá en subastas parte de sus reservas: la primera, el 6 de enero de 1975.

Los países europeos se reunieron a continuación en Zeist, en los Países Bajos, en el mes de abril de 1974. Alemania y Gran Bretaña obtuvieron que el oro no volviera a ser el centro del sistema y que no existiera más la cotización oficial. Francia e Italia conseguirían que los bancos centrales pudieran efectuar entre ellos transacciones a una cotización cercana a la de mercado.

Los países acordaron utilizar su oro:

- Para garantizar los créditos en divisas que pudieran concederse. De esta forma, Italia pidió un préstamo de dos mil millones de dólares a Alemania en el mes de agosto de 1974 ofreciendo el oro en garantía sobre la base de 120 dólares la onza (la cotización de mercado era cercana a 150 dólares).

- Para rescatar los créditos que le fueran concedidos de acuerdo con el estrechamiento de los márgenes (la serpiente). Pero Italia rechazó devolver en oro hasta que una nueva cotización, diferente del curso oficial, fuera aceptada por sus socios.

- Para contabilizar las reservas de los bancos centrales en el activo de su balance, según las modalidades definidas por cada uno de ellos. El Banco de Francia fue el primero en hacerlo en el mes de enero de 1975, a un precio correspondiente a la cotización media en el mercado de París durante el semestre precedente.

Desde el mes de diciembre de 1974, Estados Unidos aceptó que los bancos centrales retomaran sus transacciones en oro, tal y como los países europeos lo decidieron en Zeist. Pero si pueden vender y comprar el oro a precio de mercado, pueden verse tentados a intentar una nueva cotización. Por este motivo los países se comprometieron a no restablecer la cotización oficial. Los bancos centrales no pueden intervenir sistemáticamente para estabilizar la cotización del metal, no pueden más que aceptar la cotización del mercado (art. V, sección 12a). Esperando recuperar automáticamente, cuando la segunda enmienda fuera ratificada, el derecho de vender oro, los bancos centrales del Grupo de los Diez se comprometieron a no aumentar sus reservas durante dos años. Y a falta de someterse a la vigilancia del BPI, aceptan remitirle un informe semestral sobre sus operaciones en metálico.

El oro del Fondo Monetario

El oro no podía perder su papel oficial si el Fondo continuaba detentando una cantidad considerable: 4.800 toneladas en 1976, es decir, 6,5 miles de millones de dólares en la cotización oficial. Los países se ponen de acuerdo para que el Fondo restituya un sexto de su *stock,* es decir, 25 millones de onzas, a todos los países miembros según la prorrata de su cuota (anexo B, sección 7a). La devolución comenzó el 1 de enero de 1977 y proseguirá anualmente en la misma fecha durante cuatro años. Mientras los estatutos no fueran oficialmente enmendados, el Fondo no podía vender oro a un país miembro en el marco del *replenishment.* Fue necesario en dos ocasiones llenar completamente sus reservas en ciertas

monedas de las que tenia pequeñas cantidades, cediendo los países involucrados este oro a los países a los que estaba destinado.

Los países decidieron igualmente que el Fondo vendiera otro sexto de su *stock* en el mercado y que utilizara la plusvalía en beneficio de los PVD's. Esta proposición contribuyó a desactivar la demanda pendiente a la institución de un vínculo, pero provocó una nueva dificultad, pues los estatutos no permitían al Fondo vender oro a un país más que a título de *replenishment* y, por supuesto, a la cotización oficial. Además, mientras el estatuto no fuera enmendado, los países no podían comprar oro a una cotización oficial. Por último, como dijimos, los países del Grupo de los Diez habían aceptado no dejar aumentar sus reservas de oro entre 1976 y 1978. Se imagina, por tanto, que el Fondo vendería ese oro a ciertos países para "llenar por completo » sus reservas en su moneda, y los países revenderían a continuación el metal, siempre a la cotización oficial, en un depósito fiduciario cuyo Fondo era el mandatario y por cuenta de quien procederá periódicamente a las adjudicaciones.

Estas subastas comenzaron el 2 de junio de 1976 y continuaron durante cuatro años, a un ritmo de una cada seis semanas, a la que se añadía otra mensual. La plusvalía total alcanzó cerca de 3,7 miles de millones de DEG's: el Fondo fiduciario cedió directamente a todos los PVD's (ciento cuatro eran miembros en aquella época) la fracción que les correspondía, con una prorrata de sus cuotas (cerca del 28 %). El saldo permitió acordar una ayuda especial a sesenta países que disponian de una renta media muy baja bajo la forma de un crédito al 0,5 % de interés, reembolsable en 10 años. El Fondo cesó sus adjudicaciones en mayo de 1980. Estos nuevos estatutos le permiten volver a sus ventas de oro en el mercado: la plusvalía correspondiente se anotará en una cuenta de pagos especiales, abierta y administrada por el Fondo, a la espera de ser utilizada en beneficio de los países más desfavorecidos. El Fondo puede también continuar la restitución del oro a todos los países miembros. Esta decisión, como la anterior, debe ser tomada por la mayoría del 85 % de los votos (art. V, sección 12).

El Fondo podrá hacer otras operaciones en oro: podrá vender a todos los países miembros y podrá aceptarlo en todas las operaciones autorizadas por los estatutos. Un país podrá rescatar su moneda o pagar sus comisiones de esta forma. Pero la decisión de efectuar estas operaciones debe ser tomada por la mayoría del 85 %. Esta disposición no es, pues, sino una puerta bien estrecha. La regla es, al contrario, que desde la segunda enmienda todas las operaciones que el Fondo efectuaba en oro debían en lo sucesivo efectuarse en DEG's. El oro, que no tiene ya una cotización oficial, no puede servir de unidad de cuenta para el Fondo: los países que debían garantizar el valor oro de las reservas del Fondo en su moneda deben ahora garantizar su valor en DEG's (art. V, sección 11, y *supra,* p. 33)

El nuevo papel del DEG

Cuanto más se alargaron las discusiones sobre el oro, más fácil se hizo llegar a un acuerdo sobre las condiciones en las cuales los DEG's podrían reemplazar lo. En dos ocasiones, los nuevos estatutos afirman esta ambición de «hacer de los DEG's el principal instrumento de reserva del sistema monetario internacional ». Impusieron a cada país la obligación de colaborar con el Fondo y con los otros miembros, tanto llevando una política de acuerdo con su nivel de reservas (art. VIII, sección 7), como controlando el uso de sus DEG's (art. XXII). Tal objetivo exigía cambios que se llevaran en el «Sistema DEG». Han sido numerosos. Algunos se incorporaron a los nuevos estatutos, otros solamente se han estudiado. En todo caso, podrán ser decididos con una mayoría reducida al 70 %. De esta forma se confirma el carácter evolutivo de la reforma.

• Los *DEG's deben* o *pueden ser utilizados por el Fondo* en un número creciente de operaciones. Deben ser utilizados en lugar del oro para el pago de comisiones, la remuneración, o en el aumento de las cuotas. Podrán ser utilizados no sólo en las emisiones o en las compras, sino además en los intercambios de una moneda nacional, y sobre todo en el cambio de divisas. El Fondo puede aceptar o ceder DEG's en cualquier operación efectuada con un país miembro, por ejemplo en el marco de una emisión o en el pago de los intereses correspondientes, sin que el Fondo tenga que autorizarlo. Además de esta nueva «autorización general», será el pago en DEG's del 25 % de aumento de cuota lo que tendrá como consecuencia que, cada cinco años, el Fondo verá sus propias reservas aumentar fuertemente, y para no dejar los DEG's asignados a los países miembros volver al Fondo, este último debe utilizar los más y más.

Los DEG's se convertirán de esta forma poco a poco en la moneda del Fondo, el cual tiene ciertos objetivos en lo que concierne a su nivel de reservas.

• *Ciertas disposiciones fueron simplificadas.* La cesta fue revisada en 1978 aplicando los antiguos criterios: dos monedas son sustituidas y el peso de cada una es ajustado en función de las exportaciones de cada país. Pero desde 1980, la cesta fue revisada cada cinco años y el número de monedas reduciéndose a cinco: el dólar, la libra, el marco, el franco francés y el yen. Estas cinco monedas que se consideran «libremente utilizadas» sustituyen a las monedas «convertibles de manera efectiva» en las transacciones con designación (pp. 49-50). La necesidad previa no es más que un requisito en las transacciones bilaterales, y la obligación de reconstituir podía ser suprimida en cualquier momento: lo fue en 1981. Por último, el rendimiento de los DEG's, que se había convertido en el mismo de la cesta, se acerca a las tasas de mercado que le corresponden desde 1981.

• *El uso del DEG se extendió de varias (armas.* Un país puede utilizar sus DEG's no solamente para rescatar su propia moneda poseída por otro país miembro, sino en intercambio de una moneda que desee. Todos los países pueden cambiar sus DEG's sin la intervención del Fondo designando un socio. Nuevas operaciones fueron autorizadas: el préstamo, el aval, la donación y el *swap.* Por último, el procedimiento de acuerdo se hizo mucho más fácil: hay dieciséis poseedores exclusivos, entre los cuales están el Banco Mundial, el Fondo Monetario Árabe, el Banco Nacional Suizo, el Banco Nórdico de Inversiones ... Pueden utilizar y recibir los DEG's, en todas las operaciones efectuadas con un país participante, con el Fondo ... o con otro poseedor exclusivo.

• *Por último, se retomaron las colocaciones.* No se podía hacer del DEG la principal forma de reserva del nuevo sistema monetario si sólo se mantenía en 9.000 millones la cantidad creada al principio del decenio. Pues la acumulación de dólares no se ralentizó, las subastas se mantuvieron en los niveles de 1972. Se retornaron el 1 de enero de 1979: 4.000 millones de DEG's fueron colocados entre los países miembros, pues todos participaron de este hecho; otros 4.000 millones en 1980, y otros tantos en 1981. Es cuestionable] el hecho de que estos DEG's no aumentaron la liquidez internacional ya en recesión. Pero el Fondo consideró que los nuevos DEG's adjudicados harían que ciertos países evitaran pedir prestado a los bancos comerciales. Y, sobre todo, el aumento de las cuotas en 1980 debía absorber una buena parte de estas nuevas colocaciones, puesto que el 25 % de pagos representaba más de 5.000 millones.

Las colocaciones no fueron retornadas hasta el 1 de enero de 1981 y la cantidad creada sobrepasaba apenas 21.000 millones, lo que representa menos de un 3 % de sus reservas oficiales en divisas a mediados de 1993, y este porcentaje se reduce a medida que sus reservas aumentan. El fracaso del DEG, que este porcentaje pone en evidencia, se confirma con la imposibilidad de establecer una cuenta de sustitución que hubiera permitido a los bancos centrales cambiar una parte de sus reservas en dólares frente al crédito librado en DEG's. Propuesta por los administradores en el plan de reforma de 1972, la idea fue discutida en el seno del Comité de los Veinte. Fue retomada en 1979 mientras que la hostilidad de los Estados Unidos se atenuaba por la debilidad del dólar. Pero no podemos encontrar ningún acuerdo sobre la repartición de los riesgos de cambio y de intereses asociados a esta iniciativa que deberá contribuir a reforzar el papel del DEG. El dólar comenzó a apreciarse, por lo que cayó la esperanza. Este proyecto parece haber sido abandonado totalmente.

3. El abandono de la estabilidad: el régimen de tipos de cambio flotantes

Se mantuvieron fuertes discusiones en lo relativo a las disposiciones de cambio enunciadas en el artículo IV. Estados Unidos, que había impuesto los cambios fijos en Bretton Woods, quería legalizar los cambios flotantes, sólo compatibles con la acumulación de liquidez internacional, y con su inquietud ante la competitividad de las economías europeas y japonesa. rancia, por el contrario, quería que las monedas se mantuvieran estables, deseaba que la inestabilidad del momento no impidiera la vuelta a un sistema de paridades. La reunión de Rambouillet en noviembre de 1975 -la primera del Grupo de los Siete-- fue el punto culminante de las laboriosas negociaciones [25, pp. 175-181]. Estados Unidos ganaría bastante en las discusiones, Francia solamente pudo conseguir que se adoptara un procedimiento que permitiera retornar al sistema de paridades. El texto del nuevo artículo IV fue adoptado en Kingston. R. 'I'riffin dijo

que era «más digno de una comedia de bufones que de un tratado solemne que define un nuevo sistema monetario internacional» [3, p. 332).

Las obligaciones de los Estados miembros

El artículo IV empieza por recordar que el objetivo esencial del sistema monetario internacional es facilitar los intercambios de bienes, servicios y capitales =estos últimos no son tratados de forma diferente al resto de las transacciones corrientes-, favorecer un crecimiento económico sano ... y asegurar las condiciones básicas necesarias para la estabilidad económica y financiera. Es debido a esta libertad de crecimiento y a la estabilidad que todos los países miembros tienen la obligación general de colaborar con el Fondo y entre ellos «para asegurar el mantenimiento de las disposiciones de cambio ordenadas y promover un sistema estable de tipos de cambio». Esta estabilidad -que no es la de los tipos de cambio en sí mismos, sino la del sistema, un matiz importante- puede conseguirse con una ' política monetaria y financiera que supone en sí misma unas condiciones económicas y financieras sanas. Lo podríamos considerar como «cuestiones superpuestas ». Además, los tipos de cambio no son algo que se impone a cada país, sino un objetivo al que hay que tender. Su política económica, financiera y monetaria debe orientarse hacia dicho fin.

Esta obligación tiene un límite: es una obligación de medios, no de resultados. Deja a los países miembros una gran amplitud para el respeto de sus compromisos. La situación particular de cada uno debe ser «debidamente tenida en consideración »; la expresión se repite en dos ocasiones: sección 1 y sección 4. Esta mezcla sorprendente de obligaciones y libertad se reencuentra en las precisiones que el artículo IV aporta. Cada país «se esforzará en orientar su política económica» ...: no debe orientarla, sólo tratar de hacerlo; cada país «buscará promover la estabilidad» ...: no debe promoverla, sólo buscar la; por último, cada país «evitará manipular los tipos de cambio» ...: todavía una vez más, no prohíbe manipular los tipos de cambio, sino solamente evitar hacerlo. No podemos decir que tales compromisos sean especialmente restrictivos.

Más allá de estas obligaciones de orden general, los países miembros obligan a adoptar disposiciones particulares de cambio> pero gozan todavía de una gran libertad. El artículo IV indica una serie de fórmulas ... aceptando el resto. Un país puede de esta forma elegir definir y estabilizar su moneda con respecto al DEG, o a otra moneda, o a varias monedas... o dejarla flotar más o menos libremente. Hace falta solamente que su política sea conforme a los objetivos del Fondo. La única limitación es la prohibición formal de toda referencia con el oro. Una vez su elección sea efectuada, el país debe mantenerse en el sistema elegido. Sin embargo, si decide adoptar otras disposiciones, basta con que lo comunique al Fondo sin ningún retraso; además se debe notificar el régimen elegido inicialmente en los treinta días siguientes a la puesta en vigor de la segunda enmienda. Se comprende que un antiguo consejero del FMI pudiera traducir -tras una tercera lectura- este artículo IV como sigue: «Podéis hacer lo que queráis con la condición de comunicarlo al Fondo para que éste quede avisado» [7, p. 369].

Las elecciones efectuadas por cada uno de los países miembros del Fondo fueron muy diversas. Algunos adoptaron un régimen de flotación puro o dirigido, y dirigido en función de los indicadores o de una forma discrecional. Otros vincularon su moneda a otra, o a varias dentro de una cesta, pero de una forma unilateral que les dejara cierta libertad. Otros, por último, crearon una serie de reglas en el marco de los acuerdos que se comprometieron a respetar: éstas son las experiencias regionales a las que se dedica el último capítulo.

La vigilancia del Fondo

Es al Fondo al que corresponde asegurar el funcionamiento efectivo de este nuevo sistema con la puesta en práctica de políticas adecuadas. Debe «ejercer una firme vigilancia» sobre las políticas de cambio de los Estados miembros. Esta formulación es el resultado de un compromiso que hace reír: ¿como es una forma de VIgllancia más intensa que otra? Podemos decir que los países se encuentran en libertad vigilada, o todavía su libertad de elección no es una libertad de comportamiento. Lo que es más: la vigilancia debe respetar «la política interna, social y general de los miembros», y para su aplicación el Fondo debe «tomar debidamente en consideración la situación particular de cada miembro". Sus esfuerzos pueden ser interpretados por ciertos países como una injerencia en sus asuntos internos.

Las prácticas de cambio
(30 de junio de 1993)

50 países han vinculado sus monedas entre ellos:
- 23 al dólar americano, especialmente Argentina, Nicaragua, Etiopía, Angola, Yemen, Yibuti, Liberia, Irak, Omán, Mongolia ... e igualmente Panamá y las islas Marshall, donde el dólar americano es de curso legal.
- 3 al rand surafricano: Lesotho y Swazilandia; por último, Namibia, donde el rand es de curso legal.
- 1 al dólar australiano, que es de curso legal en Kiribati.
- La rupia es de curso legal en Bután.
- 1 al marco alemán: Estonia.
- 7 al rublo ruso: Bielorrusia, Georgia, Moldavia, Armenia, Azerbaiyán, Kazajstán y Kirguizistán. De hecho, el rublo ruso es de curso legal en estos países.
- 14 al franco francés: Costa de Marfil, Senegal, Mali, Toga, Benin, Burkina Faso y Níger, que son miembros de la Unión Monetaria del Oeste de Africa; Camerún, Congo, Gabón, Chad, Centro-África y Guinea Ecuatorial, que constituyen la segunda subregión de la zona del franco: por último, las Comores.
Todos estos países constituyen la zona del franco.

26 países pusieron sus monedas en una cesta:
- 3 al DEG: Ruanda, Birmania y las islas Seychelles. .
- 23 en la cesta que cada país define consigo mismo. Estos son Hungría, Argelia, Mauritania, Jordania, Kuwaít, Bangladesh, Tailandia, Kenya, Burundi, Tanzania y Zimbabue ...

18 países dejan flotar sus monedas con respecto a una base:
- 5 con respecto al DEG: Arabia Saudí, Bahrein, Emiratos Arabes Unidos y Qatar en un margen del 7,25 %, Libia en un margen de un 13,5 %.
- 4 frente a una cesta y con un cierto margen: 2,25 % para Islandia y Chipre, 3 % para Marruecos, 5 % para Malasia.
- 9 frente al ECU: países de la Comunidad Europea que han adoptado márgenes de 2,25 %, excepcionalmente del 6 % (España y Portugal).

73 dejan flotar su moneda:
- 3 en función de *los* indicadores económicos que eligen: Chile, Colombia y Madagascar.
- 22 dentro de ciertos límites que les son dados. Se trata de Grecia, Polonia, Turquía, Egipto, Túnez, Guinea, China, Indonesia, Vietnam, Singapur, Pakistán, Carea, Ecuador, Uruguay y México.
- 48 sin límites: Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Japón, Australia, Filipinas, India, Irán, Nigeria, Ghana, Zaire, Suráfrica, Brasil, Venezuela, Bolivia, Bulgaria, Rumania y, desde hace poco, Rusia, Ucrania, Letonia y Lituania.

Las indicaciones son a fecha de 30 de abril de 1993. Pero los países pueden modificar sus prácticas de cambio en todo momento y decidir elegir otra referencia o dejar su moneda flotar más o menos libremente. La situación ha cambiado mucho, especialmente para las monedas europeas, desde septiembre de 1992, y puede cambiar para los países de la Europa central y oriental.

Algunos países -25 hasta la fecha- utilizan varios tipos de cambio. Se clasifican aquí en función del régimen al que se referencian frente a un tipo principal.

Una decena de países no han comunicado al Fondo el régimen que han adoptado (las repúblicas checas y eslovacas, los Estados de la antigua Yugoslavia y algunas repúblicas de la ex URSS).

Indicaciones más precisas sobre las políticas de cambio de cada país, por ejemplo sobre las diversas cestas de monedas, aparecen en el informe anual del FMI *Exchange Arrangements and Exchange Restrictions.*

El artículo IV, sección 3, había previsto que el Fondo adoptaría «principios específicos para guiar a sus miembros". Los administradores tomaron el 29 de abril de 1977 una decisión sobre la vigilancia que reemplazaba las orientaciones para la gestión de los tipos de cambio flotantes del 13 de junio de 1974. Esta nueva decisión enunció tres series de principios. Los primeros principios corresponden a la orientación de las políticas de cambio. Precisan las disposiciones del artículo IV:

- Todo miembro debe «abstenerse de manipular los tipos de cambio o el sistema monetario internacional para poder ajustar efectivamente su balanza de pagos o asegurarse una ventaja competitiva sobre otros miembros".

- Todo miembro debe «intervenir, llegado el caso, sobre el mercado de cambios para contrarrestar el desorden que se pudiera crear. Entre otras, las fluctuaciones a corto plazo perturbadoras del valor de cambio de su moneda".

- Los miembros deben «tener en cuenta los intereses de otros países miembros en su política de intervención, especialmente de aquellos países que ven intervenidas sus monedas".

Estos principios se encuentran siempre con la dificultad de determinar qué criterios permiten apreciar si un tipo es «bueno" o «malo", y si las fluctuaciones de una moneda son «perturbadoras". De la misma forma, la expresión «contrarrestar" crea problemas de interpretación: el verbo inglés *counterpart* es menos fuerte que su homólogo en español.

La segunda serie de principios que rigen el control ejercido por el Fondo, se debe basar en un cierto número de medidas intermitentes caracterizadas por la naturaleza del problema que tratan de resolver. Se trata principalmente de:

- Una intervención masiva prolongada, en el mismo sentido, sobre el mercado de divisas.

- Un recurso a prestar o tomar prestado a corto plazo de forma excesiva y prolongada con efectos sobre la balanza de pagos.

- La introducción o mantenimiento prolongado de restricciones o estimulantes de las transacciones corrientes, como una entrada o salida de capitales.

- El seguimiento de políticas monetarias o financieras que animen, de forma anormal, los movimientos de capitales.

- Un comportamiento de los tipos de cambio que no tenga relación con las condiciones económicas y financieras básicas.

El director general precisó que estas medidas de carácter intermitente no estaban destinadas a ser utilizadas de forma mecánica. No constituían un juicio sobre la política monetaria de un país. Tal juicio debe basarse en la evolución de su balanza de pagos, teniendo en cuenta el nivel de reservas y deuda exterior. Debe basarse en un análisis de su situación económica y financiera general y de la estrategia económica aplicada.

Una tercera serie de principios conciernen al procedimiento de inspección. El Fondo debe proceder a consultar anualmente a los países miembros y examinar periódicamente la evolución general de los tipos de cambio mientras se estudia el proceso de ajuste internacional en el marco del in- forme sobre las Perspectivas económicas mundiales que publica cada año. Mientras se prepara este informe, los servicios del Fondo tienen consultas es-peciales con ciertos países miembros. En el mes de enero de 1979, un procedimiento de inspección suplementario fue puesto en práctica: el director general debe entablar confiden-cialmente conversaciones con los países que deben cambiar sus disposiciones o su política de cambio, si este cambio puede tener importancia o repercusiones importantes sobre otros países miembros. Si se estima que la situación lo merece, se debe comprometer oficialmente a mantener consultas con dicho país, para luego realizar un in- forme para el Consejo de Administración sobre los resulta- dos de los encuentros.

La vuelta a un sistema de paridades

Francia consiguió dar cuerpo a la perspectiva de una vuelta a un sistema generalizado de paridades estables pero ajustables. El nuevo artículo IV, sección 4, autoriza de hecho al Fon- do a poner en práctica un sistema generalizado de disposiciones sobre los tipos de cambio basados en unas paridades estables pero ajustables, cuyas modalidades son precisadas en el anexo C. Los miembros podrán también definir una paridad de su moneda, y compro- meterse a mantener estas fluctuaciones dentro de unos límites. Este régimen será, por tanto, muy distinto del de Bretton Woods:

- No se basará más en el oro o una moneda. No se da ninguna indicación en el momento de decidir la referencia para las paridades. Aunque aquí no se diga -no se comprende bien por qué-, éste será un poco más tarde el DEG. El valor de cada moneda será de esta forma definido con respecto al DEG, cuyo valor se encuentra ligado al de sus monedas:

- Será menos uniforme. Cada país no será obligado a aceptar la vuelta al sistema de paridades: deberá solamente garantizar que estas disposiciones de cambio sean conformes a los objetivos del Fondo. Fiel a la con- fianza en el mecanismo de mercado, Estados Unidos obtuvo la posibilidad de dejar flotar indefinidamente su moneda.

- Será menos rígido. Los márgenes de variación autorizados serán de un 4,5 %. Las paridades podrán ser modificadas con la mayoría del 85 % de los votos. Por último, un país podrá modificar su paridad no sola- mente para corregir, sino también para prevenir desequilibrios fundamentales. Este concepto conserva todavía su importancia, no es, por tanto, preciso.

- En adelante será controlado. El Fondo deberá dar su acuerdo para la elección de una paridad inicial; deberá ser consultado antes de toda modificación: deberá dar su conformidad a toda nueva paridad, podrá oponerse a la supresión de una paridad, la cual marque la vuelta a un régimen actual. Por último, no podrá proponer un cambio de paridades, pero será obligado a desalentar el mantenimiento de una paridad irreal de un país miembro.

Las paridades y los márgenes tienen pocas posibilidades de ser un día restablecidos. Hará falta que las condiciones económicas internacionales lo permitan. El artículo IV da, afortunadamente, algunas precisiones: el Fondo deberá tener en cuenta la estabilidad subyacente de la economía mundial, además de la evolución de los precios y las tasas de crecimiento de los países miembros. Habrá que conseguir igualmente que el sistema monetario internacional evolucione favorablemente, con especial interés en la evolución de las fuentes de liquidez. No se tienen en cuenta los objetivos con- seguidos o conseguibles próximamente. Habrá todavía que poner de acuerdo a los países sobre las medidas de ajuste rápidas, eficaces y simétricas, y sobre las modalidades de intervención de sus bancos centrales. Por último habrá que ponerlos de acuerdo sobre el tratamiento de los saldos de sus balanzas de pagos. Pero no es todo: la vuelta a las paridades deberá ser decidida por mayoría del 85 %. Esto crea un gran número de países importantes, especialmente Estados Unidos.

De hecho, la vuelta a un sistema de paridades y márgenes es impensable hoy día. No es que el artículo IV haya permitido asegurar una estabilidad satisfactoria de las monedas. La gestión armónica y eficaz de los cambios flotantes no elimina los problemas del Fondo, que se encuentra con preocupaciones aún mayores. Como el sistema de Bretton Woods, el sistema de Kingston, que se le parece poco, evoluciona en un escenario al que debe adaptarse sin cesar.

V
EL NUEVO SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL

Los acuerdos de Bretton Woods se basaban sobre unas reglas que los países debían respetar y que constituían para ellos obligaciones y coacciones. Los acuerdos de Kingston se basan tanto en los procedimientos que el Fondo Monetario debe aplicar como en el comportamiento que los países deben tener: no se puede hablar de un sistema en sentido estricto; se puede incluso cuestionar si se trata de un sistema. No se le puede caracterizar más que por los problemas que trata de solucionar. Tres nos parecen esenciales. Las soluciones encontradas -que no son definitivas- constituyen un elemento importante del nuevo sistema monetario internacional.

1. La financiación del desarrollo

Las primeras emisiones del Fondo se efectuaron por parte de los países industrializados, los cuales, al tener una balanza de pagos temporalmente deficitaria, podían intervenir más eficazmente para sostener su moneda sin restablecer restricciones. Las cosas cambiaron a medida que los países tomaron prestado en el mercado para financiar sus déficits, provocando que el ensanchamiento y posterior supresión de los márgenes hicieran menos necesarias las intervenciones. Fueron los PVD's los que les tomaron el relevo. Las fuertes fluctuaciones de los precios de las materias primas y el encarecimiento de los precios del petróleo afectaron a la situación de muchos de ellos: algunos no pudieron tomar prestado al sector bancario, y aquellos que pudieron tuvieron que tomar las medidas de ajuste necesarias. El Fondo Monetario, de esta forma, llegó a ser el recurso obligado para la mayor parte de estos países. Mientras que, hasta el final de 1978, los países industrializados habían obtenido el 62 % de las emisiones, los PVD's obtuvieron el 98 % a partir de 1979. El Fondo, en adelante, aparecería como un banco de desarrollo sin que nada o casi nada hubiera modificado la técnica de sus operaciones y sin que ninguna disposición fuera introducida en este nuevo estatus.) Los administradores tomaron simplemente algunas decisiones puntuales para responder a las! necesidades de los países miembros.

La multiplicación de ventanillas

El nuevo estatus permite al Fondo «adoptar políticas específicas para los problemas especiales de balanza de pagos» (art. V, sección 3a). Tales políticas habían sido ya instituidas por medio de los mecanismos compensatorios, regulador, petrolero y de ampliación de márgenes. Pero el procedimiento era excepcional. Tiene ahora una base legal que ha sido varias veces utilizada.

Cuando los siete mil millones de DEG's tomados para financiar las emisiones petroleras fueron utilizados, el Fondo emitió ocho mil millones de DEG's para financiar las nuevas emisiones, llamadas suplementarias, durante los años 1979- 1982. Después de lo cual instituyó una nueva «política de ampliación de márgenes», que no consistía ya en abrir una nueva posibilidad, sino en fijar unos límites conjuntos de emisiones que los países miembros podían solicitar, de acuerdo con los recursos ordinarios del Fondo y con los recursos tomados. La novena revisión de las cuotas, que entró en vigor el 11 de noviembre de 1992, fue a la vez la ocasión para simplificar esta política. El techo anual fue fijado en un 68 % y el de las emisiones en curso en un 300 %. Estos porcentajes, que deben ser revisados cada año, podrían ser sobrepasados en circunstancias excepcionales.

Las emisiones compensatorias instituidas en 1963 fueron retornadas en varias ocasiones. Estaban claramente a favor de los países que tenían que hacer frente a un aumento del precio de los cereales, que debían importar, y de aquellos países que habían tenido que hacer frente a los imprevistos que se provocaron por el aumento del servicio de su deuda a raíz de la subida de los tipos de interés. El techo de estas emisiones podía llegar al 95 % de su cuota. De hecho, las emisiones fueron menores, pues debían ser descompuestas según la naturaleza del déficit a financiar.

De hecho, el préstamo a los 60 países menos avanzados, financiado por las plusvalías de la venta de oro, fue reembolsado a finales de los años 80. Los recursos disponibles permitieron financiar la nueva facilidad de ajuste estructural. Estos mismos países que experimentaron dificultades de balanza de pagos podían obtener una ayuda de apoyo a un programa de ajuste macroeconómico incidiendo en el aspecto de las reformas estructurales. Se debía llegar a un acuerdo en un documento marco con los servicios del Fondo y del Banco Mundial en el que se explicitaban las medidas a tomar en un periodo de tres años. La aprobación de un programa conllevaba revisiones trimestrales que comprendían tanto los agregados monetarios como indicadores estructurales. Esta ayuda se limitaba al 50 % de la cuota, pero podía ser completada por la facilidad de ajuste estructural; el cual, reforzado, podía alcanzar normalmente el 190 % y era financiado a través de la petición de nuevos créditos.

A pesar de la diversidad de mecanismos, la ayuda acordada por el Fondo es de las más modestas. El 30 de junio de 1993 alcanzaba en términos brutos 112.000 millones de DEG's, además de 157.000 millones de dólares, lo que comprende un total de emisiones efectuadas desde hace cuarenta y cinco años para todos los PVD's miembros. Teniendo en cuenta los rescates y los reembolsos, la ayuda en curso a esta fecha no llegaba a los 27.000 millones de dólares. Es menos que la deuda exterior de Nigeria o de Corea del Sur. Este papel del Fondo era más cualitativo que cuantitativo.

La adhesión de los países del Este, especialmente las emisiones de la ex URSS, implicó la puesta en marcha de una «facilidad para la transformación sistemática» con el fin de ayudar a las antiguas economías planificadas para conseguir su transición hacia las economías de mercado. Estas nuevas emisiones, abiertas hasta finales de 1994, podían alcanzar el 50 % de sus cuotas. Deben ayudar a los países implicados a preparar las bases institucionales necesarias para la buena ejecución de los programas que acompañan a las emisiones mencionadas.

La evolución de la condicionalidad

Las condiciones en las que salen las emisiones no fueron modificadas cuando los países industrializados dejaron su sitio a los PVD's para solicitar la ayuda del Fondo. A petición del Comité provisional, los administradores procedieron a un examen profundizado de las condiciones en marzo de 1979. Concretaron el procedimiento para integrar las consultas establecidas en el nuevo artículo IV, que exige un mayor seguimiento de los programas. Desearon que el Fondo tuviera en cuenta los objetivos políticos y sociales de cada Estado miembro, así como sus prioridades económicas, pero el contenido de los programas no fue puesto en práctica. Debido a la regulación de la demanda y por las llamadas medidas de austeridad, fue el motivo por el que los países debían ajustarse. Se comprende que estas medidas fueran criticadas por los países involucrados.

Se realizó un cambio, fomentado bajo el impulso de J. de Larosiere. Sin mencionar la importancia de las medídas que afectaban a la demanda, el Fondo juzgó necesario actuar igualmente sobre la oferta "para mejorar la base productiva de la economía nacional », No se trata solamente de asegurar la estabilidad de la economía, sino de favorecer el crecimiento. Las emisiones serían acompañadas de programas tendentes al desarrollo de las inversiones en un sector orientado hacia la exportación u ofreciendo empleo rápidamente. Interviniendo de esta forma a un nivel real, el Fondo se acercaría al Banco Mundial, el cual no sólo financiaba proyectos, sino que ponía a disposición préstamos de ajuste estructural para ayudar al país en cuestión a restablecer su situación exterior.

La cooperación entre las dos instituciones no ha dejado de reforzarse desde la puesta en práctica de los programas de ajuste estructural. Se trata esta vez de actuar sobre el funcionamiento mismo de la economía con el fin de que la política de ajuste, que es de alguna forma una política de austeridad, no tenga efectos puramente negativos y no genere reacciones hostiles. Para que un ajuste sea orientado hacia el crecimiento, hay que mejorar la asignación de recursos en la economía facilitando las variaciones de precios relativos, acrecentar la movilidad de recursos suprimiendo las rigideces, y racionalizar las decisiones de inversión eliminando las distorsiones de precios. Todos estos objetivos son igualmente tenidos en cuenta por el Banco Mundial.

Este nuevo acercamiento ha llegado a ser cada vez más nítido por dos razones. Por una parte, el Fondo se preocupa más y más de favorecer el ahorro doméstico para reducir el endeudamiento exterior.

Había, por ello, que actuar sobre los tipos de interés, pero también reorganizar el sistema bancario, adaptar mejor las instituciones financieras, modificar la imposición de las rentas, facilitar el retorno de los capitales, fomentar las inversiones extranjeras ..., mientras que los objetivos son regularmente contrastados por el Banco. Por otra parte, el Fondo se esforzaba en atenuar las consecuencias sociales de los ajustes que corrían el riesgo de ser una carga para los bolsillos más desfavorecidos. Sin hacer de la lucha contra la pobreza el primero de sus objetivos, fomentó el análisis con las autoridades nacionales de la incidencia de los ajustes sobre la población más pobre y el llegar a un acuerdo sobre las medidas tendentes a limitar los efectos de las reformas sobre estos grupos sociales.

La pesadilla de la liquidez

La ayuda acordada por el Fondo a los PVD's es pequeña en relación con sus necesidades, pero es importante en relación a los recursos de la institución, ya que ha concedido todo lo que podía para un periodo de diez años. Como sus recursos son limitados, esto no ha dejado de crearle problemas y afectar a su capacidad de prestar al conjunto de países que pueden necesitar su ayuda.

Las cuotas son normalmente revisadas cada cinco años. Fueron aumentadas en un 25 %, después en un 33 % y por último en un 50 % en las dos últimas revisiones, frente a un 67 % solicitado por el Fondo y algunos de los países que deseaban tasas todavía mayores. Pero si la sustitución de las cuotas aumenta los recursos del Fondo, también permite a los países en dificultades emitir más, y vuelve a abrir los derechos de emisión a los países que habían agotado los suyos. Por esta razón los últimos aumentos fueron muy selectivos: los criterios utilizados condujeron a un crecimiento mayor de la cuota de los países industrializados, cuya moneda puede ser utilizada por el Fondo, y también a una sensible reducción de las cuotas de los PVD's a beneficio de los cuales el Fondo podía ayudar a administrar sus recursos. Además, este aumento se vio acompañado de una ligera reducción del límite de ciertas emisiones. De esta forma, el Fondo permanece como una cooperativa de crédito que presta a algunos de sus miembros la moneda de los otros, pero la concentración creciente de su ayuda a los mismos países afectaba a su carácter de organismo de asistencia mutua.

El Fondo podía completar sus recursos propios por medio del préstamo. Tomó prestado de multiples formas: por un lado, a los países del Grupo de los Diez y a los países productores de petróleo; después, a Arabia Saudí, que obtuvo, en contrapartida, un puesto de administrador y pidió que su otorgación de créditos fuera libre; también a organismos y a agentes privados; por último, a Japón, que vio doblada su cuota en la última revisión. El recurso a tomar prestado tiene consecuencias de carácter político que no se deben olvidar. Por esta razón, el Fondo decidió financiarse en el mercado. No obstante, nunca ha tomado las disposiciones necesarias para conseguir es ese objetivo. Poco a poco, el Fondo se convirtió no en el organismo de estabilización del Plan White, sino en un intermediario que toma prestado aquí para prestar allá.

Esta evolución condujo a los administradores a fijar un límite bajo la forma de una *ratio* de endeudamiento: si el crédito en curso y el crédito disponible alcanza el 50 % del total de las cuotas, los administradores deben analizar la situación del Fondo. Así examinan periódicamente la evolución de una *ratio* de liquidez que explica la relación entre las reservas del Fondo en DEG's, las monedas utilizables y sus compromisos de liquidez. Estas *ratios* no han dado problemas hasta la fecha y se han mejorado con la ralentización de las emisiones desde hace años. Además muestran la preocupación del Fondo de preservar la confianza de sus países miembros, especialmente los acreedores, en la política de la institución y en la forma en la cual trata sus responsabilidades en materia de financiación y de ajuste.

De hecho, la contribución del Fondo a la financiación del desarrollo no puede ser más que reducida. La solución a este problema pasa necesariamente por la gestión de la transferencia efectiva de recursos reales a beneficio de los países involucrados, y por la estabilización de precios de las materias primas. A falta de una reforma del sistema monetario internacional que tome en consideración estos problemas, el Fondo no puede intervenir más que de una forma puntual, como lo ha hecho, en el endeudamiento internacional.

2. El dominio del endeudamiento internacional

El endeudamiento de los países del Tercer Mundo es la consecuencia ineludible del reciclaje internacional de capitales. El aumento del crédito y el de los depósitos se equilibran sobre un plan contable, pero entrañan su correspondiente crédito o deuda con respecto a los bancos internacionales. Esta acumulación tiene consecuencias cuestionables sobre el plan financiero, pues refuerza las posiciones deudoras y las posiciones crediticias de los países afectados. La ausencia de una regulación institucional de liquidez internacional ha colocado a la economía americana en el centro del sistema, dejando el campo libre al sistema bancario privado.

La fragilidad del sistema bancario internacional

La preocupación de los bancos por limitar el «riesgo-país» fue demasiado tardía para evitar la debilidad de algunos países endeudados, especialmente México desde el verano de 1982. La comunidad internacional tuvo que parar o incluso presionar para evitar a la vez el hundimiento de los países que veían cómo se les denegaban nuevos créditos, y la quiebra de los bancos obligados a considerar algunos de sus créditos, que en aquella época tenían pocas provisiones. Había que continuar prestando a los países fallidos y mantener la ficción de que devolverían el total de su deuda a su valor nominal. Se creyó al principio que no sería necesario más que un esfuerzo durante cierto tiempo, como si se tratara de un problema de liquidez, y los bancos aceptaron la renovación de sus créditos. Pronto se comprendió que este esfuerzo duraría más, pues se trataba de un problema de solvencia. Por este motivo el Plan Baker previó que los bancos aumentaran sensiblemente su crédito a una quincena de países, entre los que se encontraban los más importantes.

El Fondo jugó un papel esencial acordando emitir el mismo con arreglo a un programa de ajuste que le permitiera la mejora de la situación exterior de los países endeudados. Prestaba con la condición de que los bancos acreedores escalonaran sus créditos y permitieran nuevos préstamos. El Fondo consideraba que el éxito de sus programas dependía de la continuidad de las aportaciones financieras de la banca comercial. Mostró más aún su cooperación con la banca cuando puso en práctica la «inspección intensiva» por la cual podía comunicar a los bancos acreedores los informes que publicaba regularmente sobre la mayoría de sus miembros, teniendo en cuenta que estos informes no podían más que completar el análisis de riesgo efectuado por los bancos, que conservaban toda la responsabilidad sobre sus decisiones de préstamo. El Fondo ha dicho frecuentemente que jugaba un papel de catalizador financiero: cada nuevo dólar prestado por él le concedía el derecho a tomar prestado por la misma cantidad. Jugaba también, de alguna forma, el papel de prestador de última instancia, en la medida en que sus créditos permitían a los países miembros hacer frente a sus obligaciones. Pero este papel era bastante particular: no existía ningún procedimiento explícito de refinanciación. Este se arriesgaba a convertirse en permanente, y estos créditos estaban concertados con el país deudor, no con las instituciones acreedoras ... A pesar de que el Fondo permitió a un país liquidar sus intereses, al igual que los bancos lo exigían siempre antes de espaciar el capital.

La intervención del Fondo estuvo coronada de éxitos, puesto que la insolvencia de los países deudores no significó la de los bancos. Pero estas iniciativas no son suficientes. A largo plazo, hace falta que los bancos tomen menos riesgos. Por este motivo las autoridades monetarias pusieron en marcha una nueva regulación sobre sus operaciones. Todo comenzó en 1980, cuando los bancos centrales se pusieron de acuerdo para solicitar a los bancos comerciales situados en sus territorios la consolidación de sus cuentas, integrando especialmente las reservas y compromisos de sus filiales *off shore.* Las discusiones continuaron en el eje del BPI. Instituyeron nuevas *ratios* que los bancos debían respetar: sus fondos propios y sus recursos permanentes debían representar al menos un 60 % de sus compromisos a largo plazo; sus compromisos o sus créditos, ponderados en función de su liquidez, debían representar al menos el 100 % de sus compromisos a la vista o a corto plazo, ponderados según su exigíbilidad; por último, aquellos que tienen una cierta actividad internacional debían, a partir de 1993, respetar una relación mínima entre sus fondos propios y sus riesgos, ponderados según su naturaleza. Esta es la famosa *ratio* de Cooke, a la que se llega tras un cálculo bastante complicado. Estas decisiones permitían reducir los riesgos ligados a la actividad bancaria teniendo en cuenta la composición de su balance, pero no sobre las cantidades del mismo.

La nueva estrategia de la deuda

El Plan Baker, propuesto por Estados Unidos en septiembre de 1985, no triunfó: los quince países elegídos para experimentar este plan no vieron aumentar sus tasas de crecimiento, las nuevas compras sobrepasaron las emisiones y los bancos no prestaron los veinte mil millones de dólares esperados. Decidieron lo contrario, siguiendo el ejemplo de la Citicorp en 1987, de ahorrar sus créditos sobre un gran número de PVD's aceptando de esta forma la contabilizacion de sus créditos por su valor real. El aumento de las provisiones constituidas por el conjunto de bancos facilitó el intercambio de los créditos en el mercado secundario, que no cesó de desarrollarse, y dio una explicación de la diferencia entre reconocido y aceptado por los países acreedores.

Las últimas iniciativas para reducir el endeudamiento de los países se realizó de la siguiente forma. La ficción de un reembolso integral fue abandonada. En la cumbre de Toronto, enjulio de 1988, los Siete ofrecieron varias opciones a los países menos avanzados, que pedirán la refinanciación de su deuda pública en el seno del Club de París. La anulación de parte de su deuda era una de las opciones. El Plan Brady ofrecía un poco más tarde las mismas soluciones a los países que solicitaron la refmanciación de su deuda frente a los bancos: podían también elegir el intercambio de su deuda frente a obligaciones de valor nominal reducido. Para hacer posibles estas nuevas operaciones, los bancos tuvieron que renunciar a ciertas cláusulas jurídicas en las que los contratos de préstamos y de refinanciación eran combinados. Además, los países industrializados decidieron volver a examinar sus regímenes fiscales, administrativos y contables para facilitar la elección de opciones y uniformar las consecuencias.

El Fondo se implicó en estas nuevas operaciones. La refinanciación de la deuda pública basada en las indicaciones del mercado secundario se encontraba sometida a la adopción de un programa de ajuste estructural que trataba de mejorar las relaciones entre los países deudores y acreedores. Tendía también a facilitar sus relaciones con los eventuales donantes, pues constituía un marco coherente y detallado en el seno del cual cada organismo podía otorgar una ayuda a los países afectados. El Fondo deseaba incluso contactos más estrechos con los países donantes eventuales, los cuales podrían ser admitidos a participar en las reuniones del Club de París, aunque de una manera informal. También intervino en la renegociación de la deuda privada, esta vez directamente. El 25 % de las nuevas emisiones podían estar vinculadas a la garantía de obligaciones emitidas para la sustitución de la deuda; los países podían solicitar una emisión suplementaria igual al 40 % de su cuota; además podían obtener esta ayuda de la misma forma antes de llegar a un acuerdo con los bancos acreedores. El Fondo, que no pudo frenar la acumulación de liquidez y la explosión de la deuda que está intima-, mente ligada a ella, tuvo que intervenir reduciendo la misma de acuerdo con la evolución de los mercados. Disminuyó su posición de centro del sistema monetario internacional, pasando a ser un agente del sistema financiero internacional privado.

En esta nueva estrategia de la deuda, el Fondo Monetario -como el Banco Mundial- coopera estrechamente con los bancos comerciales. Esta cooperación fue más lejos, puesto que el objetivo era normalizar las relaciones entre los países endeudados con sus bancos y permitirles acceder al nuevo mercado internacional de capitales. Una de las opciones del Plan Brady no era tanto la concesión de nuevos créditos a los países afectados, como estaba previsto en el caso de los montajes financieros de México y Filipinas, como que los bancos privados no se negaran a prestar a los PVD's [5].

El Comité interino, en el comunicado de su reunión en septiembre de 1990, "invitó a los bancos comerciales a establecer un equilibrio apropiado entre la reducción de la deuda corriente, el servicio a la deuda y la aportación de más dinero". El mecanismo de endeudamiento, que generaba una acumulación de la liquidez internacional, parecía de imposible solución mientras el déficit de balanza de pagos de Estados Unidos permaneciera.

El endeudamiento de Estados Unidos

La deuda de los PVD's se estabilizó alrededor de 1,2 billones de dólares. Si tenemos en cuenta que las reservas de estos países se pueden reducir a 1 billon si se descuentan las reservas de estos países en el extranjero, lo que todavia puede ser menor si consideramos las reservas no declaradas resultantes de

[5] Cf. en particular el *Informe anual* de 1990, p. 34. El director general hace referencia a este punto en sus discursos.

las salidas ilegales de capitales. Pero esto no es más que un componente del endeudamiento internacional. Estados Unidos tenía a finales de 1992:

- *En términos netos,* una deuda de 521 miles de millones de dólares. En el plano financiero es la cifra esencial lo que conduce a una cifra considerable. No solamente este endeudamiento se acerca al de los PVD's, sino que es un fenómeno nuevo, puesto que Estados Unidos tenía una posición exterior acreedora en 1986.

- *En términos brutos,* una deuda de más de 2,5 billones de dólares. Esta cifra es la más significativa en el plano monetario, puesto que la moneda es un concepto bruto. En esto se incluye el total de los dólares transferidos a no residentes, que corresponden a una creación de dinero a escala internacional por parte de Estados Unidos. Estas han aumentado a una media de un 14 % por año de 1978 a 1992 (cf cuadro de la p. 41).

Verdaderamente, el ritmo de esta creación no parece modificarse: era ya de un 15 % por año de media durante los años setenta. Son las contrapartidas acreedoras las que han cambiado. Tras las inversiones directas y los créditos bancarios, las importaciones de bienes y servicios superan cada vez más a las exportaciones. El déficit por cuenta corriente es el que desde principios de los ochenta ha sido motor de la expansión del dólar en el mundo. La situación dominante, de la que se beneficia Estados Unidos, surge del hecho de haber podido prestar e invertir en su propia moneda, lo que le permite ahora comprar con crédito. Piden prestado cada vez más para los extranjeros que les prestan. La consecuencia no tardó en hacerse sentir: mientras que en los ochenta recibían una media de 30.000 millones de dólares de intereses más de lo que pagaban sobre sus deudas, esta diferencia sólo es de 6.000 millones en 1992.

Si Estados Unidos importa más que exporta, significa que consume más que produce y que gasta unos ingresos que no posee. Más que las familias o las empresas, es el Estado americano el que ha contribuido a aumentar esta diferencia dejando aumentar sus gastos más rápidamente que sus impuestos. El déficit presupuestario y el déficit exterior, que son del mismo orden, dependen el uno del otro. Hace falta que Estados Unidos preste a los países que exportan más que a los que importan, puesto que consumen más de lo que producen. De esta forma los países más ricos se nutren del ahorro de los otros, incluyendo a los PVD's cuando deben devolver parte de su deuda.

La mecánica de endeudamiento que se estableció en el sistema de Bretton Woods empieza a acelerarse, puesto que no se previó nada sobre la regulación de la liquidez. Estados Unidos fue en otro tiempo el origen de este proceso, que creía sometido a la disciplina de mercado. Están ahora presentes en ambos extremos de la cadena. A pesar de los gritos de alarma, no han hecho nada para reducir su déficit, y la caída continuada del dólar no tiene más que un efecto lento y limitado sobre su déficit exterior. Su actitud - o su política- crea más y más un equilibrio internacional frágil[6]. En ausencia de una verdadera regulación de la liquidez, este equilibrio no puede ser garantizado a largo plazo más que por la reducción de los saldos de la balanza de pagos, y por una coordinación de sus políticas económicas.

[6] Encontraremos el mismo análisis de endeudamiento internacional ligado al endeudamiento de los EE UU en la obra de H. Bourguinat (en particular [221, pp. 149-152 Y 159-161) Yde M. Aglietta (en particular [11, pp. 77-87).

Evolución de la posición financiera internacional de Estados Unidos

En flujos [1] durante el año	*1978*	*1980*	*1982*	*1984*	*1986*	*1988*	*1990*	*1992*
Déficit de la balanza por cuenta corriente	15,1	–	11,4	100,3	150,2	127,2	91,9	66,4
Incremento de depósitos [2]	61,9	78,8	117,3	26,5	91,6	87,5	41,9	54,5
Incremento de reservas oficiales	–0,7	8,2	5,0	3,1	–0,3	3,9	2,2	–3,5
Diferencia estadística	–	–	–	–	–	0,9	–	12,2
Menos								
Diferencia estadística	12,2	25,4	41,4	28,0	18,3	–	30,8	–
Excedente de la balanza por cuenta corriente	–	2,3	–	–	–	–	–	–
Incremento de los compromisos [2]	64,0	58,1	92,4	102,0	223,2	219,5	105,2	129,6
Incluyendo la liquidez	10,6	10,5	64,3	34,4	80,9	69,9	19,7	34,0
En stocks, a final de año								
Todos los depósitos y reservas	627,3	936,3	1119,4	1178,9	1410,7	1598,0	1924,8	2003,4
Total de compromisos	398,8	543,7	740,2	944,9	1391,5	1838,3	2216,7	2524,7
Posición financiera internacional	228,5	392,6	379,2	234,0	19,2	–140,3	–291,9	–521,3
Incluyendo los compromisos de los bancos americanos	101,0	151,4	253,0	338,2	479,5	645,2	733,3	755,5

[1] Los flujos de cada año se encuentran perfectamente equilibrados, puesto que la balanza de pagos es considerada en su totalidad.
[2] El incremento de depósitos de un año sobre el siguiente no corresponde exactamente al aumento de las reservas o de los compromisos durante el año. La diferencia corresponde a las variaciones de valor independiente de las operaciones tenidas en cuenta en la balanza de pagos, debido especialmente a las fluctuaciones de los tipos de cambio o a las variaciones de los títulos en el mercado.
El incremento de los compromisos americanos correspondientes al dólar transferidos a los no residentes: es la concesión de crédito en dólares en tanto y cuanto se trata de una moneda internacional. Los compromisos de final de año miden esta concesión en un momento dado, en términos de *stocks*.
Estos compromisos corresponden al endeudamiento bruto de Estados Unidos. La diferencia entre los compromisos con el exterior y los depósitos americanos en el extranjero miden el endeudamiento neto de Estados Unidos (cf. el cuadro de la p. 41).

Fuente: Department of Commerce, *Survey of Current Business*, junio de 1993, pp. 71 y 47.

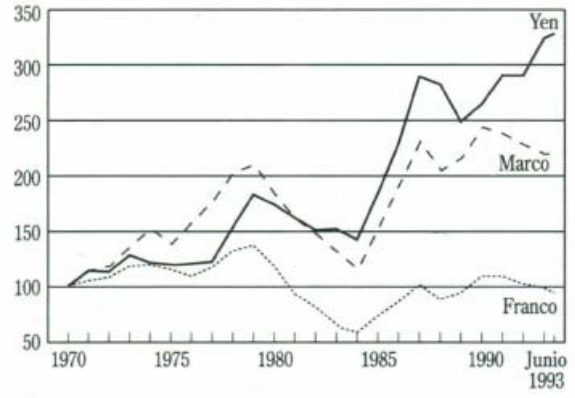
3. La coordinación de las políticas económicas

De acuerdo con esta nueva situación, el Fondo jugó un papel importante en la gestión del sistema de cambios flotante. Esto obliga a seguir la evolución de la balanza de pagos de cada Estado miembro, a valorar la política monetaria y económica de cada uno, y a intentar que estas políticas sean compatibles entre sí, sobre todo la de los países más importantes que podían tener efecto en los otros. Pero el papel del Fondo es secundario en relación a la concertación que empieza a existir entre ellos. Sus decisiones no impiden que los agentes económicos puedan reaccionar de forma diferente y puedan provocar situaciones diversas en las distintas monedas, marcando su preferencia por unas o por otras.

La estabilización de los tipos de cambio

Aunque la cotización de un cierto número de monedas se determina por la oferta y demanda en el mercado, los bancos centrales continúan interviniendo para limitar sus fluctuaciones frente al dólar. Lo hacen para limitar las variaciones a corto plazo de su moneda y reducir el desorden en los mercados, para evitar que los tipos de cambio tengan diferencias permanentes y fuertes que no estén en relación con los fundamentales de su economía y para evitar que una depreciación de la moneda nacional alimente la inflación o para reconstituir sus reservas, una vez acaben los ataques frente a su moneda. La diversidad de estas intervenciones reunió al Grupo de los Siete en Versalles en junio de 1982 para constituir un grupo de trabajo, para conocer los motivos, los métodos y los efectos de estas intervenciones. El grupo constató que éstas habían sido utilizadas frecuentemente para atenuar las fluctuaciones a corto plazo y habían conseguido en la mayoría de los casos su objetivo. Pero la dificultad para precisar el concepto de «desorden» sobre los mercados no facilitó la cooperación entre los bancos centrales. Cuando se trata de realizar las intervenciones a largo plazo, son más eficaces cuando no están esterilizadas y tienen una incidencia sobre la creación de moneda nacional. La política de cambios es parte integrante de la política económica nacional.

Tipo de cambio del franco francés, del marco y del yen
(Valor a 31 de diciembre, base 100 en 1970)



Por este motivo, los ministros de Finanzas y los gobernadores de los bancos centrales del Grupo de los Cinco se reunieron en el hotel Plaza de Nueva York el 22de septiembre de 1985para concertar sus intervenciones con el objetivo de bajar gradualmente el valor del dólar. Este acuerdo marca un cambio por parte de Estados Unidos, que acepta por primera vez participar activamente en dichas intervenciones. Un poco más tarde, en febrero de 1987,los ministros de Finanzas de cinco países, a los cuales se suman Canadá e Italia, se reúnen en París para frenar, esta vez, la bajada del dólar que juzgan excesiva, y para estabilizar los tipos de cambio a un nivel adecuado. Toman al mismo tiempo una serie de compromisos precisos: los países excedentarios deben estimular su demanda interior, los deficitarios deben reducir su inflación y mejorar su productividad. Además de las intervenciones de los bancos centrales, que serán muy importantes, se adopta una verdadera cooperación económica internacional.

La misma evolución caracteriza el procedimiento de inspección del Fondo. No se decide ningún cambio importante, pero las cosas avanzan poco a poco. Por una parte, el Fondo constata que la inspección está ligada a la condicionalidad, y desea que se extienda igualmente a los países industrializados, que son excedentarios, o que el papel internacional de su moneda les permita financiar sus déficits sin la ayuda del Fondo. El director general solicita que la labor de inspección se intensifique en aquellas actuaciones de un país que pudieran tener repercusiones en otro. Por otra parte, los procedimientos de consulta se extienden progresivamente. Las modificaciones importantes de tipo de cambio efectivo[7] son examinadas por el Consejo de Administración, que medita con los países miembros las consecuencias a medio plazo de su política económica y da su opinión sobre las medidas adoptadas y sobre su interacción con la evolución general de la economía mundial. La inspección de las políticas de cambio previstas por el nuevo artículo IV ha evolucionado naturalmente hacia una coordinación de las políticas económicas, en las que J. Denizet vio una coartada para no intentar nada serio del lado de los cambios [4, pag. 215].

La coordinación de las políticas económicas

Es ahora en el seno del Grupo de los Siete donde se realiza esta coordinación, especialmente en las cumbres que reúnen a jefes de Estado y de gobierno cada año en el mes de junio o julio. En Tokio, en 1986,los Siete decidieron examinar colectivamente sus objetivos y sus previsiones económicas, al menos una vez al año, utilizando ciertos indicadores y acordando una atención particular a su mutua contabilidad. Estos indicadores son los tipos de crecimiento del PNB, la tasa de inflación, la tasa de paro, 1,," tipos de interés, las tasas de crecimiento de los agregados monetarios, la *ratio* de déficit presupuestario en relación con el PNB, los saldos de balanza por cuenta corriente, el nivel de reservas y los tipos de cambio. Un índice de productos básicos fue puesto en funcionamiento en la cumbre de Venecia el año siguiente.

[7] Las tasas de cambio efectivo representan la media de los cursos bilaterales de la moneda de un país con respecto a la de sus principales socios, ponderada por la importancia del comercio exterior de este país con cada uno de ellos.

Fue en una iniciativa de los siete países más industrializados donde fue puesto en práctica este procedimiento de coordinación. Pero el Fondo tuvo un papel importante. Su director general participó en todas las cumbres. Fueron sus servicios de estudios los que midieron los indicadores y midieron su evolución. Toda esta nueva faceta se encuentra en la función de inspección.

• Por una parte, el Fondo publica cada año un estudio sobre las perspectivas de La economía mundial, que es la ocasión periódica de examinar las interacciones entre las políticas económicas de los Estados miembros, especialmente de los países industrializados. Lo realiza utilizando estos indicadores: establece para cada uno de ellos una serie de previsiones a medio plazo, lo que permite seguir y evaluar la política de cada país; prepara los escenarios que ilustran los efectos que podría tener tal o cual política, y ayuda a desacelerar las fuentes de posibles conflictos.

• Por otra parte, el Fondo tuvo que aligerar el procedimiento de consulta que imponía a sus servicios de estudios una carga de trabajo excesiva. Una consulta simple sin examen de la situación del país ante el Consejo de Administración se sitúa entre dos consultas estudiadas. Pero las consultas se mantienen anualmente con los veinte países que tienen las cuotas más elevadas y con aquellos que tiene una cierta importancia a escala regional o que intervienen en el mercado frecuentemente. El análisis de los indicadores tiene una importancia considerable en las consultas llevadas a cabo con los grandes países industrializados.

Ventajas e inconvenientes de los tipos flotantes

Antes de que fueran oficialmente instituidos, los tipos de cambio flotantes presentaban un cierto número de ventajas sobre los tipos de cambio fijos. Ahora que han sido adoptados por un gran número de países, sus ventajas parecen mucho menos evidentes.

• Evitan la especulación que entraña un sistema de cambios fijos cuando un cambio en la paridad se convierte en algo altamente probable. Uno se puede equivocar sobre el porcentaje, pero nunca sobre el sentido: la especulación no tiene riesgo. El efecto contrario ocurre en los tipos flotantes, pues las variaciones son más frecuentes, y a corto plazo sobrepasan, y de lejos, los márgenes de otros tiempos.

• Devuelven el equilibrio a la balanza de pagos de una forma más o menos automática. En caso de déficit, la demanda de divisas sobre el mercado provoca una depreciación de la moneda nacional que convierte los productos domésticos en menos caros para los extranjeros, y los productos extranjeros en más caros para los nacionales. Las operaciones de inversión en el mercado de capitales se ven influidas de la misma forma. El ajuste se realizará de la forma opuesta en el caso de un país excedentario. Esto presupone que la demanda sea elástica en relación a los precios, lo que cada vez parece menos verdad (el ejemplo del petróleo es muy significativo).

• Permiten a los países realizar una política económica y monetaria más autónoma, puesto que la estabilidad de tipos de cambio no es una restricción imperativa. Los países pueden más fácilmente luchar contra la inflación o promover la creación de empleo. Cada vez más, los tipos de cambio determinados por el mercado serán en menor medida objeto del arbitraje y será más posible conseguir un equilibrio a largo plazo. La realidad es diferente. Las políticas económicas puramente nacionales son inconcebibles hoy en día. Se sabe que se realizan esfuerzos de cara a una coordinación internacional. Además, ése puede dar en un momento dado el tipo de equilibrio del dólar?

• Convierten en inútil el mantenimiento por parte de los bancos centrales de reservas que no tienen que intervenir para respetar los márgenes o defender las paridades. El confuso problema de la liquidez internacional se encuentra resuelto. De hecho, la liquidez internacional desaparece. Las balanzas de pagos no vuelven al equilibrio, los países acumulan excedentes o déficits que generan acreedores y deudores, es decir de la liquidez internacional.

Los tipos flotantes tienen también algunos inconvenientes mayores que no pueden ser discutidos:

• Generan incertidumbre, a corto y a largo plazo, que no fomenta el comercio y la inversión y que frena el crecimiento mundial.

• Suscitan desplazamientos rápidos de capital, que pueden alcanzar montantes considerables y provocan un fenómeno de pánico. Los tipos de cambio no corresponden nunca más a los fundamentales de la economía.

• Esta incertidumbre, como el co te de las o raciones de cobertura que supone, tienden a aumentar los precios y la inflación.

Por todas estas razones, los tipos de cambio flotan raramente de forma libre. Los bancos centrales continúan interviniendo. El interés se centra en la eficacia de dichas intervenciones, sobre la credibilidad de la política monetaria y sobre el efecto anunciado.

En definitiva, en la diferencia entre los tipos de cambio fijos y flotantes es menos importante el grado de variación -débil o nulo en el primer caso, y más importante en el segundo- que la naturaleza de la intervención de los bancos centrales, obligatoria en el primer caso y facultativa en el segundo. Pero las intervenciones pueden ser obligatorias en virtud de un acuerdo internacional o porque los países conecten libremente unas monedas a otras. Cuando hay márgenes, las intervenciones no son obligatorias hasta unos límites. Cuando no hay márgenes, puede ser reemplazado como referencia a ciertos indicadores **económicos.**

El procedimiento de inspección se ha convertido de esta forma en un medio para el Fondo de animar a los países miembros a adoptar políticas que concurran para favorecer una expansión duradera y un aumento del nivel de vida en el mundo. El Comité interino no cesa de subrayar el papel esencial que juega el Fondo como institución central en la cooperación monetaria internacional. Este papel se manifiesta igualmente por la insistencia en denunciar las rigideces estructurales. Se trata, por ejemplo, de mecanismos de indexación, de subvenciones a las empresas públicas, de la progresión de la cobertura social, de la falta de flexibilidad en materia de empleo, de precios y de tipos de interés. Estas preocupaciones no sólo involucran a los PVD's. Acabaron por aumentar la gama de indicadores y definir indicadores estructurales que permitieran medir el impacto de tales medidas en el análisis de la política económica de los países industrializados.

El Fondo denuncia también, con insistencia, la progresión del gasto público y el endeudamiento del Estado que ello conlleva. [Los déficits presupuestarios se alimentarán en lo sucesivo entre ellos mismos, por el simple juego de intereses. Esto afecta a la mayoría de los países industrializados, los cuales se han convertido en el punto de mira favorito del Fondo. Esto es especialmente importante en el caso de Estados Unidos, que por la importancia de su déficit es regularmente criticado y considerado como un factor de fragilidad considerable para el sistema monetario internacional [1, pp. 87- 91]. Todos los esfuerzos desplegados por Estados Unidos no han servido para nada por el momento. Se debe principalmente al papel del dólar como moneda internacional, y animan el proceso de diversificación de las monedas.

La diversificación de las monedas

La incapacidad de Estados Unidos para reducir su déficit presupuestario y la lentitud con la cual comenzó a reducir su déficit exterior explican en gran parte la debilidad del dólar durante 1990. Este doble déficit no impidió al dólar ser una moneda fuerte cinco años antes, cuando alcanzó los 11 francos. Era tan inestable que podía ganar o perder un 2 % o 3 % en una sola jornada: éstos eran los márgenes fijos de Bretton Woods para las otras monedas. Se podría hacer la pregunta de si una moneda que tiene tal inestabilidad puede ser moneda internacional, y si la sucesión no está abierta.

El marco alemán y el yen son los candidatos designados, y sus posibilidades parecen crecer poco a poco. Las reservas en divisas de los bancos centrales comprenden hoy en dia el 85 % de estas tres monedas,

pero la importancia del dólar cae poco a poco: 71 % a finales de 1983, 60 % a finales de 1989. En el mismo tiempo, las reservas en marcos y en yenes aumentan progresivamente: han pasado respectivamente del 12 % al 19 %y del 5 % al8 %. Pero desde - hace tres años la tendencia es inversa: la cuota del dólar ha vuelto a un 64 % y la del marco - no es más que de un 13 %. Esta sustitución se encuentra con dos límites. El primero es de orden económico: ni Alemania, a pesar de la reunificación, ni Japón, a pesar de su ciclo económico, ofrecen una base económica tan grande como la de Estados Unidos. El segundo es de orden político: ninguno de estos dos Países desea que su moneda tenga un papel internacional. La suerte del dólar después de la guerra fue que no tenía competencia. El marco y el yen, como la libra anteriormente, tienen hoy competencia.

A menos que el sistema monetario internacional no se convierta poco a poco en un sistema de varias monedas, el yen será cada vez más y más mantenido por los no residentes y el ECU reemplazará al marco si consigue cumplir, a nivel comunitario, las funciones de una moneda. Esta diversificación de monedas, esta evolución hacia un policentrismo monetario, citando a H. Bourguinat, se puede hacer de manera progresiva, si el movimiento histórico de sustitución del dólar se consigue [22, p. 175). Esto se podrá realizar con un uso creciente de las monedas nacionales en el comercio, lo que entraña un uso creciente a nivel financiero. Estas dos funciones de la moneda se encuentran efectivamente ligadas, pero cada una conserva su autonomía.

• *La función de medio de pago* es fundamentalmente técnica. Se consigue más facilmente si se utiliza una sola moneda que si todas las monedas forman parte de los intercambios. La ventaja se mide en ganancias realizadas sobre los costes de transacción. Además, la circulación de la moneda permanece hoy en día como una transmisión de información que puede ser considerablemente facilitada por las mejoras técnicas. Por esta razón el dólar actualmente es la contrapartida en el 90 % de las operaciones de cambio. Otras monedas pueden jugar este papel en un espacio regional donde las relaciones son mucho más fuertes, pero el dólar conservará durante largo tiempo sus ventajas a nivel mundial.

• *La función de reserva,* por el contrario, tiene una incidencia política, pues supone un nivel diferente de reservas y por tanto de aumento del crédito y deudas entre los países. Es esta acumulación la que debe ser controlada. No puede serio de forma duradera y efectiva si cada país no impone una seria disciplina para evitar las distorsiones de su balanza de pagos y una gran diferencia entre su capacidad de ahorro y sus necesidades de financiación. Esta disciplina puede ser más fácilmente respetada en un sistema tripolar en el que la convergencia de las políticas es más fácilmente realizable y en el cual los acuerdos institucionales pueden ser más fácilmente negociados.

Es precisamente lo que ocurre en la Comunidad Europea con la puesta en marcha del sistema monetario europeo.

VI
LOS SISTEMAS MONETARIOS REGIONALES

Fue la inconvertibilidad del dólar en 1971 y el ensanchamiento de los márgenes de fluctuación meses más tarde los que provocaron el proyecto europeo de poner en marcha una unión económica y monetaria con vistas a 1980. Los países de la Comunidad decidieron reducir a la mitad los márgenes de variación de sus monedas entre ellas. Se trataba de algo nuevo, puesto que la desmonetización del oro y el sistema de cambios flotantes estaban legalizados: tres meses después de la ratificación de la segunda enmienda, los jefes de Estado reunidos en Bremen decidieron organizar sus relaciones monetarias restableciendo unas reglas más estrictas. Los acuerdos de Bruselas, ratificados el 6 de diciembre de 1978, entraron en vigor el13 de marzo siguiente. El sistema monetario europeo es la experiencia regional más conocida, pero no es la única: la zona del franco, basada en los mismos principios, y la zona del rubio pueden ser comparadas con esta primera.

1. El sistema monetario europeo (SME)

Los principios del SME

El SME es un *sistema de cambios* que permite restablecer una cierta estabilidad. Las monedas no pueden variar entre ellas más que en un margen del 2,25 % -excepcionalmente un 6%- en relación con sus tipos centrales bilaterales. Estas paridades, pues de esto se trata, fueron determinadas cruzando la cotización del ECU con cada una de las monedas el 13 de marzo de 1979. Al igual inicialmente que la antigua unidad de cuenta europea, ella misma se define, como años antes, según el modelo del DEG. El ECU es una cesta fija que comprende una cierta cantidad de cada una de las monedas comunitarias. Su composición es objeto de revisión cada cinco años, lo que permite modificar el peso de cada moneda e introducir la de los nuevos países miembros (el dracma en 1984, la peseta y el escudo en 1989). Cuando una moneda llega a su valor límite con respecto a otra, los dos bancos centrales involucrados son obligados a intervenir, cada uno en su mercado.

Pueden intervenir con anticipación, especialmente cuando su moneda está a tres cuartos de su límite, lo cual corresponde al «umbral de divergencia». No es posible determinar qué moneda diverge con respecto a otra: ¿es el franco el que baja frente al marco, o es el marco el que sube frente al franco? El ECU da la respuesta: sólo hay que ver cómo ha evolucionado su cotización frente a las dos monedas. El país encausado no tiene una obligación formal -ésta llegará a reducir el margen-, solamente toma las presuntas medidas necesarias para limitar esta divergencia. Puede tratarse de intervenciones en su propio mercado, en otras monedas comunitarias o en dólares; de medidas de política monetaria o económica, o a través de un cambio en los tipos centrales. Esta última decisión se produce al devaluar o reevaluar una moneda. Aunque no pueda tomarse más que por unanimidad, viene a dar una flexibilidad al sistema de cambios europeo, del que no disponía la antigua serpiente.

Composición del ECU

	Peso Teórico (%)	*Cantidad*	*Tipo central del ECU*
Marco alemán	30,1	0,6242	1,94964
Franco francés	19,0	1,332	6,53883
Libra esterlina	13,0	0,08784	0,786749
Lira italiana	10,15	151,8	1.793,19
Florín holandés	9,4	0,2198	2,19672
Franco belga y luxemburgués	7,9	3,431	40,2123

Peseta española	5,3	6,885	154,250
Corona danesa	2,45	0,1976	7,43679
Libra irlandesa	1,1	0,008552	0,808628
Dracma griego	0,8	1,44	264,573
Escudo portugués	0,8	1,393	192,854
	100,00		

La cesta se revisa cada cinco años. La última revisión fue el 21 de septiembre de 1989, y permitió la entrada de la peseta y el escudo. El peso teórico viene determinado esencialmente por el producto interior bruto y el comercio intracomunitario de cada Estado miembro. Los tipos centrales del ECU corresponden al valor oficial del ECU en cada moneda. Por medio de los cruces se consiguen las cotizaciones centrales que reemplazan las antiguas paridades:

DM/FF ~ 6,53883 0-1,94964 ~ 3,35386

El 2 de agosto de 1993, los márgenes del 2,25 % se ensancharon provisionalmente hasta un 15 %. La cotización del marco se puede situar entre 3,8948 y 2,8881 francos franceses.

El SME es también un sistema de liquidación que permite restablecer una cierta convertíbilidad a las monedas. Supongamos que el franco baja en relación con el marco. El Banco de Francia y el Bundesbank deben el uno y el otro, en sus mercados respectivos, comprar francos y vender marcos. El primero va a ver disminuidas sus reservas en marcos, el segundo verá aumen- tar sus reservas en marcos. De hecho, el acuerdo sobre el SME prohíbe a los bancos centrales mantener la moneda de sus socios más allá de lo necesario para sus transacciones habituales. Hace falta que el Banco de Francia pueda tomar prestado del Bundesbank los marcos que necesita ---que deberá reembolsar- recomprando al Bundesbank los francos adquiridos. Estos «saldos de intervención" son reembolsables sesenta días a finales de mes de la intervención.

Pueden ser devueltos en ECUS. El ECU no es solamente la unidad de cuenta cuyo valor es el de una cesta, es también una moneda de liquidación entre los bancos centrales en la forma de una cuenta bajo el nombre de Fondo Europeo de Cooperación Monetaria. Puesto en marcha en 1973, el FECOM no sirvió al principio más que para contabilizar los créditos entre los países de la Comunidad. Desde la puesta en marcha del SME, los bancos centrales han tenido que transferirle el 20 % de sus reservas en oro y en dólares. Se puede hablar de una cuenta de sustitución en el seno del SME. De hecho, estas transferencias son *swaps* renovables cada tres meses, en los que el valor en ECUS varía con las reservas de los bancos centrales como pasaba con la cotización del oro y del dólar. De hecho lo han sido siempre, y los saldos de intervención pudieron ser liquidados por el débito y crédito de dos cuentas en el FECOM. Los bancos centrales de esta forma tienen una posición crediticia o deudora en ECUS sobre la cual perciben o pagan un interés, como por los DEG's, que es igual a la media ponderada de los tipos de cada moneda.

El SME es al final un sistema de créditos basado en la solidaridad, constituido por una gran variedad de créditos que los países pueden mutuamente acordar y que pusieron en práctica entre 1970 y 1975. La posibilidad para los bancos centrales de no tener que liquidar tan pronto sus saldos de intervención constituye un apoyo a *muy corto plazo.* El crédito es efectivamente limitado a sesenta días a partir de finales de mes ..., pero su cantidad no está limitada. Los bancos centrales pueden también prestarse su propio dinero, en el límite de una cantidad fija (las cuotas deudoras y acreedoras) y por un periodo mayor: tres meses, que pueden ser prolongados dos veces seguidas. Este apoyo a corto plazo podia alcanzar un total de 15.000 millones de ECUS. En caso de dificultades graves de balanza de pagos, los propios países podían acordar créditos (por un total de 14.000 millones de ECUS) por un periodo de dos a cinco años que era discutido cada año, como las condiciones que acompañaban la utilización de estos procedimientos a medio plazo ... y que desaniman a los países a solicitarlos. Por último, la Comunidad misma está autorizada a tomar prestado en el mercado ~I FMI no puede hacerlo-> para prestar a ciertos de sus miembros: pidió 6.000 millones de ECUS después de la crisis del petróleo en 1975 y tomó prestado regularmente para financiar sus proyectos de inversiones prioritarias, siempre a largo plazo.

Por último, los acuerdos de Bruselas dieron la posibilidad a préstamos suplementarios a los países menos desarrollados, los cuales se beneficiaban de una bonificación de interés.

Los problemas planteados por el SME

La primera razón de ser del sistema es la de restablecer una zona de estabilidad en Europa. Esta obligación de resultados está asociada a una obligación de medios: asegurar la convergencia de las políticas económicas nacionales. Esto se facilita a través de medidas que acompañaban la realineación de paridades, y por los programas de corrección asociados al crédito a medio plazo, que pueden ser solicitados por los países a sus socios. La estabilidad no es perfecta, puesto que doce realineaciones se han sucedido en diez años. Pero la mayoría han sido de poca amplitud, teniendo frecuentemente interés para algunas monedas solamente produciéndose este fenómeno de forma menos habitual cada vez: una sola devaluación de la libra de un 3 % en enero de 1987. Igualmente, la coordinación de las políticas no ha sido tan estrecha como se podía esperar, y los resultados pueden parecer decepcionantes. Pero las últimas realineaciones se vieron acompañadas de medidas rigurosas. Cuando en 1983 el gobierno francés utilizó el apoyo a medio plazo, tuvo que aceptar la restricción de su gasto público, equilibrar las cuentas sociales, frenar el consumo privado, bajar los objetivos de crecimiento monetario. Este cambio radical ha sido objeto de debates muy vivos en el seno del propio gobierno. La pertenencia al SME suscitó en Francia una política que tiene en cuenta la realidad comunitaria.

Esta convergencia se fue extendiendo poco a poco. Los países excedentarios aceptaron por su parte tomar las medidas que se les imponian. Los esfuerzos de unos y de otros no afectaron sólo a los agregados monetarios ya los tipos de interés, sino también a las modalidades de regulación monetaria o sobre financiación del déficit. En la reunión de Nyborg en septiembre de 1987, los países decidieron que el Comité Monetario examinaría cada seis meses la situacion de cada país utilizando «una batería de indicadores económicos » instituidos por la Comisión. Este sistema de indicadores ya fue estudiado por el Comité de los Veinte en 1972. Las discusiones sobre la simetría de la que vamos a hablar se parece a los debates que se dieron en el seno del Comité [3, pp. 415 Y 419].

Esta inspección colectiva puede compararse con la ejercida en el seno del Grupo de los Siete, pero entrañaba decisiones concertadas en caso de anomalías. Cada mes, el Comité analiza la evolución de los tipos de cambio y de interés. Además, los gobernadores de los bancos centrales, que se encuentran en la sede del BPI, procedían a una «inspección intensiva» de su política económica y su política de intervención. Con todo ello se esperaba evitar el cambio de paridades no justificado por la evolución de las economías nacionales. La cooperación que existía ya bajo una forma bilateral tiende de esta forma a convertirse en multilateral (cf. T. Vissol en [44, pp. 65-66]).

De cara a una mayor estabilidad de las monedas europeas, las cuales han protegido a los países de la Comunidad de consecuencias desastrosas por desórdenes crecientes en el mercado de cambios, el SME debe también permitir una mayor simetría en la carga del ajuste. Los resultados con respecto a esto han sido discutidos con frecuencia. Por una parte, el funcionamiento del indicador de divergencia era complejo. Cada moneda comunitaria, estando presente en la cesta, sabe que la medida de su variación con respecto al ECU se encuentra influida por su propio peso, que debía corregirse. Este ajuste es complicado por la posibilidad que tiene Gran Bretaña de dejar su moneda flotar más allá de los márgenes fijos, como la adopción por Italia de un margen del 6 %. Este estatuto particular fue aceptado en un periodo transitorio... que debía durar no más de dos años. Por último, se puede presentar, en caso de variaciones fuertes de varias monedas al mismo tiempo, que se alcance el margen de divergencia del 2,25 % antes de llegar al umbral de divergencia. Por otra parte, como no hay obligación formal mientras no se llegue al margen, es el país cuya moneda se depreciaba el que interviene, y lo hace en dólares, puesto que no puede mantener más que pequeñas cantidades de la moneda de sus socios.

Las cosas cambiaron cuando en la reunión de Nyborg, en el mes de septiembre de 1987, se decidió extender la financiación a muy corto plazo a las intervenciones intramarginales. El banco central cuya moneda se apreciaba es obligado a prestar su moneda al socio que desee intervenir. Este deberá cumplir el requisito de tener agotadas sus propias reservas de la moneda fuerte, y podrá exigir que se le reembolse en su moneda si puede invocar razones legitimas. Alemania -se puede comprender por qué-

era el más reticente por el miedo a un aumento de la cantidad de marcos que no pudiera controlar y a un aumento ulterior de sus propias reservas en ECUS, que no podría utilizar más que en el marco de la Comunidad. Los países decidieron en Nyborg que los saldos de intervención serían integralmente pagados en ECUS, cuando hasta entonces sólo era obligado un 50%.

La mejora de la simetría en el seno del SME no atenuó el miedo al dominio de Alemania y de su moneda. De hecho, el SME implicó una alineación de las políticas económicas de los países que tenían inflaciones más débiles y una alineación de las monedas sobre la más fuerte. Alemania limitó de esta forma las consecuencias de un encarecimiento del marco, que al mismo tiempo ayudó a la Comunidad a establecer una política de rigor. Europa ha sido una zona de estabilidad, pero también de crecimiento débil [22, pp. 235-258]. Pero éacaeo lo contrario no hubiera sido deseable? La cuestión era saber si la estabilidad de la moneda era la garantía del crecimiento de la economía, y si el SME evitó precisamente que el marco se convirtiera en la moneda europea.

La influencia de Alemania se manifestó de nuevo en el Plan Delors. La liberación de movimientos de, capitales prevista por el Acta Unica se empeña en estabilizar la moneda europea, que debería reemplazar las monedas de países que entrarán en la Unión Económica y Monetaria en 1999. Pero el Tratado de Maastricht, una vez ratificado, generó un clima de morosidad, provocado por la recesión, que alteró el entusiasmo de unos y el optimismo de otros. La crisis producida en el mercado de cambios en 1992, y después durante el verano de 1993, se alimentó de los límites de la convergencia en el seno de la Comunidad con hechos como la existencia de un ambiente internacional que se caracterizaba por la abundancia de liquidez. Tras el abandono por las monedas escandinavas de su referencia al ECU, la salida de la libra y de la lira del SME y, por último, la oposición de Francia a devaluar su moneda, los márgenes del 2,25 % se trasladaron, provisionalmente, al 15 %. El SME subsiste, pero no aparece su éxito, al menos por el momento.

2. El sistema monetario franco-africano

Preferimos llamar de esta forma a la zona del franco. Más que una zona monetaria, es un espacio de utilización de la misma moneda. La zona del franco es un auténtico sistema que reposa sobre unas reglas fundadas y sobre principios establecidos y aceptados por los países por medio de un acuerdo ratificado por todos. Estos principios se parecen extrañamente a los que caracterizan al SME.

Los principios del SMFA

El SMFA es, en primer lugar, un sistema de cambios, en el seno del cual la estabilidad es perfecta. Lo es doblemente, puesto que catorce países africanos tienen la misma moneda, el franco CFA, y porque éste ha mantenido su valor durante cuarenta años igual a dos céntimos franceses. Este fenómeno único en el mundo se explica a través de la historia. Antes de la guerra, el franco francés circulaba en las colonias de África. En 1947, cuando el franco francés fue devaluado, un nuevo franco fue creado para África, donde el precio no tenía valor más que en la metrópoli. Con un valor en un principio igual a 1,70 francos franceses, pasó a valer dos francos tras la devaluación de 1948, para posteriormente ser igual a dos céntimos en el momento del «nuevo franco". Cuando las antiguas colonias fueron países independientes, crearon su propio banco central con una nueva moneda, con la excepción de la mayoría de las colonias del Africa occidental y África Ecuatorial, que crearon su propio banco central: las primeras, el Banco Central de los Estados de África del Oeste (BCEAOl, con sede en Dakar; las segundas, el Banco de Estados Africanos del Africa Central (BEACl, con sede en Yaundé. Ambos conservaron la antigua moneda, el franco CFA, convertido por los primeros en la moneda de la Comunidad Financiera Africana, y por los segundos en la moneda de la Cooperación Financiera Africana. Hay dos monedas en la zona del franco, puesto que hay dos bancos centrales y dos tratados entre los países miembros, sin contar el franco comorés, emitido por el banco central de Comores, que vale también dos céntimos franceses. Esta relación no ha sido modificada desde entonces, pero no quiere decir que el sistema esté cerrado. Por una parte, los países africanos pueden decidir, según las condiciones previstas, modificar la paridad del franco CFA. Por otra parte, todo Estado africano puede solicitar salir del sistema y adoptar su propia moneda. Mali, Mauritania y Madagascar salieron en 1962; Mali volvió y Guinea Ecuatorial, antigua colonia española, fue admitida en la zona del BEAC.

El SMFA es también un sistema de liquidación que se basa en una convertibilidad total del franco CFA. Cuando una empresa africana exporta al resto del mundo, las divisas que recibe son devueltas a su banco, que las cede al banco central, el cual debe cederlas al Tesoro francés, el cual inscribe el contravalor en francos franceses en una cuenta llamada *cuenta de operaciones.* En el caso contrario, el banco compra divisas en el mercado, no contra el franco CFA, sino contra los francos franceses que recibe de su banco central, que son los mismos que él recibe del Tesoro francés por débitos en su cuenta de operaciones. Las transacciones en divisas de los países africanos no se hacen en su moneda - Bl franco CFA no se encuentra en el mercado de cambios- sino en francos franceses. Estas transacciones acaban en un crédito o en un débito en la cuenta de operaciones, la cual es un tipo de cuenta corriente abierta a cada banco central por el Tesoro francés. Como puede ser deudor, garantiza a los bancos centrales que podrán siempre, contra su moneda, obtener francos franceses. El franco CFA es, por tanto, perfectamente convertible.

Esta convertibilidad no está limitada a los saldos de intervención, puesto que los bancos centrales no intervienen sobre los mercados, sino en el conjunto de las operaciones. No es asegurada por los bancos centrales involucrados, sino que se convierte a su beneficio. Es un compromiso por parte de Francia, que no tiene límites formales, pero que sí tiene contrapartidas. Unos son financieros, puesto que Francia ve aumentar sus reservas, ya que los países de la zona tienen una balanza de pagos excedentaria. Las otras son políticas: Francia está representada en el consejo de administración de cada banco central. Se preveen una serie de salvaguardas limitando el crédito que se puede dar a los Estados y se les impone un cierto numero de medidas cuando la cuenta de operaciones se deteriora [39J [46].

El SMFA es, por último, *un sistema de créditos* que se enraíza en una doble solidaridad. La cuenta de operaciones no está abierta a cada Estado, pero sí a cada banco central. Su saldo resulta de las posiciones excedentarias de ciertos países y de las posiciones deficitarias de otros. Unos y otros se financian mutuamente. De la misma forma, la cuenta de operaciones, cuando el saldo es acreedor, representa una cesión de los Estados africanos de sus reservas a Francia; cuando es deudor, representa un crédito autorizado por Francia a los países africanos. Este descubierto permanente e ilimitado es completado por los préstamos a largo plazo acordados por la Caja Francesa de Desarrollo, que concede más del 60 % del crédito a los países de la zona. Por último, estos países están dotados, en cada una de sus regiones, de su propio banco de desarrollo: el Banco Africano del Oeste de Desarrollo, en Lomé, y el Banco de Desarrollo de los Estados del Africa Central, con sede en Brazzaville. No encontramos el mismo tipo de créditos que en 151 Comunidad Europea, pero en Africa la unificación monetaria se realizó el mismo dia de la independencia, y los créditos que los países miembros pueden acordar mutuamente son menos importantes que la ayuda que pueden recibir de Francia o del resto del mundo.

Los problemas planteados por el SMFA

Esta estabilidad y esta convertibilidad perfectas desde hace más de cuarenta años hacen que esta experiencia sea única y modélica. Sin entrar en las causas, su éxito no es hoy en día tan evidente.

• Una política monetaria prudente y las salvaguardas puestas en marcha para evitar toda relajación incompatible con el equilibrio exterior, no pudieron parar la degradación de la balanza de pagos de ciertos países. Como la cuenta de operaciones no tenía intención de financiar déficits importantes y prolongados, ciertos países tuvieron que tomar prestado de la banca internacional, además de al FMI. Se encuentran obligados a hacer frente a los servicios de la deuda y a aceptar las medidas reclamadas por el Fondo. La ausencia de condiciones asociadas a la evolución de una cuenta de operaciones no pudo frenar esta degradación, debida principalmente a la caída continuada de los precios de los productos exportados.

• La existencia de bancos centrales a nivel regional y las reglas estrictas sobre la financiación de los Estados no han frenado el hundimiento del sistema bancario en la mayor parte de los países de la zona. En 1974 una primera reforma había dado a los bancos centrales los medios para llevar una política más activa y mejor adaptada a las necesidades del desarrollo. Nuevas directrices fueron adoptadas en 1989 para asegurar un mayor control del crédito y mejorar la solvencia de los bancos. Una comisión fue puesta en marcha en las dos subregiones para controlar los bancos y los establecimientos financieros.

De hecho, es la estrategia de los bancos de conceder créditos y la movilización del ahorro lo que se debe revisar en toda Africa.

• La existencia de una unión monetaria desde hacía tanto tiempo no estaba acompañada de un fuerte desarrollo de los intercambios entre los países miembros y no favorecía una mayor integración de sus economías. A pesar de la puesta en y Económica de África Central en 1964 y de una Comunidad Económica del Oeste de Africa en 1973, los intercambios en el seno de cada región no progresaron y se mantuvieron en un porcentaje muy reducido del comercio exterior de cada país. Las razones de este fracaso son analizadas (cf. por ejemplo [37, pp. 282-290)), estando caracterizadas por problemas de orden real, los cuales tienen mucho peso en los PVD's. De la misma forma, se explica el fracaso relativo de las dos cámaras de compensación africanas instituidas de acuerdo con el informe de R. Triffin, el cual había sugerido en 1964 la puesta en marcha progresiva de una Unión Africana de Pagos, que fue una aplicación del Plan Keynes en Africa [46).

• Por último, el mantenimiento de una misma paridad para el franco CFA es a menudo discutida, en particular por el Banco Mundial y el Fondo Monetario, cuyos programas de ajuste proponen casi siempre una devaluación de la moneda. Es cierto que el franco CFA está sobrevalorado, especialmente en relación con las monedas de sus vecinos, hasta tal punto que su convertibilidad le hace una moneda refugio en África. Pero teniendo en cuenta la estructura del comercio exterior de estos países, que importan productos industrializados necesarios para su desarrollo y que exportan productos primarios cuyos precios están fijados en el mercado mundial, no está probado que una devaluación tenga efectos beneficiosos ni a corto ni mucho menos a largo plazo [37, pp. 88- 95). Los países africanos, que son los únicos responsables de la paridad de sus monedas, han hecho de la estabilidad un elemento esencial de su política económica.

Una devaluación del franco CFA sería interpretada forzosamente como un precedente que se alimentaría rápidamente de nuevas expectativas. ¿y cómo estar seguro de que todos los países involucrados, de las dos regiones, se pondrán de acuerdo, cada vez, sobre la nueva paridad de su moneda común? La devaluación tiene el riesgo de abrir la vía a un proceso que acabe con la destrucción de esta comunidad. Pues la zona del franco, ayudada por la cuenta de operaciones, es esencialmente una experiencia política. Es lo que la diferencia, y totalmente, de la zona de la esterlina, que incluía otra quincena de países africanos, de lo cual no queda nada. Se ve influida por el hecho de que se cree una moneda única europea. Ahora hay quince países africanos que se encuentran asociados al SME, y el franco CFA se ha convertido en una moneda tan fuerte como el DM, puesto que es fija con respecto al franco francés. Estará vinculado al ECU, si este último reemplaza a las monedas nacionales y si el Tesoro francés continúa controlando las cuentas de operaciones. Los partidarios de una devaluación encuentran en tal conexión un argumento de peso, pero son los países involucrados los que deciden - por último- hacer el esfuerzo de tomar las medidas necesarias para que este acuerdo llegue a hacer de una unidad monetaria una verdadera unión económica. Los países africanos intentan evitar de esta forma el riesgo de comprometerse en una vía opuesta a la que han tomado los países europeos.

3. El sistema del rubio Transferible

Ni la zona del franco ni la del rubio eran zonas monetarias. La del rubio era también un auténtico sistema, basado en mecanismos, en acuerdos, en instituciones y en la misma moneda: el rubio transferible. Pero el papel más particular de la moneda en las economías socialistas lo convierten en una experiencia que tiene poco en común con las dos precedentes [40) [46).

Los mecanismos del sistema

El sistema del rubio transferible era un mecanismo de cambios puesto en marcha desde 1957 entre los países del Consejo Económico de Ayuda Mutua (CEAM, COME CON en inglés). Los precios de los productos eran fijos para cada Estado, sin ningún tipo de significado económico, y servían en las transacciones entre dos países. Se tomaba la media de los precios occidentales en los últimos cinco años y se convertían en rubios soviéticos. Para evitar que esta moneda tuviera un papel especial, los precios eran convertidos en rubios transferibles, que eran jurídicamente diferentes de los anteriores, aunque su valor fuera determinado de la misma forma: en un principio, 0,888 gramos de oro equivalentes a un

dólar, una cesta de 14 monedas frente a las 16 del DEG's, y una cesta de 6 monedas (incluida el franco suizo) frente a las 5 del DEG. Los precios eran a continuación convertidos en moneda nacional, en función de los tipos de cambio adoptados de forma autónoma y modificados cuando lo deseaban.

Se dice que el sistema de tipos de cambio era de una complejidad extrema en los países del Este. Por ejemplo, había que imaginar reglas especiales para las operaciones no comerciales tales como los intercambios de servicios. De la misma forma, ciertos países decidieron calcular una cotización más realísta de su moneda con respecto al rubio transferible o al dólar. El rubio transferible no hacía más que facilitar la contabilización de las transacciones, no tenía el papel del ECU ni incluso el del DEG. Su valor estaba ciertamente determinado por una cesta, pero que incluía las monedas de otros países además de los involucrados.

El sistema del rubio transferible era también un mecanismo de liquidación establecido en 1964 cuando el Banco Internacional para la Cooperación económica (BICE) fue creado en Moscú para efectuar las liquidaciones entre los países miembros. Cada vez que una transacción era efectuada, la cuenta en rubios transferibles de la sucursal del país exportador era inscrita en el debe, y la del importador en el haber. Esto se hacía día a día, transacción por transacción. No eran los saldos liquidados, por ejemplo, cada mes; eran las transacciones brutas las que se liquidaban cada vez. De hecho, los países podían no pasar por el BICE y utilizar monedas convertibles. Esto es lo que hacían para regular sus intercambios de "productos duros", fabricados con materias primas importadas de países fuera de la zona y liquidados en divisas convertibles.

A pesar de esto, aunque su moneda no fuera la única utilizable, el BICE era un banco liquidador para los países del CAEM. y aunque las transacciones fueran reguladas de una en una, se encontraban compensadas porque cada país importaba y exportaba a la vez. Su cuenta en rubios transferibles correspondia a los saldos de sus operaciones. Las cuentas acreedoras se correspondían necesariamente a las deudoras, lo que implicaba que las reservas aumentaban en los países involucrados: medían la creación de liquidez internacional por el BICE. Este mecanismo era una aplicación del Plan Keynes a nivel regional. Los mismos soviéticos hicieron valer que habían adoptado uno de los principios de la Unión Europea de Pagos.

El sistema del rubio transferible era también un mecanismo de crédito. A nivel del BICE, los saldos acreedores y deudores que no se regulaban nunca por una transferencia de reservas representaban un crédito que los países acordaban y sobre el cual percibían o pagaban un interés. Llegó el momento en el que negociaron un anticipo del crédito por un periodo que podía alcanzar los tres años, y el tipo de interés aumentaba con la duración. Es más, en 1970, el Banco Internacional de Inversiones (BU) fue creado para extender este proceso en un periodo que podía alcanzar los quince años. Los créditos estaban ligados en este caso a proyectos de inversión pesada, a medidas de especialización o a la creación de empresas conjuntas. Pero el BU, que realizó todas estas operaciones en rubios transferibles, no podía concertar él mismo su propio crédito: éstos son los países que se prestan mutuamente, unos aceptan exportar antes de importar para que los otros puedan aceptar importar antes de exportar. Esta contradicción es común en las economías planificadas.

Los límites del sistema

La planificación no es, en efecto, eficaz más que si es total: el comercio exterior debe estar también planificado. Cada vez que un país exporta sus productos a otro, los productos importados en contrapartida deben estar ya previstos. Todas las transacciones están, por tanto, equilibradas. La posición crediticia del BICE es ciertamente global, pero no puede ser utilizada más que en el marco de los acuerdos construidos sobre una base bilateral. Diez millones de rubios transferibles de crédito a Hungría pueden corresponder a dos créditos de siete y cinco millones tomados a Polonia y Rumania que no podían utilizar más que para liquidar las importaciones previstas provenientes de dichos países, y una deuda de dos millones de Bulgaria que Hungría debía liquidar exportando los productos previstos. El rubio no era, pues, transferible. El mecanismo de liquidación administrado por el BICE no es más que un procedimiento de contabilización de los intercambios y los saldos no aparecen en las cuentas del banco excepto si se produce un desfase, previsto o imprevisto, entre las entregas. Es en estas condiciones particulares en las que el rubio transferible cumplía la función habitual de una moneda. Facilitaba la

contabilización y la liquidación de las transacciones, pero sin estar integrado en un sistema de cambios donde las cotizaciones fueran determinadas por el mercado y sin dar a los países que lo mantenían la libertad de utilizarlo como quisieran. Tal sistema no entorpeció los intercambios en el seno del CAEM, puesto que representaba en 1986 y 1987 cerca del 60 % del comercio exterior de los países miembros. Pero estos intercambios surgieron de decisiones políticas. Se centraron sobre todo alrededor de la Unión Soviética, que se convirtió en el principal socio comercial de todos los países socialistas. El rublo transferible no favoreció la integración de sus economías ni la inserción en la división internacional del trabajo, que se mantuvo en decisiones políticas. Las reformas fueron introducidas en 1976 para permitir a los países que no fueran miembros estar asociados al sistema y hacerse abrir una cuenta en el EICE. Una decena de países, entre los que estaban Finlandia, Irak, India, Perú ..., manifestaron cierto interés por esta fórmula. Se preguntaron inmediatamente si este rubio no debería hacerse convertible y podría ser, un día u otro, la competencia del dólar. Nada de esto ocurrió y ningún país no miembro participó del sistema. Este suscitó interés cuando las economías socialistas decidieron convertirse en economías de mercado. Algunos pensaron hacer este rubio efectivamente transferible y hacer del BICE el órgano de una verdadera Unión Europea del Este de pagos que pudiera basarse en el ECU y que la Comunidad podría financiar. Si la UEP de los años cincuenta permitió la convertibilidad de las principales monedas europeas, ¿por qué los países socialistas no podían tener esta misma ambición?

Precisamente, decidieron hacerlo desde ese momento, y no después de ver cómo funcionaban en una economía de mercado. Esta opción radical para una conversión cuasi inmediata es la que caracteriza a la terapia de choque. Se espera que la apertura de la economía a la competencia exterior facilitará la liberación de precios, y que la introducción de una fijación nominal aumentará las posibilidades de estabilización. Los países de Europa central no tienen necesidad de reinventar acuerdos susceptibles de convertir su moneda en moneda convertible, lo cual les recordará al CAEM, oficialmente disuelto a principios de 1991. Por el contrario se vuelcan hacia la Comunidad. De todas maneras, ya han realizado un acuerdo de asociación que reconoce como objetivo último la adhesión a la Unión Europea. Tres de ellos, Polonia, Hungría y Checoslovaquia han formado el grupo de Visegrad, constituido a finales de 1992, creando una zona centroeuropea de libre cambio, con el fin de facilitar su aproximación a la Comunidad. La idea de un sistema monetario regional no ha sido abandonada por el momento. Podría convenir a los países de la ex URSS o a algunos de ellos. Todos ellos son ahora miembros del FMI, y algunos de ellos poseen una moneda nacional que pronto será convertible. La terapia de choque es generalizada. Pero la puesta en marcha de nuevos acuerdos monetarios les permitirá paliar el hundimiento de sus intercambios mutuos tras la disolución de la URSS y será una alternativa a la constitución de la zona del rubio en el seno de la cual Rusia tendrá un papel dominante.

Podemos también imaginar la creación de una zona del ECU en Europa central u oriental. Hungría ha unido su moneda a una cesta que se mantiene en relación con el dólar y el ECU. Las cuentas en ECUS pueden encontrarse en algunos bancos de Praga o de Varsovia. El ECU se cotiza en Budapest junto con el resto de las divisas occidentales. Esto ya ha sido utilizado en algunos países con el Oeste o por sociedades conjuntas, especialmente en Rusia. La Asociación para la Unión Monetaria de Europa ha propuesto vincular todas las monedas al ECU y crear un Fondo de Estabilización del Este Europeo que será una especie de FMI regional. Los bancos comerciales en la Comunidad están asociados a los bancos rusos, polacos o búlgaros para administrar un sistema de compensación de pagos en ECUS. Este proyecto, que debe acabar a finales de 1993, está promocionado por la Comunidad y por el BERD.

CONCLUSIÓN

Estas experiencias regionales suscitan un interés creciente, especialmente por las reformas de las que son o van a ser objeto. El SME es el punto de partida de un proceso complejo de integración monetaria cuya perspectiva ha estado rodeada de mucho escepticismo. El éxito prometedor de estas iniciativas hace más rotundo el fracaso del modelo socialista, y presenta cierta inquietud para nuestros socios africanos. La organización de las relaciones monetarias y financieras entre los países de la Comunidad, así como en la periferia de Europa, está en pleno cambio.

Estos trastornos chocan, extrañamente, con la prudencia de las iniciativas a nivel internacional. Las reuniones anuales del Grupo de los Siete suscitan más ruido y comentarios que resultados. La «facilidad de ajuste estructural reforzado", la «financiación para los imprevistos" y la «facilidad para la transformación sistemática» son tres nuevos planteamientos que el Fondo Monetario ha impuesto a los demás. Es ahora para decisiones puntuales de este tipo, en el seno del FMI o fuera de él, para lo que el sistema monetario internacional evoluciona adaptándose a la nueva situación. Tal evolución conoce sus límites. La redefinición de las reglas aceptadas y respetadas es, de todas formas, necesaria de vez en cuando.

Los acuerdos de Bretton Woods han sido reformados en dos ocasiones, después de años de discusiones y un buen número de compromisos. Lo fueron de nuevo a finales de 1992, al mismo tiempo que entraba en vigor el noveno aumento de las cuotas. En adelante es posible suspender los derechos de voto a los países que no pagan sus obligaciones financieras y que han acumulado sus retrasos. No se puede hablar esta vez de una reforma de envergadura ... Los que la reclaman con insistencia no pararán esta vez.

Se sabe muy bien que hay que revisar ciertas reglas. La primera es la relativa a la estabilidad de los cambios, que un número creciente de países se esfuerza en mantener a nivel regional en unos límites muy estrictos. No será imposible restablecer una forma más general y flexible que ayude a todos. La segunda regla se refiere a la carga de los ajustes, que conviene repartir de una forma equitativa entre los países que registran déficits y los que registran superávits. Una solución realmente eficaz obligaría a poner en su sitio al dólar como moneda de reserva. La tercera regla se refiere a la convertibilidad, en la que el oro ha dejado de ser la reserva de última instancia. Pero la comunidad internacional ha sido capaz de sustituir a la vez al oro y al dólar.

Todos estos cambios tienen la necesidad de una serie de exigencias: como la regulación de la liquidez internacional, que debe ser la llave de un sistema digno de ese nombre. La historia de Bretton Woods es la historia de una acumulación de liquidez internacional incontrolada. Estados Unidos y el Reino Unido pretenden que la moneda dependa, también, de la oferta y la demanda y se encuentre sometida a las leyes del mercado. Pero ¿es realmente un producto como los otros, que se fabrica, se compra, se almacena y se destruye de la misma forma? ¿Por qué los intercambios entre los países se pueden hacer sin un orden preestablecido, en el que la necesidad de los intercambios y las relaciones en cada país no sea causa de problemas para ninguno de ellos?

BIBLIOGRAFíA

Obras sobre el sistema monetario internacional

[1] AGLIETIA, M., *La Fin des devises clés - Essai sur la monnaie internationale,* La Découverte, col. Agalma, París, 1986.

[2] CARREAU,D., *Souuerainеté et coopération monétaire internationale,* Cujas, París, 1970. Obra antigua, pero fundamental.

[3] DAM, K., *Le Systéme monétaire internatio!lal - Les régles du jeu,* traducido del inglés, PUF, París, 1985. Optica jurídica, muy completa, excelente.

[4] DENIZET, J., *Le Dollar - Histoire du systéme monétaire international depuis* 1945, Fayard, París, 1985. Exactamente lo que expresa el título. Análisis sobre la evolución hacia los tipos de cambio flotante que contiene una crítica vigorosa y sólida sobre los fundamentos de este sistema.

[5] L'HUILLIER, J., *Le Systéme monétaire international - Aspects économiques,* A. Colin, París, 1970. A pesar de su antigüed~d, muestra los problemas de la liquidez internacional e integra bien el papel del dólar en relación con el sistema de Bretton Woods.

[6] MARcHAL,J., y LECAlLLON,J., *Le Systéme monétaire international,* Cujas, París, 8.' edición, 1984. Muy fácil lectura.

[7] PASCALLON,P., *Le Bystéme monétaire international - Théorie et réalité,* Éd. de l'Épargne, París, 2.' edición, 1985. Interesante por su doble perspectiva política e histórica. Da mucha importancia al FMI y al DEG.

[8] SAMUELSON,A., *Économie monétaire internationale,* Précis Dalloz, Dalloz, París, 4.' edición, 1986.

[9] TRIFFIN, R., *Le Systéme monétaire international,* Firmin-Didot, París, 1969. De las numerosas publicaciones del autor, ésta es la que mejor representa el tema de la obra con soluciones presentadas hace veinte años.

Sobre los antecedentes del sistema de Bretton Woods

[10] BLOOMFIELD,A., «La politique monétaire dans le régime de l'étalon-or international: 1880-1914", en *Bulletin d'information et* de *documentation* de *la Banque nationale* de *Belgique,* enero de 1959. Artículo fundamental para la experiencia del patrón oro, con el [11] y [14].

[11] BLOOMFIELD,A., «Short Term Capital Movements under the pre-1914 Gold Standard", en *Princeton Studies in International Finance,* n." 11, Princeton University, julio de 1963.

[12] DEHEM, R., De *l'étalon-sterling a l'étalon-dollar,* Calmann- Lévy, París, 1972.

[13] LELART,M., «De l'étalon-or aux balances sterling», Revue Banque, noviembre de 1977, pp. 1185-1191 y diciembre de 1977~ pp. 1289-1297. Defiende la realidad del patrón oro frente a, por ejemplo, P. Pascallon [7] .

[14] NURSKE, R., *L'Expérience monétaire internationale - Enseignements* de *la période d'entre les deux guerres,* SDN, Ginebra, 1944.

[15] RUEFF,J., *L'Age de l'inflation,* Payot, París, 1963. Retorna la célebre conferencia celebrada en 1932 en el Colegio de Ciencias Políticas, «Defensa y presentación del patrón-oro »',

Sobre el sistema de Bretton Woods y su evolución

[16] LAUBIER,(de) D., Les *Relations monétoires internationales. Mecanismes, idéologies et rapports de forces,* Editions Ouvriéres, París, 1975. En particular por la caída del sistema de B. W y la puesta en marcha de mecanismos para la acumulación de dólares.

[17] LELART,M., «Le systeme de Bretton Woods et la politique monétaire internationale », en *Reuue de science financiére,* 2.' trimestre de 1977, pp. 361-395.

[18] LELART,M., «La réforme du systeme monétaire international », en *Reuue de politique étrangére,* n." 6, 1977, pp. 565-591.

[19] L'HUILLIER,*J."Théorie et pratique de la coopération économique internationale,* Editions Génin, París, 1957. Interés histórico (Plan Keynes y Plan White, UEP)

[20] Mosss, R., Les *Problémes monétaires internationaux au tournant des années 70,* Payot, París, 3.' edición 1970. El autor fue parte de la delegación francesa en la Conferencia de Bretton Woods.

[21] TEw, B., *International Monetary Cooperation,* Hutchinson University Press, Londres, 1970. Da una importancia particular a los problemas de la libra desde la guerra, la experiencia de la UEP y la actividad del FMI.

Sobre la reforma del sistema de Bretton Woods

[22] BOURGUINAT,H., Les *Vertiges de la finance internationale,* Economica, París, 1966. Análisis de la evolución reciente del dólar y los desarrollos de la financiación internacional, al mismo tiempo que muestra las posibles reformas futuras.

[23] LELART,M., «Régime des taux de change et relations monétaires internationales », en *Eurépargne,* julio de 1988, pp. 2-9.

[24] POSNER,M., (ed) *Problems of International Money, 1972-1985,* FMI, 1986. Trabajo de un seminario organizado en Londres en marzo de 1985 por el FMI y el Overseas Development Institute de Londres.

[25] SOLOMON,R., Le *Systéme monétaire international,* traducido del inglés, Economica, París, 1979. Historia del sistema de Bretton Woods desde la guerra, especialmente la historia dia a dia desde 1971 a 1978, contada por un autor esencial para comprender la evolución.

[26] WILLIAMSONJ,., *The Failure of World Monetary Reform 1971-* 1974, New York University Press, Nueva York, 1977.

[27] COMITÉPOURLARÉFORMEDUSYST'EMEMONÉTAIREINTERNATIONAL(Comité de los Veinte), *Réforme monétaire internationale,* FMI, 1974. Documento esencial que hace la síntesis de las diferentes reformas previstas en la época.

[28] DocUMENTATIONFRAN<;AISE«,La nouvelle donne monétaire internationale », en *Cahiers francais,* n.? 177, septiembre de 1976, y «La Crise persistante du systeme monétaire international », n." 198, diciembre de 1980.

[29] FEDERALRESERVEBANKOF BOSTON,(ed.) *The International Monetary System: Forty Years after Bretton Woods,* Boston, 1984. Actas de un coloquio organizado en Bretton Woods en mayo de 1984 en el que participaron los especialistas más conocidos del sistema monetario internacional.

Sobre el fondo monetario internacional

El papel del FMI se ha tocado superficialmente, por lo que sólo se mencionan algunas obras. Para una bibliografía más exhaustiva, ver [33].

[30] CARREAU, D., *Le Fonds monétaire international,* A. Colin, París, 1970. Interés histórico.

[31] CHANDAVARKAR A. Le *FMI - Structures financiéres et actiuités,* FMI, brochure n.: 42, 1984. Excelente presentación simplificada de las actividades del Fondo.

[32] DAUVERGNE, A., Le *Fonds monétaire international: ,u,! rrl;0nde sous influence,* Alain Moreau, París, 1989. Lectura facil, óptica política. , .. .

[33] LELART,M., Les Opérations du Fonds monétaire international, Economica, París, 2.' edición, 1988. Obra muy completa y muy técnica.

[34] LELART,M., Le *Fonds monétaire international,* PUF, col. Que Sais-je? París, 2.' edición, 1994. [35] L'HÉ~ITEAU,M. F., *Le Fonds monétaire international et les pays en uoie de déueloppement,* PUF, París, 2.' edición, 1990. Obra esencial sobre la condicionalidad.

Sobre las experiencias monetarias regionales

[36] AGLIETTA,M. (ed.), *L'Écu et la vieille dame,* Economica, París, 1986. . .

[37] GUILLAUMONTP,. y S., *Zone franc et déueloppement ofricain,* Económica, París, 1984. ,

[38] LELART,M., «Le Systeme monétaire européen: un systeme monétaire international aux dimensions de l'Europe? », en *Reuue Banque,* mayo de 1979, pp. 569-5~0. . , ,

[39] LELART,M., «Le Systeme monétaire europeen et le Systeme monétaire franco-africain » en *Reuue Eurépargne,* noviembre de 1985, pp, 21-26, y diciembr~ de 1985, pp. 9-14. Comparación entre la zona del franco y el SME. .

[40] LELART,M., «Le systérne international du rouble et,:es relations monétaires et financieras Est-Ouest », en *Reuue d etudes comparatiues Est-Üuest,* marzo de 1986, pp. 69-97. No tiene más que un interés histórico.

[41] LELART,M., *La Construction monétaire européenne,* Dunod- Bordas, 1994. Aborda los problemas de los paises africanos y los paises del Este.

[42] YPERSELE(van) Y., Le *Systéme monétaire européen - Origir:es, fonctionnement et perspectiues,* CEE, Col. Perspectiva Europeenne 3.' edición, 1989. Obra basada en el SME.

[43] 'DOCUMENTATIONFRAN<;AISE,«Le Systeme monétaire européen », en *Cahiers francais,* n." 196, mayo-junio de 1980. *[44] Reuue d'économie [inanciére,* número especial dedicado a «l'Europe monétaire - SME, ECU, Union monétaire » , números 8-9, marzo-junio de 1989.

[45] Reuue d'économie financiére, número dedicado al Tratado de Maastricht, septiembre de 1992.

[46] Epargne sans [rontiére, número especial dedicado a las zonas monetarias, n." 81, enero de 1991.

Algunas fuentes complementarias

El Boletín del FMI da dos veces al mes mucha información sobre los problemas monetarios y financieros internacionales. Se debe consultar la revista trimestral del Fondo y el Banco Mundial, así como el Informe Anual del Fondo que analiza la situación de las labores de inspección sobre los tipos de cambio y la coordinación de políticas económicas.

Los manuales de derecho económico internacional tratan con frecuencia del sistema monetario internacional. El de D. CARREAU,T. FLORYY P. JUILLARD,LGDJ, París, 3." edición, 1990. El *Anuario Francés*

de Derecho Internacional, publicado por CNRS, incluye una crónica de derecho económico internacional que comprende una contribución de D. CARREAUsobre la moneda.

Los manuales de derecho internacional también pueden ser de cierta utilidad.

No se puede dejar de citar a J. GOLD, quien ha sido durante cuarenta años consejero jurídico del Fondo y ofrece un número considerable de publicaciones. Citar simplemente su contribución a la serie *Brochures* publicada por el Fondo.

El sistema monetario internacional fue creado para dotar de coherencia a la economía mundial. Sus mecanismos pueden parecer complejos a los no especialistas, pero conocer su funcionamiento es necesario para cualquier persona interesada en la historia y el desarrollo de la economía a lo largo de casi todo nuestro siglo. Este libro explica con claridad, y en una síntesis en la que nada de lo fundamental se olvida, su gestación y sus peripecias, ligando su evolución a los acontecimientos no ya económicos sino políticos que marcan el paso del siglo XX.

Flash es una colección de monografías y diccionarios que presenta un panorama riguroso y suficiente de los aspectos fundamentales de la ciencia, la técnica, la cultura y la historia.

ISBN 84-483-0086-6
9 788448 300869

El Sistema Monetario Internacional

FLASH

el Sistema Monetario Internacional

Michel Lelart



EL PATRÓN ORO. EL FONDO MO
NETARIO. BRETTON WOODS. E
DÓLAR. LA FINANCIACIÓN DEL DE
ARROLLO. UNA SÍNTESIS CLAR
Y PRECISA DEL PUNTO EN EL QU
SE CRUZAN ECONOMÍA Y POLÍTIC

ACENTO EDITORIAL

Declaración de Cambio por Importaciones de Bienes

Formulario No. 1

Circular Reglamentaria Externa DCIN - 83 del 02 de septiembre de 2016

I. TIPO DE OPERACIÓN

1. Número:	

II. IDENTIFICACIÓN DE LA DECLARACIÓN

2. NIT del I.M.C o Código cuenta de compensación	3. Fecha AAAA-MM-DD	4. Número

III. IDENTIFICACIÓN DE LA DECLARACIÓN DE CAMBIO ANTERIOR

5. NIT del I.M.C o Código cuenta de compensación	6. Fecha AAAA-MM-DD	7. Número

IV. IDENTIFICACIÓN DEL IMPORTADOR

8. Tipo	9. Número de identificación	DV	10. Nombre o razón social

V. DESCRIPCION DE LA OPERACION

11. Código moneda de giro	12. Tipo de cambio a USD	13. Numeral	14. Valor moneda giro	15. Valor USD

Para los fines previstos en el artículo 83 de la Constitución Política de Colombia, declaro bajo la gravedad de juramento que los conceptos, características y demás condiciones de la operación consignados en el presente formulario son correctos y la fiel expresión de la verdad.

VI. IDENTIFICACIÓN DEL DECLARANTE

16. Nombre	17. Número de identificación	18. Firma

Observaciones:

Imprimir Borrar

Declaración de Cambio por Exportaciones de Bienes

Formulario No. 2

Circular Reglamentaria Externa DCIN - 83 del 02 de septiembre de 2016

I. TIPO DE OPERACION

1. Número:	

II. IDENTIFICACIÓN DE LA DECLARACIÓN

2. NIT del I.M.C o código de cuenta de compensación	3. Fecha AAAA-MM-DD	4. Número
.		

III. IDENTIFICACIÓN DE LA DECLARACIÓN DE CAMBIO ANTERIOR

5. NIT del I.M.C o código de cuenta de compensación	6. Fecha AAAA-MM-DD	7. Número
.		

IV. IDENTIFICACIÓN DEL EXPORTADOR

8. Tipo	9. Número de identificación	DV	10. Nombre o razón social

V. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

11. Código de moneda de reintegro	12. Valor moneda de reintegro	13. Tipo de cambio a USD

14. Numeral	15. Valor reintegrado USD
16. Total valor FOB reintegrado.	
17. Total gastos de exportación (numeral cambiario 1510)	
18. Deducciones (numeral cambiario 2016)	
19. Reintegro neto (FOB + gastos - deducciones)	

Para los fines previstos en el artículo 83 de la Constitución Política de Colombia, declaro bajo la gravedad de juramento que los conceptos, características y demás condiciones de la operación consignados en el presente formulario son correctos y la fiel expresión de la verdad.

VI. IDENTIFICACIÓN DEL DECLARANTE

20. Nombre	21. Número de identificación	22. Firma

Observaciones:

Calcular | Imprimir | Borrar

Airport Café

Heathrow Airport
Terminal 5
Airside

Contents

Executive summary

The Airport Café business and operation

Market/competitor analysis

Marketing and sales

Management/owners

Financial forecasts

Financial requirements

Appendices

Executive summary

The Airport Café is a full-service restaurant/cafe located in airside Heathrow Terminal 3. The Café features a full menu of moderately priced 'comfort' food influenced by many traditional time honoured British Café dishes. The Café is all in one section with no partitions and features, magazines, newspapers and four plasma screens showing sport and news.

The Airport Café is owned and operated by Airport Café Ltd and is 100% owned by Mr and Mrs Smith.

This plan includes sections on the company, products and services, market focus, action plans and forecasts, management team, and financial plan. The specialty restaurants are a £5m per year industry in the UK Airports and have grown at a rate in excess of 20% per year in the last decade, upon this growth the plan is to open a second site in Heathrow Terminal 5.

The aim of the business is to expand in the short and medium term. The business plan focuses on this planned expansion and on how a second Airport Café can be opened. The business plans to implement the short and medium term expansion by opening a second Airport Café. The location of this second Airport Café would be in airside Heathrow Terminal 5. The second branch will capitalise on the current Terminal 3 sites success which currently has a turnover of £380,000 and profit after tax of 14%.

The Airport Café is built upon the success of Mr & Mrs Smith's previous Café operated within high street locations. The Airport Café provide accessible and affordable high quality food traditional British food, coffee and tea based products and entertainment to the hundred and thousands of visitors that transit through Heathrow Terminal 3.

So what do we mean by traditional British café food, commonly referred to in the market as a 'greasy spoon' it's the 'all-day breakfast', sandwiches made to certain fillings, hot and cold beverages. These items will account for 90% of the menu with other seasonal items added from time to time.

The Airport Café is conveniently located next to the entrance to the exit gates as all travellers have to pass this point on their way out before they board. This provides a unique position with no direct competition and the location of the Terminal 5 branch will follow this model.

The Airport Café allows customers to dine in comfort and sample traditional British food based upon time honoured recipes from facility containing ample space for take-away and eat-in currently having 20 spacing for eating in. The Airport Cafe's aim is simple; it is to provide simple good quality food to diners that are in a rush with the high levels of service and to have a last experience of 'Britishness' before travelling.

The current site has increased turnover year on year by 10% which is set to continue at the same level in line with the increase in passenger numbers. This has been achieved whilst obtaining the current year highest net profit before interest and tax of 14%. The Heathrow Terminal 3 site employs 12 members of staff.

The key to the success of this business is the proposed expansion into Terminal 5. Terminal 5 offers an expanding customer base, with current passenger numbers on par with Terminal 3. As Terminal 5 has been open a relatively short period of time, this provides an excellent opportunity for the Airport Café. The timing of this expansion is ideal as businesses are still entering Terminal 5 before it is completely saturated and as Terminal 5 has been operating for a few years now it is not such a great risk, it is a proven entity that works.

The passenger numbers have been prudently predicted as a 10% increase year on year, this does not include additional locations being added, changes to airline alliance, a new runway, or simply the passengers increasingly exiting through Terminal 5 as compared to other Terminals.

The key to our success that will help establish a successful Terminal 5 branch are:

- Product quality - Food, coffee, tea and other beverages with a comfortable environment.
- Service - Our patrons are paying for high quality food, delivered in a short timeframe in a comfortable environment. Their experience will suffer if service is not of the highest standard and each member of the staff will be courteous, efficient, and attentive.
- Marketing - We will need to target our audience early and often. While the business is located in a central and accessible location, many people will have to be re-introduced to the Airport Café.
- Management - We maintain a firm grasp on costs, such as food, beverage and labour costs. Stock is maintained by a dedicated stock system by employee management, and quality control is critical.

Due to current market conditions and our existing relationship with the operators of Heathrow, the British Airport Authorities (BAA) there will be no lease premium payable on the Terminal 5 site. This is in contrast to the £21,000 lease premium paid to secure the Terminal 3 site originally.

Apart from the existing lease and the proposed new lease and the loan application there are no other financial commitments, no Hire purchase agreements in place nor any other loans.

Based on this expansion strategy the finances required to open a Terminal 5 branch is approximately £100,000, this would include a cash injections from the owners of £50,000, therefore requiring a loan of £50,000. The financial

requirements include three months working capital where it is predicted that the Terminal 5 site will be self sufficient from a working capital perspective.

In addition to this we would like to request an increase to our overdraft facility, currently set at £10,000. The request is to increase this to £20,000.

The Airport Café business and operation
The Airport Café is located in Heathrow Terminal 3, adjacent to the exit gates. This is an excellent position as there are no competitors nearby. It is also a short distance from the main food court where most of the other food retailers are located.

The Airport Café is owned and operated by Airport Café Ltd and is 100% owned by Mr and Mrs Smith. The Airport Café has been trading for three years in Terminal 3 and has achieved an average of 10% growth in turnover over those three years.

The Airport Café Heathrow Terminal 3 location has been in business for 3 years and has been a great success. The business has received in the last two year a Terminal 3 business of the year award, due to its customer satisfaction and level of service. The award is based on customer experiences in Terminal 3. Based on this success and reputation the business aim is to open a second branch in Heathrow Terminal 5.

The Terminal 3 location is decorated like a common run of the mill roadside Café, with the theme followed through to the whole Café. This familiar theme will be copied exactly for the Terminal 5 location.

The Terminal 3 location is open for business seven days a week and from 5am till 11pm. The average customer spend is £12.54 with the most common spend between £8.89 and £15.64. The average spend split between beverages, food and others is:

- Beverages – 28%
- Food – 66%
- Others – 6%

The average seating time for diners eating in is approximately 28 minutes. As the Terminal 5 site will copy the existing site, the forecasts are based on the assumption that the Terminal 5 site will achieve the same levels.

The Terminal 5 site will follow the format of the existing Terminal 3 site being a single area for eating and counter to allow for take out meals. The Terminal 3 site seats approximately 20 with flexibility for external seating for an additional 10 patrons. The current split between eat in diners and take away food is 80/20. The Terminal 5 site will follow this model exactly.

The Airport Café provides magazines and newspapers for reading and not purchase. There is also a food court for diners located 5 metres away that is shared by a number of restaurants.

As this is all under cover and located within an environment that is controlled, the weather does not factor. Factors to consider; busy flying times, delayed flights, transit flights, breakfast time, lunch time and dinner time rushes.

Lease terms
The Terminal 3 location has an existing lease of 10 years. There was also a lease premium paid of £21,000 which is being amortised over the period of the lease, 10 years. The rent review is when the existing lease finishes. The terms for the Terminal 5 will be with the same vendor BAA and due to existing relationships and the current market conditions there will be no lease premium payable on the Terminal 5 site. Apart from the existing lease and the proposed new lease there are no lease commitments.

Suppliers
The Airport Café business has four main suppliers that supply all of their consumables. There another set of six suppliers that are used on occasion in emergency or on the odd occasion. With the addition of another site, there will be economies of scale and the Airport Café will be able to negotiate better trading terms.

Market/Competitor analysis
The airport dining/full service restaurant market is a £100 million industry in the UK Airports, with annual increases in revenue outpacing 10% yearly. More and more people are choosing to eat out before they travel.

Market Segmentation Terminal 5
An Airport Café would provide one of the best food and beverage opportunities for the more than 500,000 annual visitors to the Heathrow Terminal 5. It would be location is close to exit gates and within main retail and food corridor.
Target market audience is a mix of business travellers, transit travellers, holiday travellers and airport staff.

Market Analysis Terminal 5

The figures provided are predicted passenger numbers and have been obtained from the Airport authorities with a reduction to remain prudent for strikes and adverse weather and flying conditions.

	Growth	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5
Potential customers						
Airport Staff	8%	41,568	44,893	48,485	52,364	56,553
Holiday travellers	9%	232,100	252,989	275,758	300,576	327,628
Business travellers	11%	273,350	303,419	336,795	373,842	414,965
Total		547,018	601,301	661,037	726,782	799,145

Target Market Segment Strategy Terminal 5
The Airport Café will appeal to business travellers, transit travellers, holiday travellers and airport staff. The business will also meet an under-served need for Café type food in Heathrow Terminal 5.

Market Needs Terminal 5
Our customer's dining needs are critical to the success of the Airport Café. As a supplier of a full-service dining the Airport Café must appeal to people who are interested in traditional British Café food. The main and most significant Air carrier that operates through Terminal 5 is British Airways containing a customer base with a higher proportion of passengers interested in traditional British food. Moreover, we must also appeal to those customers who are unaware of the type of food the Airport Café provides. Other advantage of this type

Market Trends Terminal 5
Heathrow Terminal 5 is experiencing a surge and growth due to its new status. The terminal is proving a popular hub with travellers estimated to grow on average 10% year on year.

Market Growth Terminal 5
Heathrow airport is set to grow by 10% per year over the next 5 years with those using Terminal 5 set to increase by a minimum of 10%.

Industry Analysis
The restaurants industry within the UK is set to increase by 15% per year, this is based on figures from the UK and not restricted to airport catering. The restricted restaurant industry within the UK Airports is set to increase by 10% per year.

Competition Terminal 5
The general nature of the competition is typically a 70 to 150 seat restaurant with outdoor seating. The menu prices for entree's range from £7.00 to over £25.00. All of the surrounding establishments serve, at a minimum, beer and wine. Most serve liquor-spirits as well.

Some of these venues have added entertainment however most are prevented by their facilities from expanding into this area of service.

Because travellers tend to eat before travelling, they look for value. While they might not regularly frequent a restaurant featuring entree prices of £17.00 and higher, they will repeat appearances at restaurants featuring entrees ranging between £7.00 and £16.00.

Many of these patrons also seek venues close to the exit gates where the Airport Café is located. The Terminal 5 site will seats approximately 20 with flexibility for external seating for an additional 10 patrons. The average customer spend is £12.54 with the most common spend between £8.89 and £15.64.

Main Competitors Terminal 5

Franchise Restaurant 1: Located in the heart of Foodcourt in Heathrow Terminal 5, this establishment features made to order sandwiches. The menu is mix of classic and regularly changes seasonally. They also offer hot beverages and cold drinks.

Franchise Restaurant 2**:** Located in the heart of Foodcourt in Heathrow Terminal 5. This restaurant offers only the franchised fast food.

Franchise Restaurant 3**:** Located in the heart of Foodcourt in Heathrow Terminal 5. This restaurant offers only the franchised fast food.

Franchise Restaurant 4**:** Located in the heart of Foodcourt in Heathrow Terminal 5. This restaurant offers traditional British Pub food. As with a Pub, they serve traditional pub food with a mixture of alcoholic, cold and hot beverages.
Franchise Café 1: Cafe 1, is located near the retail outlets, a small shop style outlet. The food offered is pre made sandwiches, hot and cold beverages. This is a take away only outlet with no seating area.

Marketing and sales
The Airport Café's strategy is based upon targeting and serving:

- The typical Terminal 5 traveller wants to go through the airport as efficiently as possible
- There is a mix of travellers
- The location of the Airport Café is critical in attracting passing trade

Competitive Edge
The Airport Café maintains a competitive edge in several significant areas:

- The facility's location puts it into close proximity to the maximum number of travellers.
- The owners, established within the industry with 20 years industry experience and great success in Café type ventures before the Terminal 3 site. The Heathrow Terminal 3 site itself is a great success and will continue to grow year on year.
- The facility's construction will easily allow for a flexible dining experience, with the additional of providing free 'wi-fi' to diners who wish to eat in.
- The facility's location in an up and coming terminal, the opportunity to establish a business at this early stage of the airport terminals opening is great advantage.
- The food is quick and relatively easy to prepare and waiting times are short

Value Proposition
We think our value proposition is quite clear and quite easily distinguished from most others in the market. We offer affordable and accessible menu items and free 'wi-fi' all at an affordable price that will encourage regular visits.

Sales Strategy
The first category of our sales strategy is to establish and maintain a position with our primary constituents, travellers. We will depend upon keeping these people happy with our food and beverage products options.

Our second strategy is to utilise any spare capacity to provide the same service to airport staff. It is estimated that there are 20,000 staff members working in around Terminal 5. With the predicted expansion of this terminal it stands to reason that staff numbers will increase with this growth. This is where the greatest area for repeat business can be established.

The Terminal 3 site has successfully operated a loyalty card that will be replicated in Terminal 5. This card was originally designed to be used by staff and has had a small uptake by frequent travellers.

Sales Forecast Terminal 5
Our sales forecast assumes no change in cost of prices, which is a reasonable assumption for the last few years. As detailed the sales turnover is predicted in

line with past growth to increase year on year by 10%. This is mainly achieved by an increase in customer numbers and increasing prices in line with inflation. We are predicting sales in the Terminal 5 site to reach £300,000 level achieved by Terminal 3 and then increase year on year by 10%. The assumption here is that both sites will be running exactly the same with the same in terms of turnover and profitability. The growth forecast of 10% is in line with the restaurants in the area and is tied our growth forecast for the Terminal 3 site.

The combined sales figures across both sites presume an average of five 'turns' per day for a 30 seat dining room with an average tab of £12.54. The business will be open all year around.

The forecast take into account increases for peak travelling, i.e. during school holidays and only use 360 days a year as opening per year.

Sales Forecast for Terminal 3 and Terminal 5

	Year 1	Year 2	Year 3
Total Sales	£686,601	£761,541	£833,024
Direct Cost of Sales			
Restaurant	£290,196	£327,010	£360,860
Gross profit	£396,405	£434,531	£472,164
Indirect costs	£320,281	£329,315	£353,941
Net profit before interest and tax	£76,124	£105,216	£118,223
(Net profit is profit before tax)			

Marketing Strategy

The most important element of our marketing strategy is the delivery of a quality product. Our food, beverage products must first sell themselves through word of mouth.

The packaging of The Airport Café concept and external messages have to fit with our current strategy. We offer an upscale feel without a required 'pinch' in your wallet.

Through establishing relationships with other retailers we will then attempt to create opportunities for visitors to the airport to look forward to experiencing The Airport Café.

Sales Programs

Specific Sales Programs:

- Special Event Sales: Develop opportunities to sell to individuals. The specific responsibility is with the owner with assistance from the manager.
- Festivities related events
- School holidays, child related assistance, buggy bays, colouring books
- Quick menus for travellers in a rush.
- Free 'wi-fi' to diners eating in.

Positioning Statement
For our most important target market, airport travellers who wish to eat in comfort or eat traditional British food. The Airport Café is there to satisfy traveller needs as an all-in-one dining experience. Unlike our key competition, The Airport Café is designed to handle this need from its inception, starting with the general construction of the facility. The general food programming, coupled with the entertainment programming, will offer the customer an experience unlike anything he or she has currently available.

Pricing Strategy
Our food and drinks, and entertainment options are priced to give us an attractive margin while at the same time offering value to the consumer. We want repeat business. We also want the experience to remain fresh. Therein lies why the food, beverages will be relatively flexible.

A sample menu is included in an appendix.

Promotion Strategy
We will promote our company name and label almost more than the product itself, because to be successful we have to stand for brand-name integrity and excellent menu offerings. Therefore, our promotion strategy includes focusing on events and special offers.

Marketing Programs
Our marketing program will be handled by an external marketing company, Marketing One Communications. With an annual budget of £4,000 for both sites they will assist us with our marketing strategy.

Management/Owners

The Airport Café is owned by the Airport Café Limited which owned 50% by Mr Smith and 50% by Mrs Smith. The Terminal 3 site is staffed by:

- Two Shift Managers
- Two Deputy Shift Managers
- One Head Chef
- Three Assistant Chefs
- Four Waiting staff

Part-time personnel are hired during the holiday period for all duties below the Deputy Shift Manager position during the busier holiday periods.

Having two sites relatively close would mean during an emergency or busy times staff can be moved around between the two sites. Other cost and staff saving will be the time Mr & Mrs Smith spend at each site will be split as and when they are needed.

The proposal is to replicate this exactly for the Terminal 5 site.

Mr and Mrs Smith operate a 'hands on' approach doing all the purchasing and inventory control. During busy times and holiday cover both owners pitch in and assist where needed as they have experience in all departments.

This 'hands on' approach has been both Mr and Mrs Smith's philosophy from the start of their trading career. Both Mr and Mrs Smith trained as chefs and have experience in all aspects of running a café. They both met in a café 20 years ago which they eventually managed together on behalf of the owners. After five years of running this café they offered to buy the business reaching a deal with the owners to pay a percentage of there turnover for the next five years, thus not requiring any loan.

At the end of five years they owned the café completely and started looking for a new venue. Four years ago the café run by Mr & Mrs Smith was approached by a potential buyer, they sell this business and after six months of searching invested the money into the Airport Café located in Heathrow Terminal 3.

Mr & Mrs Smith also jointly own their family home which has a current market value of £500,000 with a mortgage of £75,000.

Organizational Structure
The Airport Café Limited is owned 50% by Mr Smith and 50% by Mrs Smith. The kitchen is the responsibility of the Chef who will manage kitchen operations including keeping it clean. The critical task of maintaining the food inventory and assisting in menu development will be performed by Mr Smith.

The Deputy Shift Managers will assist in all areas and will be in charge when the Shift Managers are absent.

Other tasks like cashier and ad hoc assistance will be performed by the waiting staff which includes cleaning staff.

The marketing function will be handled by independent consultants. The accounting function is handled in house by Mrs Smith. Due to Terminal 5 being a new site, the authorities wish to maintain a fresh clean look. In order to maintain standards Terminal 5 operate their own cleaning company to assist all retailers every evening at the close of business. There is no additional charge as it is included in the rental figure.

Personnel Plan
The personnel plan for Terminal 5 is to hire:

- Two Shift Managers
- Two Deputy Shift Managers
- One Head Chef
- Three Assistant Chefs
- Four Waiting staff

This is based on operating a 126 hours week and falls in line with how the Terminal 3 site operates.

Any additional hires will be part time and devoted to the expansion of any catering function, as well as increased capacity/operation of a private party function.

Employee salaries are as follows:

Position	**Salary**
Shift Manager	£26,000
Deputy Shift Manager	£19,000
Chef	£26,000
Assistant Chef	£19,000
Waiting staff	£17,000 + Tips

Personnel Plan

	Year 1	Year 2	Year 3
Shift Managers	£52,000	£54,000	£56,000
Deputy Shift Managers	£38,000	£40,000	£42,000
Chef	£26,000	£28,000	£30,000
Assistant Chefs	£57,000	£59,000	£61,000
Waiting staff	£68,000	£70,000	£72,000
Total People	12	12	12

Total Payroll	£241,000	£251,000	£261,000

During busy times Mr and Mrs Smith will be pitching in to cover any gaps, these figures have not been included in the Employee sums.

Financial forecasts
We want to finance growth mainly through working capital. We recognize that this means we will have to grow more slowly than we might like.
The most important indicator in our case is inventory turnover. We have to make sure that food inventory turnover stays at approximately four turns per month, or we risk loss through spoilage.

We must target a net profit before interest and tax of 14% at the least from the second year of trading from both sites.

Important Assumptions
The financial plan depends on important assumptions, most of which are shown in the following table. The key underlying assumptions are:

- We assume a constant growth in the economy, without major recession.
- We assume of course that there are no unforeseen changes in technology to make equipment immediately obsolete.
- We assume access to equity capital and financing sufficient to maintain our financial plan as shown in the tables.

General Assumptions

	Year 1	Year 2	Year 3
Plan Month	1	2	3
Current Interest Rate	6.25%	6.25%	6.25%
Long-term Interest Rate	4.75%	4.75%	4.75%
Tax Rate	21%	20%	20%

Projected Cash Flow
We expect to manage cash flow over the next three years with minimal new investment required over the first two years. It is our expectation that revenue beyond projected sales will be invested in retiring long-term debt early.

Pro Forma Cash Flow (Terminal 3 & 5)

	Year 1	Year 2	Year 3
Cash Receipts			
Cash Sales	£686,601	£761,541	£833,024
Loan	£50,000	£0	£0
Other cash introduced	£50,000	£0	£0
Total cash inflow	£786,601	£761,541	£833,024

	Year 1	Year 2	Year 3
Cash cost of sales			
Cash Spending	£290,196	£331,010	£364,860
Initial inventory purchase	£38,671	£0	£0
Subtotal cost of sales	£328,867	£331,010	£364,860
Cash expenditure			
Operating expenses	£312,281	£320,315	£343,941
Interest payments	£8,095	£6,298	£4,442
Tax paid	£15,675	£17,021	£19,254
Subtotal cash expenditure	£336,051	£343,634	£367,637
Cash capital payments			
Loan repayments	£0	£10,000	£10,000
Assets purchased	£60,000	£20,000	£20,000
Drawings	£25,000	£25,000	£0
Dividends paid	£10,000	£40,000	£40,000
Subtotal cash capital payments	£95,000	£95,000	£70,000
Total cash outflow	£759,918	£769,644	£802,497
Net Cash inflow/(outflow)	£26,683	(£8,103)	£30,527
Opening balance	(£10,000)	£16,683	£8,580
Net cash inflow/(outflow)	£26,683	(£8,103)	£30,527
Closing balance	£16,683	£8,580	£39,107

Key Financial Indicators

Based on our experience at Terminal 3, the most important indicators in our case are daily seating "counts" and weekly sales numbers. We must also make sure that we are turning our inventory rapidly so as to avoid food spoilage.

We must target net profit before interest and tax figures toward the 14% level with gross margins never dipping below 55%. Marketing costs should never exceed three percent of sales.

Break-even Analysis

The Break-even Analysis for both sites shows that The Airport Café has a good balance of fixed costs and sufficient sales strength to remain healthy. Our break-even point is £156,101 on sales averaging £12.54 per patron. This break-even position is achieved on a monthly fixed cost of £57,873 and per customer variable cost of £5.70.

Break-even Analysis

Monthly Revenue Break-even	£156,101
Assumptions:	
Average Percent Variable Cost	62%
Estimated Monthly Fixed Cost	£46,841

Projected Profit and Loss (Terminal 3 and 5)
We expect income to approach £1m within five years of opening the Terminal 5 site.

Pro Forma Profit and Loss

	Year 1	Year 2	Year 3
Sales	£686,601	£761,541	£833,024
Cost of Sales	£290,196	£327,010	£360,860
Gross Margin	£396,405	£434,531	£472,164
Gross Margin %	57.73%	57.06%	56.68%
Expenses			
Payroll including taxes	£241,000	£251,000	£261,000
National insurance and pensions	£17,000	£20,000	£23,000
Staff training and recruitment	£5,000	£0	£2,000
Rent and rates	£33,000	£33,000	£36,000
Sales and Marketing and Other Expenses	£4,000	£4,000	£4,000
Depreciation	£8,000	£9,000	£10,000
Leased Equip/Van/Dispensing Systems	£1,600	£1,600	£1,600
Utilities	£4,000	£4,000	£4,000
Insurance	£6,000	£6,000	£9,000
Sundry expenses	£681	£715	£3,341
Total Operating Expenses	£320,281	£329,315	£353,941
Profit Before Interest and Taxes	£76,124	£105,216	£118,223
Net Profit before interest and tax %	11.09%	13.82%	14.19%
Interest Expense	£8,095	£6,298	£4,442
Taxes Incurred	£15,675	£17,021	£19,254
Net Profit after tax	£52,354	£81,897	£94,527
Net Profit after tax %	7.63%	10.75%	11.35%
Dividends	£10,000	£40,000	£40,000
Retained earnings after dividends	£42,354	£41,897	£54,527

Projected Balance Sheet
As shown in the Balance Sheet, we expect a healthy growth in balance sheet with no diminution in the company's value by the end of three years.

Pro Forma Balance Sheet (Terminal 3 & 5)

	Year 1	Year 2	Year 3
Fixed Assets			
Fixed assets	£155,000	£175,000	£195,000
Lease premium	£21,000	£21,000	£21,000
Accumulated Depreciation	(£36,000)	(£45,000)	(£55,000)
Total Fixed Assets	£140,000	£151,000	£161,000
Current Assets			
Cash	£16,683	£8,580	£39,107
Inventory	£58,671	£62,671	£66,671
Other Current Assets	£0	£0	£0
Total Current Assets	£72,354	£71,251	£105,778
Total assets	£215,354	£222,251	£266,778
Liabilities			
Current Liabilities			
Accounts Payable	£18,000	£18,000	£18,000
Current Borrowing	£0	£0	£0
Other Current Liabilities	£25,000	£0	£0
Total Current Liabilities	£43,000	£18,000	£18,000
Long-term Liabilities	£50,000	£40,000	£30,000
Total Liabilities	£93,000	£58,000	£48,000
Net assets	£122,354	£164,251	£218,778
Share Capital	£1,000	£1,000	£1,000
Profit and loss account	£42,354	£41,897	£54,527
Retained earnings	£79,000	£121,354	£163,251
Total Capital	£122,354	£164,251	£218,778

Financial requirements

The business requirements fall in line with the expansion into Heathrow Terminal 5, which requires an investment of £100,000 (detailed below). This will be financed with a loan of £50,000 and a cash injection from the owners of £50,000. The loan is required for a period of five years as that is the period in which is expected to be repaid by under a commercial repayment mortgage.
Mr & Mrs Smith also jointly own their family home which has a current market value of £500,000 with a mortgage of £75,000, this will be offered as a security for the loan.

In addition to the loan, we are requesting an extension to the current overdraft facilities of £10,000 to £20,000 to cover the initial two year of trading at which point the facility can revert back to £10,000. This would be used to ease working capital and help smooth out any Cashflow requirements.

The money will be used as follows:

Equipment	£60,000
Working capital (3 months)	£20,000
Staff training	£1,500
Marketing and sales promotions	£2,000
Recruitment	£1,500
Initial inventory (part of a total inventory purchase of £38,671)	£15,000
Total	£100,000

The figures are based on our experience gained from operating the Terminal 3 site.

Appendices

This section will contain that is used to compile the Business plan and includes:

- Market analysis
- Last three years of statutory accounts
- Directors CVs
- Assumptions used
- Detailed Cashflow statement (monthly)
- Menu
- Incorporation certificate
- Mr And Mrs Smith's property and mortgage details