

# Revista de la CEPAL

*Director*

RAUL PREBISCH

*Secretario Técnico*

ADOLFO GURRIERI



NACIONES UNIDAS  
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA  
SANTIAGO DE CHILE / PRIMER SEMESTRE DE 1978

## SUMARIO

Necesidades básicas o desarrollo global. ¿Debe el PNUD tener una estrategia para el desarrollo? <i>Sidney Dell</i>	5
Entre realidad y utopía. La dialéctica de las ciencias sociales latinoamericanas <i>Jorge Graciarena</i>	35
El financiamiento externo y los bancos comerciales. Su papel en la capacidad para importar de América Latina entre 1951-1975 <i>Robert Devlin</i>	65
Las relaciones entre los sectores formal e informal <i>Víctor Tokman</i>	103
Empresas transnacionales y productos básicos de exportación <i>Benny Widyono</i>	143
Precios y ganancias en el comercio mundial del café <i>Alberto Orlandi</i>	171
Las desigualdades de salarios en el mercado de trabajo urbano <i>Paulo R. Souza</i>	211
El Fondo Monetario Internacional en una nueva constelación financiera internacional: Comentario interpretativo <i>David H. Pollock y Carlos Massad</i>	237
Algunas publicaciones de la CEPAL	243
Otras publicaciones	259

## *Notas y Comentarios*

# **El Fondo Monetario Internacional en una nueva constelación financiera internacional: Comentario interpretativo\***

David H. Pollock y Carlos Massad

1. Al parecer, comienza a surgir un 'nuevo' FMI. Si éste materializa, probablemente tendrá por lo menos cuatro características centrales, a saber: a) estará dotado de un volumen de recursos para préstamos apreciablemente mayor que el de antes; b) administrará estos recursos como parte de una política global deliberada destinada principalmente a encontrar una forma de recircular con mayor eficacia los excedentes de la OPEP; c) asumirá las nuevas funciones de otorgamiento de créditos en condiciones más rigurosas que antes; y, finalmente, d) se le otorgarán mayores facultades de 'vigilancia' para hacerlo. Lo anterior deriva del razonamiento que sigue.

2. Desde la 'conmoción' causada por la 'crisis del petróleo', a fines de 1973,

\*Este 'comentario' refleja los puntos principales de un debate interno que tuvo lugar en la CEPAL, en Santiago, en los últimos meses del año 1977. En el curso de esa discusión, el Sr. David H. Pollock, Director de la Oficina de la CEPAL en Washington, dio a conocer sus puntos de vista acerca de la función que podría desempeñar el FMI en la constelación financiera y monetaria internacional que está surgiendo, y sobre la importancia que podría revestir eventualmente tal función para América Latina. Después del debate, el Sr. Pollock, en estrecha colaboración con el Sr. Massad, Coordinador del proyecto conjunto PNUD/CEPAL RLA/77/021, sintetizó los puntos de vista expresados. Si bien ellos no reflejan necesariamente los de la CEPAL, se reproducen en la *Revista* a fin de poner en conocimiento de un público más amplio esta importante cuestión sobre la cual todavía no hay un criterio definitivo (Nota de la Redacción).

hasta fines de 1976, los países de la OPEP acumularon un enorme excedente en cuenta corriente, que alcanzó aproximadamente a 145 000 millones de dólares. La mitad de esta suma estaba constituida, en contrapartida, por el déficit acumulativo en cuenta corriente de los países en desarrollo no exportadores de petróleo. En realidad, el déficit de éstos era tan grande que en tres años el total de la deuda externa pendiente de dichos países en desarrollo aumentó más de 50%, y en diciembre de 1976 llegó a la cuantiosa suma de alrededor de 160 000 millones de dólares.<sup>1</sup> Por lo tanto, en términos globales, es evidente que el sistema monetario internacional confronta un nuevo y muy importante problema, a saber, cómo conciliar el excedente global de los países de la OPEP con los déficit particulares de cada uno de los países no exportadores de petróleo, tanto desarrollados como en desarrollo.

3. Como es natural, ya se han propuesto algunas soluciones a este problema, pero no muy satisfactorias para los países en desarrollo. Ello se debió principalmente a que los países de la OPEP estuvieron depositando sus excedentes

<sup>1</sup>A fines de 1976, aproximadamente la mitad de este total correspondía a América Latina y afectaba sobre todo al Brasil y México (54 000 millones en conjunto), y Perú, la Argentina y Colombia (26 000 millones en conjunto). A fines de 1977, el total de la deuda de los países en desarrollo no exportadores de petróleo llegó a alrededor de 180 000 millones de dólares.

de preferencia en bancos privados situados en mercados de los Estados Unidos y Europa, los que, por lo tanto, se vieron 'espontáneamente' envueltos en el proceso de recirculación. No corresponde en este trabajo tan breve evaluar los costos y los beneficios de cómo los bancos privados manejaron el proceso global de recirculación desde 1974. Sin embargo, habría que subrayar que, si bien los bancos privados manejaron la mayor parte de ese proceso, lo hicieron fundamentalmente de día en día y en forma *ad hoc*. No estaba en juego un marco de política consciente, sea de parte de los gobiernos que depositaban o recibían esos fondos, ni de los bancos privados y, por cierto que tampoco, de la comunidad internacional en su conjunto. Insistimos aquí una vez más que la presente nota no tiene por objeto analizar cuán bien o cuán mal los bancos privados realizaron el proceso de recirculación posterior a 1973. Sin embargo, se desea hacer hincapié en que, al no existir un marco de política internacional, llegaría inevitablemente el momento en que los bancos privados no podrían o no querían continuar manejando una parte tan importante de la recirculación global. Es evidente que los bancos privados no pueden anotar indefinidamente en su contabilidad la creciente deuda de todos los países desarrollados que se encuentran en una situación menos favorable respecto de su balance de pagos, además de la de los países en desarrollo. Y sea lo que fuere lo que puedan hacer al respecto no pueden mantener el volumen de préstamos en el futuro a la altura de los enormes excedentes en cuenta corriente de la OPEP, que han alcanzado un promedio anual de 45 000 millones de dólares desde 1974; en general, se supone que dicho promedio anual se mantendrá cercano a los 40 000 millones de

dólares durante varios años más. De esta manera, a nuestro juicio, en 1977 se llegó a una situación crucial cuando se estima que los bancos comerciales privados internacionales mantenían aproximadamente la mitad del total de la deuda pendiente de todos los países en desarrollo no exportadores de petróleo, en comparación con sólo la décima parte de una deuda mucho más pequeña en 1970. Si la afirmación anterior es correcta los países deudores no exportadores de petróleo tendrán que recurrir crecientemente a canales intergubernamentales como el BIRF y, en especial, el FMI, para financiar en parte su déficit de divisas. Para ello el FMI seguramente tendrá que adoptar un doble criterio, a saber: por una parte, conceder más préstamos y más riesgosos, e imponer condiciones de endeudamiento más rigurosas ('condicionalidad') en relación con el endeudamiento externo, por la otra. En otros términos, el FMI tendrá que aumentar deliberadamente el volumen de préstamos y, a la vez, instar a los países prestatarios no exportadores de petróleo a que modifiquen las políticas 'inadecuadas' que contribuyan a sus déficit previos de balance de pagos y, por lo tanto, al crecimiento de su deuda externa. Dicho más claramente, en la medida en que en el futuro el FMI aumente los préstamos que otorga a los países en desarrollo no exportadores de petróleo que tienen perspectivas más negativas en materia de balance de pagos, las condiciones que exija tenderán a ser más rigurosas que las impuestas por los bancos privados desde la 'crisis del petróleo'.

4. Si todo esto llegase a suceder —como bien puede ocurrir— supondría una creciente participación fiscal de parte de los países desarrollados en el proceso internacional de recirculación; es decir, de

hecho, el erario de los países desarrollados tendría que subsanar la pérdida de dinamismo resultante de la declinación de los nuevos créditos netos otorgados por los bancos privados. Por otra parte, a medida que los gobiernos de los países desarrollados se vean ante la perspectiva de hacer aportes cada vez mayores al BIRF y al FMI, es indudable que los parlamentos y los contribuyentes de los países desarrollados respectivos impondrán cada vez mayores exigencias de un examen más a fondo de las mismas. A la postre este proceso desembocaría en crecientes recriminaciones y tensiones entre los países del norte y del sur, salvo que se cambie el procedimiento.

5. Los acontecimientos antes esbozados podrían sucederse de la siguiente manera:

- i) persistencia, por muchos años, de los excedentes en cuenta corriente de los países de la OPEP, que darían lugar a continuos déficit y, por lo tanto, a una deuda cada vez mayor de los países no exportadores de petróleo;
- ii) manejo de la mayor parte de la labor transitoria de recirculación por parte de los bancos privados; hasta que
- iii) la banca privada llegue al límite de sus nuevos créditos netos; como consecuencia de ello
- iv) se ejercerían mayores presiones sobre el BIRF, y especialmente sobre el FMI, para que hagan lo necesario a fin de subsanar la pérdida de dinamismo; pero a la vez
- v) los bancos privados, contribuyentes y parlamentos de los países desarrollados insistirán en que esta nueva etapa de la recirculación global esté sujeta a condiciones más rigurosas (creciente condicionalidad);
- vi) como elemento final de la secuencia, se otorgarían mayores facultades dis-

ciplinarias ('vigilancia más rigurosa') al FMI, al menos en lo que toca a los países en desarrollo.

6. Como se expresó, esta secuencia de acontecimientos, que se han venido produciendo desde 1974 ha sido más que nada de índole especial y extemporánea. Por lo tanto, no hay duda que eventualmente debe surgir una política global para transferir más recursos reales a los países en desarrollo a largo plazo y asegurar una distribución más pareja a corto plazo de la liquidez global entre los países desarrollados y los en desarrollo. De lo contrario persistirá la situación que amenaza el sistema monetario internacional, situación que entraña una secuencia nueva y diferente de acontecimientos, tales como la mora en el pago de la deuda por uno o más países en desarrollo, que se traduciría en la pérdida de la confianza en el sistema bancario privado del mundo occidental, luego en la disminución de la tasa de crecimiento de los países tanto desarrollados como en desarrollo y, finalmente, en el trauma económico y político que surgiría en este último caso. En efecto, nunca se insistirá lo suficiente en lo que, a nuestro juicio, es la realidad principal que confronta el sistema monetario internacional actual, a saber, que durante muchos años los países de la OPEP seguirán teniendo sustanciales excedentes. Siendo así, algo tiene que cambiar; de lo contrario, podrían verse gravemente afectados los principales sistemas bancarios y comerciales del mundo, las tasas de crecimiento de muchos países desarrollados y en desarrollo y, por último, el grado de estabilidad política de los países cuyo ritmo de crecimiento disminuye. Es posible que esto suene exageradamente dramático. Sin embargo, en vista de la creciente interdependencia que caracterizan al co-

mercio y a los pagos globales, no nos parece demasiado exagerado. Por este motivo ponemos énfasis en la necesidad de una *política deliberada* que aumente las transferencias reales de recursos a largo plazo de los países desarrollados a los países en desarrollo, por una parte, a la par que facilite las transferencias de liquidez a corto plazo entre los países de la OPEP y los países no exportadores de petróleo, por la otra. Si se adopta una política de esta naturaleza, lo más probable es que el FMI desempeñe en ella un papel importante, si no central.

7. Esto último es una conclusión muy interesante desde el punto de vista institucional, ya que hace sólo un lustro reinaba la confusión sobre los conceptos de Bretton Woods y parecían haber disminuido significativamente la autoridad y el prestigio del FMI. La libre fluctuación de las monedas le había quitado a éste su antigua función de administrador del sistema de cambios internacionales. Algunos importantes países desarrollados habían impuesto súbitas y amplias restricciones a los movimientos de divisas sin consultar con el FMI. Fuera del marco de esta institución se producían enormes movimientos de capital privado. Los recursos para préstamos del FMI se habían agotado y el volumen de créditos otorgados se había detenido en forma proporcional. En cambio, parece que en la actualidad esta situación está a punto de invertirse. Es posible que los bancos privados de los países desarrollados deseen institucionalizar los créditos que otorgan a los países en desarrollo y, en este caso, no hay duda que el FMI sería la institución preferida para hacerlo y, de hecho, quizá la única. Los gobiernos de la OPEP deben recircular sus vastos activos líquidos y querrán hacerlo a la vez en forma segura y remunerativa. Una de las

formas sería recircular parte de su liquidez a través del FMI, dadas las garantías que ofrece contra riesgos en materia de divisas y otros de naturaleza económica y política.<sup>2</sup> Los gobiernos de los países desarrollados querrán contar con un sistema global más efectivo para 'vigilar' los balances de pago, ya que tienen conciencia de la necesidad de asegurar que el proceso de ajuste internacional se aborde de manera más eficaz. Así, pues, se comprueba que las declaraciones recientes del ex presidente del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, de los bancos privados transnacionales y de la mayoría de los gobiernos de los países desarrollados del grupo de los diez coinciden en hacer hincapié en el apoyo al FMI. Del mismo modo se comprueba que el Sr. Witteveen está tratando de encontrar nuevas formas de revitalizar y ampliar el Fondo.

8. ¿Qué puede hacer el FMI para responder a estos nuevos desafíos? Hay una respuesta clara, a saber, aumentar el volumen de recursos para préstamos. ¿Cómo hacerlo? Podrían considerarse varios criterios. *Uno* de ellos consiste en aumentar las cuotas. Acaba de ratificarse un incremento de éstas en 33%, lo que significa alrededor de 10 000 millones de DEG. Además, se está negociando otro aumento de las cuotas, si bien es posible que falte mucho para aplicarlo.<sup>3</sup> El *se-*

<sup>2</sup> Como es natural, hay otras salidas tales como las inversiones directas o las colocaciones en carteras privadas, que los países de la OPEP querrán utilizar por razones económicas y políticas.

<sup>3</sup> El monto del próximo aumento de las cuotas sigue siendo problemático. En la actualidad los países en desarrollo hablan de un aumento del 100%, mientras que se tiene entendido que algunos países desarrollados sólo de-

*gundo* sería que los países industriales del grupo de los diez presten más moneda dura al FMI a través de los Acuerdos Generales de Préstamo (AGP) como se ha hecho para el préstamo contingente de 3 900 millones de dólares con el Reino Unido. No obstante, aquí aparece el inconveniente fundamental —desde el punto de vista de los países en desarrollo— de que los AGP son un servicio de préstamos exclusivo disponible tan sólo para los países que forman el llamado grupo de los diez. La *tercera* posibilidad sería emitir nuevos DEG. Sin embargo, hasta la fecha sólo se han emitido 12 000 millones de DEG (ninguno desde 1972) y la posibilidad de que haya una nueva emisión poco más que modesta de DEG parece remota. Por este motivo, últimamente se ha puesto gran énfasis en otra opción, la creación del nuevo servicio 'Witteveen'.

9. Sin embargo, por útil que vaya a ser este nuevo servicio de 'tramo extraordinario', no debe esperarse demasiado de él. Desde luego, es bastante más reducido de lo previsto originalmente. Por ejemplo, hace sólo un año, las expectativas en torno a su magnitud lo calculaban en 15 000 millones, incluso 20 000 millones de dólares. En la actualidad, se espera que en el mejor de los casos no pasará de los 10 000 millones de dólares. Segundo, entrañará una estructura de costos que se espera serán casi exclusivamente comerciales. Tercero, operará separadamente de los arreglos de tramo normales del

---

sean un aumento de 25%. Las expectativas actuales son de un eventual incremento de alrededor del 50%, lo que significaría una cuota total del FMI de unos 60 000 millones de DEG en el futuro. Sin embargo, como se dijo, probablemente haya que esperar algunos años para esto.

FMI, aunque en forma paralela a éstos. Dicho en otra forma, el servicio Witteveen sitúa al FMI en el papel de agente que trata de circular la liquidez excedente de los países de la OPEP a los países no exportadores de petróleo. Con todo, el nuevo servicio permitirá que el FMI imponga sus propias formas de condicionalidad al proceso de recirculación. Por último, pero no por eso menos considerable, uno de los importantes efectos indirectos de este nuevo servicio será incorporar directamente a los países árabes que tienen grandes excedentes de balance de pagos en el sistema monetario occidental. Como consecuencia de ello surge un interesante problema político. El 'donante' árabe clave del nuevo servicio Witteveen es Arabia Saudita, y su apoyo indudablemente se vinculará con la insistencia en que los países en desarrollo que recurran al FMI adopten medidas muy conservadoras. En síntesis, el nuevo servicio podría hacer que el FMI se convierta aún más que antes en un 'policía' global que actúa en nombre de los bancos privados, de los países desarrollados y de los países 'donantes' árabes clave de la OPEP. Así pues, se pondrá énfasis en la cautela y en las medidas conservadoras.

10. Para terminar, al parecer el FMI entra en una nueva etapa de resurgimiento global. *No hay duda de que aumentará considerablemente el volumen de recursos de que dispone*, sobre todo a través de nuevos aumentos de las cuotas y de la creación de un nuevo servicio de tramo extraordinario. Sin embargo, *aumentará la condicionalidad* a fin de salvaguardar los nuevos recursos que le sean confiados y asimismo reducir los déficit de balance de pagos que supuestamente se producen debido a las políticas 'inadecuadas' de los países no exportadores de petróleo.

Para estos efectos, *se le darán mayores facultades en materia de vigilancia*. En este punto hemos hecho algunas interpretaciones finales (y aún más en el terreno de las conjeturas) sobre la importancia del 'nuevo' FMI. No hay duda que en el futuro las facultades de vigilancia se manifestarán en la insistencia en que los países en desarrollo deficitarios den señales de mayor 'disciplina interna', es decir, se pondrá énfasis en la adopción de políticas monetarias, fiscales y de inversión más conservadoras en el plano interno. Sin embargo, una cuestión conexas muy importante es la siguiente: ¿usará también el FMI sus mayores facultades de vigilancia para apremiar u obligar a *los países desarrollados con excedentes* a que realicen un ajuste revaluando sus monedas, aumentando las importaciones, ampliando las salidas de capital, o las tres cosas? ¿o concentrará los esfuerzos de vigilancia fundamentalmente, si no exclusivamente, *en los países en desarrollo deficitarios*, como sucedió tan a menudo en los años cincuenta y sesenta? En síntesis ¿será el FMI más simétrico que antes en la distribución de los costos y beneficios del comercio y pagos globales? Esta es una cuestión muy importante para muchos países latinoamericanos, ya que para que su crecimiento económico sea sostenido necesitarán una permanente afluencia de capitales. En parte, esta afluencia provendrá *directamente* del FMI; pero también vendrá de otros proveedores (tales como bancos privados, el BIRF, la OCDE y los gobiernos de la OPEP), cada uno de los cuales se verá *indirectamente* influido por los criterios del FMI acerca de lo adecuadas que sean las políticas nacionales de los distintos países latinoamericanos. Todo esto indica que, si no se manejan cuidadosamente, las mayores facultades de vigilancia del FMI podrían revivir los an-

tiguos cargos de "intervención en los asuntos internos" que tan a menudo se escucharon en los años cincuenta y sesenta, y que habían disminuido en los años setenta.

11. Por último, una conclusión fundamental es que gradualmente los bancos privados estadounidenses y europeos tenderán a prestar más a los países en desarrollo no exportadores de petróleo que hayan aceptado someterse a las rigurosas exigencias del FMI. Como se dijo, esto sería importante en particular para los países latinoamericanos que dependen tan ampliamente de los fondos que les proporcionan los bancos privados. Sin embargo, este razonamiento contiene una contradicción; en efecto, para obtener dinero a tasas comerciales de los bancos privados, los países en desarrollo tendrán que estar en tales dificultades de balance de pago como para aceptar una vigilancia rigurosa. Por lo tanto, parecería conveniente que los países latinoamericanos (y otros países en desarrollo) que dependen de los dineros privados piensen en nuevas opciones. Una de ellas podría ser el 'servicio de refinanciamiento' propuesto por la CEPAL. Otra, considerar la posibilidad de un proceso nuevo y más equilibrado de 'evaluación de países' que podría no sólo incluir los puntos de vista de un organismo sino de varios, conjuntamente con los del gobierno interesado y de un grupo de consultores independientes de alto nivel. En todo caso, desde el punto de vista de América Latina, parece existir una manifiesta necesidad de buscar un nuevo proceso institucional que implique dar más flexibilidad al FMI en sus poderes de otorgar y obtener créditos. En esta búsqueda, corresponde a los países latinoamericanos ponerse a la vanguardia ya que tanto tienen que ganar o perder en el proceso.