

Derechos especiales de giro y ventas de oro / Potenciales fuentes de financiamiento al desarrollo

Alma Chapoy Bonifaz*

Si bien es cierto que el Fondo Monetario Internacional (en lo sucesivo FMI o Fondo) es una organización financiera internacional y más concretamente, el foro principal de “cooperación monetaria mundial”, al menos teóricamente apoya y fomenta los esfuerzos de desarrollo de los países miembros. La institución ha argumentado que el adjetivo “monetario” que forma parte de su nombre, no implica que se ocupe exclusivamente de asuntos de esa índole, ni que los temas monetarios no sean relevantes para el desarrollo. De hecho, uno de los fines del FMI es

*facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a alcanzar y mantener altos niveles de ocupación y de ingresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de política económica.*¹

Según publicaciones del propio FMI,² a éste sólo le corresponde satisfacer una parte relativamente pequeña de las necesidades totales de financiamiento. Su función sigue siendo esencialmente “catalizadora”, es decir, que el crédito que proporciona genera financiamiento adicional procedente de otras fuentes, entre las que se incluyen los gobiernos extranjeros, otras instituciones financieras multilaterales y los bancos comerciales. Pero para que el FMI pueda desempeñar eficazmente su función de agente catalizador, es esencial que proporcione un volumen importante de asistencia financiera.

* Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM.

¹ *Convenio Constitutivo del FMI*, artículo primero.

² Ray, Esha. *Los recursos del FMI. El porqué de los aumentos de cuota*, Washington, D.C., FMI, 1990, p. 5.

Durante los años cincuenta y sesenta, el FMI facilitó asistencia financiera sobre todo a países industriales. A partir de los años setenta la concesión de préstamos se orientó más hacia los países subdesarrollados y desde finales de los años ochenta también a las llamadas economías en transición.

Como prueba de su “capacidad de reacción frente a la variación del entorno económico mundial” y de que su “asistencia financiera sigue siendo apropiada en una economía mundial en incesante evolución”,³ a través de los años, el FMI ha ido poniendo a disposición de los países miembros subdesarrollados —o “en desarrollo”, como se les denomina dentro de la institución— varios servicios financieros a fin de ayudarlos a hacer frente a problemas específicos de financiamiento de la balanza de pagos. Sin embargo, aquí no serán estudiados estos servicios,⁴ conocidos —como todas las actividades del Fondo— por afectar severamente a los sectores más desprotegidos de la población, lo que ha hecho que se considere al FMI como “una prisión de deudores”.⁵

Este trabajo se centra en un instrumento casi olvidado: los Derechos Especiales de Giro (DEG) —la unidad de cuenta y uno de los activos de reserva del FMI—, los cuales aunque han tenido una escasa función en sus más de 25 años de existencia, son dignos de atención por su potencialidad, tomando en cuenta que: 1. Su limitado papel se debe a que apenas dos años después de su creación se presentaron cambios dramáticos en la economía mundial, que casi invalidaron sus objetivos. 2. A pesar de esa circunstancia y del tiempo transcurrido, se mantiene la lucha por conseguir nuevas asignaciones y porque éstas se relacionen con las necesidades de desarrollo. 3. En fecha tan

3 Cheney, David M. y Luc D. Everaert. *Promoción de la estabilidad económica*, Washington, FMI, 1994, p. 13.

4 Servicio de Financiamiento Compensatorio (1963), Servicio de Financiamiento de Existencias Reguladoras (1969), Servicios Financieros del Petróleo (vigentes sólo entre 1974 y 1976), Servicio Ampliado (1974), Fondo Fiduciario (1976–1981), Servicio Financiero de Ajuste Estructural (1986), Servicio Financiero Reforzado de Ajuste Estructural (1987), Servicio para la Transformación Sistémica (1993).

5 Kuttner, Robert. *The End of Laissez Faire. National Purpose and the Global Economy, after the Cold War*, Estados Unidos, University of Pennsylvania Press, 1991, p. 260.

reciente como marzo de 1996 se reunieron connotados especialistas del Fondo y ajenos a él para debatir acerca de su papel en el futuro.

Por todo ello se ha considerado de interés retomar aquí el estudio de los DEG y ver la posibilidad de que alcancen sus fines de avanzar hacia el logro de la equidad en el sistema monetario internacional y de ayudar al financiamiento al desarrollo, tal como lo demandan desde hace décadas, el Tercer Mundo e incluso algunas naciones industrializadas.

En qué consisten los DEG

Los DEG son un tipo especial de moneda creada por el Fondo para suministrar liquidez adicional e incondicional a los países miembros, complementando sus reservas en oro y divisas —en muy pequeña medida como se verá más adelante— a fin de ayudarlos a sortear sus crisis de balanza de pagos. Los países miembros pueden agregar a sus reservas monetarias sus tenencias de DEG o utilizarlas en lugar de la moneda nacional en sus transacciones con otros países miembros. De los DEG puede disponerse con mucha mayor facilidad que de los giros convencionales —incluso del tramo oro— o de los sistemas creados por el Fondo para solventar los problemas de los países más pobres. Las principales características del funcionamiento de los DEG son las siguientes:

1. Una vez que la asignación se acredita en su cuenta de tenencias de DEG, el participante puede usar libremente esa cantidad de conformidad con las diferentes disposiciones al respecto. Conviene aclarar que los DEG consisten simplemente en cargos y abonos en la cuenta de tenencias de DEG; así pues, se trata de una moneda escritural, intangible, sin expresión monetaria física.
2. Los participantes que tienen necesidad de financiamiento de la balanza de pagos pueden utilizar DEG para adquirir divisas mediante una transacción con designación, es decir, una transacción en la cual otro participante designado por el FMI, proporciona moneda de libre uso a cambio de DEG.

3. El país que utiliza sus DEG no tiene que efectuar pagos al Fondo ni depositar garantía alguna; a diferencia de los otros recursos con que cuenta el Fondo, los DEG no tienen que ser reembolsados. De 1969 a 1979 estuvo vigente el requisito de reconstitución: si en cinco años, el uso promedio neto de DEG por un país miembro excedía del 70% del total a que tuviera derecho, lo que sobrepasara ese nivel debería reembolsarlo utilizando su propia moneda para comprar divisas que le permitieran readquirir los DEG. El requisito de reconstitución fue abolido en 1979 como parte de un paquete de medidas para hacer más atractivo el DEG.
4. Los países participantes en el sistema están obligados a aceptar DEG y a entregar a cambio sus divisas, pero no se les puede exigir que posean más DEG que los equivalentes al triple de su propia asignación.
5. El DEG, además de ser un activo de reserva incondicional obtenido por asignación, es también la unidad de cuenta del FMI (y de varias organizaciones internacionales y regionales). En consecuencia, todos los recursos del Fondo y las transacciones que efectúa están denominadas en DEG, que de ninguna manera deben confundirse con los DEG asignados.
6. Su método de valoración ha cambiado a lo largo de su existencia: en un principio un DEG equivalía a un dólar estadounidense. Las devaluaciones del dólar en 1971 y 1973 significaron otras tantas alteraciones en la equivalencia DEG/dólar, por ello ya no se consideró conveniente ligar el DEG a esa divisa. A partir del 1o. de julio de 1974, se acordó fijar su valor diariamente en función de una "cesta uniforme" compuesta por dieciséis monedas, en la que cada una de ellas tenía asignado un coeficiente de ponderación proporcional a la participación de cada país en el comercio mundial. El 1o. de enero de 1981, la "cesta" se simplificó considerablemente, al reducirse de dieciséis a cinco divisas, correspondientes al Grupo de los cinco (G-5: Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido y Francia) por ser los mayores exportadores de bienes y servicios.

Su creación

El patrón cambio oro, como instrumento creador de liquidez internacional, alcanzó el límite de su utilidad al iniciarse los años sesenta y surgió entonces el peligro de que la escasez de liquidez sometiera a la economía mundial a severas depresiones, al no poder mantenerse el crecimiento del comercio mundial.

Otra deficiencia del Sistema Monetario Internacional (SMI) que supuestamente quería eliminarse, era la asimetría; se intentaba reducir la dependencia respecto al oro y al dólar y preparar la introducción de una moneda creada colectivamente que permitiera a la comunidad internacional adoptar medidas conjuntas y aminorar la asimetría, en contraposición a la política macroeconómica vigente dominada completamente por Estados Unidos, que como país emisor de la principal moneda de reserva goza de una ventaja injusta por el hecho de que la aceptación generalizada de su divisa como activo de reserva le permite financiar sus déficit de balanza de pagos. En cambio para hacer esto, los demás países tienen que reducir sus propias reservas, endeudarse en el exterior o generar un superávit.

Buscando solución a los dos problemas mencionados —la falta de liquidez y de simetría en el SMI— el Grupo de los Diez (G-10)⁶ y el FMI prepararon sendos informes (en 1963 y 1964, respectivamente) concluyendo que debería pensarse en la creación de un nuevo activo que junto con el oro y las divisas integrara las reservas de los países; el Informe Ossola (1965) analizó las posibilidades de hacer esto una realidad.

Los tres informes mencionados y los debates que los siguieron, desembocaron en 1967 en la presentación —durante la reunión anual del FMI— del "Plan de un sistema basado en Derechos Especiales de Giro." El proyecto fue aprobado por la Junta de Gobernadores y posteriormente tomó forma legal en la Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo (1969).

⁶ Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido, Francia, Italia, Canadá, Países Bajos, Bélgica y Suecia.

La inequidad en las asignaciones

Durante la Asamblea Anual del Fondo celebrada en 1969, la Junta de Gobernadores aprobó la propuesta del Director Gerente para asignar en el periodo de tres años, de 1970 a 1972, un total de 9 300 millones de unidades de DEG a los participantes del sistema. La segunda asignación se efectuó de 1979 a 1981 por un monto de 12 100 millones, totalizando 21 400 millones de DEG. Desde entonces no ha habido nuevas emisiones.

Las asignaciones se hicieron en entregas anuales en proporción a la cuota de cada participante en el FMI. Tal mecanismo de distribución es injusto e ilógico y trajo como resultado poner a disposición de los gigantes industriales la mayor proporción de los DEG. Las asignaciones totales de DEG correspondientes a las naciones desarrolladas ascendieron a 14 550 millones (68%); en cambio las subdesarrolladas recibieron sólo 6 850 millones (32%).

Además de esta disparidad, como los subdesarrollados gastan la mayor parte de sus DEG asignados, en importaciones provenientes de las naciones industrializadas o en el pago de su deuda externa, gran cantidad de sus DEG va a dar a las arcas de los bancos de las naciones poderosas, acentuando la inequidad en la distribución de ese activo de reserva y perpetuando —en vez de enmendar— la asimetría en el SMI. Debido a ello, el Tercer Mundo pide insistentemente que las asignaciones se hagan no de acuerdo a las cuotas al FMI, sino a las necesidades de desarrollo.

Según se estipula en el Convenio Constitutivo del FMI, la cuota o suscripción se determina con base en la dimensión económica y la importancia de cada país en el comercio mundial. Siendo así, los países con mayores aportaciones financieras en la institución, tienen el mayor peso en las decisiones. Para ilustrar sobre el grado de inequidad, basta decir que los 155 países subdesarrollados en su conjunto aportan el 39% de las cuotas, frente a un 40% sólo del G-5 (Ver Cuadro 1).

Cada país cuenta con 250 votos básicos más un voto adicional por cada porción de su cuota equivalente a DEG 100 000.⁷

⁷ Conviene aclarar que esto no se refiere a los DEG asignados sino a las cuotas que los países aportan al FMI, que constituyen el capital de la institución,

Gran parte de las principales decisiones vinculadas con la política y las actividades del Fondo, tienen que ser aprobadas por mayorías especiales. Por ejemplo, el ajuste de las cuotas requiere una mayoría del 85% de los votos emitidos; y —lo que es muy importante para el objeto de este estudio— igual porcentaje se exige para aprobar nuevas asignaciones de DEG y la venta de oro del FMI.⁸

Estados Unidos y el Reino Unido, los países que aportan las mayores cuotas al FMI, tuvieron influencia decisiva en la creación del sistema de DEG y como al ocurrir esto (1969) tenían una posición muy deficitaria, los DEG les ayudaron enormemente en sus problemas de pagos. Sobre todo, aliviaron las presiones en torno al dólar estadounidense. Así pues, los DEG no se crearon pensando en las necesidades de los subdesarrollados, sino en las que enfrentaban en esos momentos los industrializados aquejados por déficit.

Esto a pesar de que las propuestas de vinculación de un activo de reserva con el financiamiento al desarrollo, precedieron en décadas a la creación de los DEG:⁹

1. Pensando en un mejor sistema financiero internacional para la posguerra, John Maynard Keynes ideó la "Unión de Compensación Internacional", institución supranacional que sería como un banco central mundial con poder para crear reservas que serían parte sustancial de las reservas oficiales de la mayoría de las naciones.
2. En 1958 Maxwell Stamp propuso la creación de certificados del FMI que serían distribuidos a los países subdesarrollados y aceptados por los bancos centrales de otros países.

y que en su totalidad están denominadas en DEG, por ser éste la unidad de cuenta del FMI. La cuota o suscripción de un país determina, entre otras cosas, el número de votos que corresponde al país, la cuantía de su posible acceso a los recursos del FMI y su participación en las asignaciones de DEG.

⁸ Contra el requisito de mayorías especiales para decisiones que permitan a un país miembro o a un grupo de países miembros ejercer un veto, se pronuncian autorizados especialistas, entre ellos Ferguson, Tyrone. *The Third World and Decision Making in the International Monetary Fund. The Quest for Full and Effective Participation*, Nueva York, Printer Publishers, 1988, IX+262 pp.

⁹ Méndez, Rubén P. *International Public Finance. A New Perspective on Global Relations*, Oxford University Press, 1992.

3. Robert Triffin sugirió que el FMI creara liquidez emitiendo certificados que pudieran ser prestados como redescuentos a países subdesarrollados y también usados en inversiones de mercado abierto.
4. El informe "Cuestiones Monetarias Internacionales y países subdesarrollados" (1965) preparado por un grupo de expertos de la UNCTAD, contenía propuestas concretas para ligar el nuevo activo de reserva que se tenía en mente, con el desarrollo.

La enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo (28 de julio de 1969) que incrementó la liquidez internacional con la creación de DEG, no estableció vínculo alguno entre ellos y las necesidades de desarrollo. Aun así, se consideró que fue una victoria para el Tercer Mundo el simple hecho de participar en el sistema de DEG, ya que el Grupo de los Diez (G-10) había pensado originalmente en distribuirlos sólo entre ellos!¹⁰

Ya creados los DEG, su vínculo con el financiamiento al desarrollo se debatió en el Comité de los 20, creado en 1972 en el seno del FMI para formular el proyecto de reforma monetaria mundial e iniciar las negociaciones para que fuera aceptado. Integraron dicho Comité, el G-10, Australia y nueve representantes del Tercer Mundo. No obstante, los países industrializados siguieron imponiendo sus puntos de vista.

Desde hace tres lustros los países industrializados —básicamente Estados Unidos, cuya oposición basta para impedir un acuerdo al respecto— mantienen suspendido el proceso de creación de DEG y con mayor vigor, se oponen a que se establezca la tan solicitada relación entre ese activo de reserva y el financiamiento al desarrollo.

Esta situación habrá de prolongarse mientras no se atienda el clamor por *democratizar* al Fondo, incrementando la participación de los subdesarrollados, que según se prevé, serán responsables en la próxima década de casi el 70% del crecimiento en la producción y el comercio mundiales. Precisamente una de las más severas y frecuentes críticas al FMI es que —al igual que todas las instituciones internacionales— está completamente dominada por los países industrializados y en conse-

¹⁰ *Ibid.*, p. 265.

cuencia los subdesarrollados, incluyendo las economías emergentes, carecen de una efectiva representación. De no corregirse esto, el seguir excluyendo a ese conjunto de países del proceso de decisión económica, tendrá repercusiones negativas.

Las decisiones fundamentales de política económica las toma el Grupo de los Siete (G-7)¹¹ fuera del FMI y los otros 174 miembros de la institución reciben escasa atención. El hecho de que el poder se concentre en ese grupo de países, determina la total asimetría en el proceso de ajuste entre naciones deficitarias y superavitarias. Se supone que el Fondo debe conciliar los intereses de unos y otros, pero la institución no está en condiciones de presionar a los industrializados pues estos —además de controlarla económicamente— no acuden a ella por disponer de los mercados de capital.

Paradójicamente, mientras el Fondo recibe acres críticas por imponer dañinos programas de ajuste que han agravado la miseria en los países subdesarrollados, los industrializados —al ya no necesitar de él— han dejado de ver al FMI como el centro del sistema monetario internacional y lo recriminan por haberse convertido —según ellos— en una "institución de desarrollo", especializada en "apoyar" (?) a los países subdesarrollados. Alemania culpa directamente a su Director Camdessus por los programas de "ayuda" al Tercer Mundo; igualmente lo censuran por su campaña en pro de una nueva asignación de DEG.

Pese a estos señalamientos, Camdessus busca la forma de disminuir la concentración del poder dentro del FMI. Ha sugerido que una posible solución sería fortalecer al Comité Provisional, formado por veinticuatro ministros de finanzas (doce de países desarrollados y doce de subdesarrollados), el cual podría ser —en su opinión— un foro idóneo para que el Tercer Mundo participe en la toma de decisiones.¹² Parece olvidar el Sr.

¹¹ Estados Unidos, Japón, República Federal de Alemania, Reino Unido, Francia, Italia y Canadá.

¹² El Comité Provisional de la Junta de Gobernadores sobre el Sistema Monetario Internacional (que sustituyó al Comité de los veinte), es un órgano asesor compuesto de 24 gobernadores del FMI —ministros u otras autoridades de rango comparable— que representan a los mismos países o grupos de países que están representados en el Directorio Ejecutivo. Este Comité asesora e informa a la Junta de Gobernadores de todo lo concerniente a la gestión y

Camdessus, que precisamente un Comunicado del Comité Provisional (abril 10 de 1986) rechazó el “vínculo” entre creación de reservas y financiamiento al desarrollo, resaltando “el carácter monetario” del DEG, que “no debe ser una forma de transferir recursos”.¹³

Ya se ha visto cómo la cuota de cada país determina el respectivo poder de voto dentro del FMI; pero hay algo más. Es falso que la distribución de las cuotas refleje fielmente la realidad económica de los países subdesarrollados, sobre todo de los llamados emergentes, que en los últimos años han crecido mucho económicamente. El caso más notable es el de Asia, con sólo 9% de las cuotas —y por ende del poder de voto— en comparación con el peso de 17% que tiene en la economía mundial, con base en la producción, comercio y reservas internacionales (Ver Cuadros 1 y 2).

Lo que sucede es que la estructura de cuotas representa a los anteriores centros de poder y el cambiarlos plantea complejos problemas políticos pues significa “degradar” a unos países en relación a otros. Es cierto que desde 1989, cuando ocurre una revisión de cuotas, supuestamente se ha modificado su distribución, tomando en cuenta los cambios ocurridos en la economía mundial desde la revisión anterior. Aun así, las modificaciones han sido mínimas y las cuotas siguen sin coincidir con la situación económica relativa de los países.¹⁴ Al igual que los esfuerzos por lograr nuevas asignaciones de DEG, también lleva años la infructuosa lucha porque la cuota de cada país corresponda realmente a la magnitud de su economía.

Pero —más que nunca antes— en la Asamblea Anual del Fondo celebrada en octubre de 1994 en Madrid (que coincidió con la celebración del cincuentenario del FMI) se comprobó la

adaptación del sistema monetario internacional, incluidas las perturbaciones repentinas que puedan comprometer a dicho sistema, y de lo relativo a las propuestas de enmienda al Convenio Constitutivo.

13 Boletín del FMI, 21 de abril de 1986, p. 116, párrafo 7.

14 Conforme a lo acordado en 1989 por el Comité Provisional, el 60% del aumento general de cuotas se distribuye entre todos los países miembros en proporción a sus cuotas individuales vigentes. El 40% restante se distribuye en proporción a la participación de dichos países en el total de las “cuotas calculadas”. Estas representan una medición general de la situación relativa de los países miembros en la economía mundial.

ausencia de todo intento de solidaridad por parte de los industrializados; en un ambiente tal, difícilmente podrá tener cabida una equitativa distribución de las cuotas y del poder de voto.

Los DEG y el financiamiento para el desarrollo

Ya se ha visto cómo la utilización de los DEG como recursos para cubrir los déficit de balanza de pagos y para promover los programas de desarrollo de los países del Tercer Mundo, es una demanda planteada desde la creación de ese activo de reserva.

Sin embargo, en la Primera Enmienda al Convenio Constitutivo del Fondo —por la cual se crearon los DEG—, se hace hincapié en que toda nueva asignación se realizaría sólo cuando el FMI, después de cuidadosos estudios y consultas entre los países miembros y tras reunir al menos un 85% de los votos, determinara la existencia de un déficit de liquidez *global* a largo plazo que hiciera imperativa la creación de nuevas reservas.

Al crearse el DEG en 1969, existía un sistema de tipos de cambio relativamente estables, pocos instrumentos financieros y la posibilidad de una escasez mundial de liquidez, que precisamente se pretendía atajar con el DEG. Pero pocos años después se precipitaron una serie de acontecimientos que impusieron una realidad distinta: 1o. Estados Unidos dio por concluida la convertibilidad del dólar en oro (agosto de 1971), 2o. Se oficializaron los tipos de cambio flotantes (febrero de 1973), 3o. Se presentaron las dos crisis petroleras (1973–1974 y 1979–1980), y 4o. A resultas de estos cambios, se desarrollaron dramáticamente los mercados internacionales de capital, lo que en la práctica equivalió a una privatización del sistema monetario internacional, del cual quedó marginado el DEG. A partir de entonces las reservas monetarias internacionales se nutren en buena medida en dichos mercados; desapareciendo así la “falta de liquidez global.”

Este hecho determinó que —debido al reducido monto de sus asignaciones— los DEG no pudieran cumplir con la principal de sus funciones, esto es, contribuir a aliviar la escasez de liquidez. Su función como activo de reserva es mínima, como lo demuestra el hecho de que su participación en las reservas monetarias internacionales se ha ido reduciendo: de 8.4% en

1972, bajó a 6.5% en 1981 y a 2.3% en 1995. Lógicamente el uso del DEG en instituciones no oficiales es aun más limitado.¹⁵ A veinticinco años de su creación, el DEG tiene un papel casi insignificante en el SMI: únicamente tres pequeños países vinculan su tipo de cambio a él;¹⁶ sólo se utiliza como unidad de cuenta en el FMI y en algunos otros organismos internacionales y regionales y como medio de intercambio en operaciones muy específicas.¹⁷

Respecto a la otra finalidad por la que se crearon los DEG: compensar las asimetrías en el SMI, lo que se observa es que las mismas se han ampliado y profundizado, debido precisamente a la mencionada expansión de los mercados internacionales de capital, para acceder a los cuales la solvencia es una condición indispensable. En consecuencia, la asimetría se manifiesta ahora no sólo entre los países con moneda de reserva y el resto de los países, sino también entre los que pueden obtener reservas en préstamo y los que no pueden hacerlo por no ser solventes.

Y sucede que sólo unos cuantos países subdesarrollados tienen acceso a las corrientes de capital privado. Entre 1990 y 1993, doce de ellos absorbieron el 76.1% del total de recursos privados que fueron a dar a las naciones del Tercer Mundo, destacando México y China por amplio margen (Ver cuadro 3).¹⁸ Siendo 158 el número de países subdesarrollados dentro del FMI, sólo algunos de los otros 146 tuvieron acceso a cantidades mínimas del restante 24 por ciento.

El nivel de las reservas internacionales se ha estado elevando rápidamente, lo que da base —a los interesados en hacerlo así— para oponerse a una nueva asignación de DEG. Pero incluso un análisis superficial revela que aunque en años recientes

ha aumentado la participación de los países subdesarrollados —sobre todo de los asiáticos— en las reservas mundiales, éstas se siguen concentrando en los países industriales (Cuadro 2).

Las importaciones de los países subdesarrollados se ven restringidas, tanto por la falta de liquidez como por los desembolsos requeridos para hacer frente al pago de su deuda externa. En estas circunstancias, si los países del Tercer Mundo dispusieran de más DEG, se corregiría la asimetría imperante, así fuera en pequeña medida, y esos países verían aliviada su situación.

Los principales argumentos en pro de una nueva asignación de DEG y del establecimiento del vínculo tantas veces mencionado, son que el mundo subdesarrollado, aquejado de persistentes y crecientes déficit, sufre de una apremiante escasez de liquidez, no tiene acceso al crédito privado y es casi imposible que genere superávit de balanza de pagos y cubra sus deudas pendientes.

Pasando por alto todo ello, el G-10 considera en su *Informe sobre el Funcionamiento del SMI* (1985),¹⁹ que el mercado de crédito internacional constituye una importante fuente de reservas; en consecuencia, el nivel de liquidez mundial debe medirse no sólo en función de las tenencias reales de reservas sino también en función de la disponibilidad de crédito de fuentes privadas y oficiales. En esto basa tal grupo de países su negativa a crear más DEG.

Acorde con esa idea, en el mencionado documento, el G-10 propone para mejorar la gestión de la liquidez mundial, hacer más eficiente el funcionamiento del mercado financiero como fuente de liquidez, eliminar las restricciones en los mercados de capital, liberalizar las corrientes de capital e intensificar la supervisión de los bancos que operan en el mercado internacional.

En su informe paralelo al del G-10, *Funcionamiento y mejora del Sistema Monetario Internacional*, el Grupo de los 24 (G-24)²⁰ basa sus propuestas concernientes a la liquidez inter-

15 Ver al respecto: Van Den Boogaerde, Pierre. "The Private SDR: an Assessment of Its Risk and Return, *Staff Papers*, vol. 31, núm. 1, Washington, D.C., marzo de 1985, publicación trimestral del FMI.

16 Libia, Myamar, Seychelles.

17 Christian de Boissieu, de la Universidad de París, al intervenir en el Seminario sobre el futuro del DEG (Washington, 18 y 19 de marzo de 1996).

18 Dehesa (de la), Guillermo. *La reciente afluencia masiva de capital privado hacia los países en desarrollo: ¿es viable?*, Conferencia Per Jacobsson 1994, Fundación Per Jacobsson-Asociación Española de Banca Privada, Madrid, 1994, pp. 4-5.

19 "Informe de los suplentes del G-10 acerca de su estudio sobre el Sistema Monetario Internacional", *Suplemento del Boletín del FMI*, Washington, vol. 14, julio de 1985, 16 pp.

20 Integran el G-24 otras tantas naciones que representan al Tercer

nacional, en nuevas asignaciones de DEG, que en aquel entonces (1985) fijaba en la cifra de por lo menos 15 000 millones, consecuente con las necesidades de financiamiento. Los DEG, afirmaron, "podrían proporcionar estabilidad al sistema internacional de forma más eficaz que las reservas en múltiples monedas."²¹

Durante la Asamblea Anual del Fondo correspondiente a 1991 (Bangkok, Tailandia), incluso gobernadores de países desarrollados —como Bélgica y Francia—, manifestaron que en la búsqueda de un SMI verdaderamente eficiente era oportuna una nueva asignación de DEG, de preferencia acompañada por una reconsideración de su método de distribución, que atendiera a las necesidades del proceso de desarrollo.

Algunas propuestas sobre nuevas emisiones de DEG

Además de que el Grupo de los 77 —foro de los países subdesarrollados en las Naciones Unidas—, el G-24 y la UNCTAD, siguen pugnando por una nueva asignación de DEG, ligada a las necesidades del financiamiento al desarrollo, destacados especialistas e instituciones han respaldado esa acción con bien fundamentados estudios. Como ejemplos más notables de los primeros se pueden citar a John Williamson y a Richard Goode:

- John Williamson, del Instituto de Economía Internacional, reconoce que la suficiencia de reservas ya no puede evaluarse siguiendo la norma tradicional según la cual una razón *reservas/importación* del 25% sería el nivel mínimo considerado como "seguro". Esa relación era aplicable en las circunstancias que caracterizaron al Sistema de Bretton Woods: tipos de cambio fijos, limitada movilidad del capital y tenencias de reservas mantenidas para financiar déficit de pagos y no como inversión a largo plazo.²²

Mundo: ocho por África, ocho por América Latina y ocho por Asia.

21 Suplentes del G-24. "Informe Funcionamiento y mejora del Sistema Monetario Internacional", *Suplemento del Boletín del FMI*, septiembre de 1985, vol. 14, párrafo 99.

22 Williamson, John. *A New SDR Allocation?*, Washington, D.C., Policy Analyses in International Economics, Instituto de Economía Internacional,

Pero aun aceptando esto, Williamson considera que como la mayoría de los subdesarrollados importadores de capital mantienen tipos de cambio vinculados —sea a una divisa, al DEG o a una "cesta"— y un acceso limitado al mercado internacional de capital, en el caso de esos países continúa siendo adecuado evaluar sus necesidades de reserva conforme al enfoque convencional. Siendo así, Williamson concluye que contar con más DEG ayudaría a los países subdesarrollados a reconstituir sus reservas y a reducir la necesidad de medidas de austeridad.

Los países que tienen superávit de capital, evidentemente no tienen interés en recibir DEG para incrementar su propia liquidez. Sin embargo, pueden ser designados por el Fondo como "tenedores" de ese activo de reserva y por tanto, beneficiarse de la rentabilidad y el menor riesgo involucrado al poseer DEG en lugar de monedas. Por otro lado, estos países podrían resultar beneficiados por un incremento de la demanda de sus productos por parte de los subdesarrollados, a raíz de una asignación de DEG; es bien sabido que muchos países están llevando a cabo un penoso ajuste económico mediante la restricción de sus importaciones, el consumo y la inversión. Además, los países industriales podrían acceder a poner a disposición del Fondo los DEG que no necesitaran.

Aunque la asignación recomendada por Williamson debería haberse efectuado antes de que concluyera 1986, sus argumentos siguen siendo válidos, puesto que las circunstancias siguen siendo las mismas, e incluso se han agravado los desequilibrios.²³

- Richard Goode rescató en 1985 la vieja petición de los subdesarrollados, en el sentido de establecer un lazo entre los DEG y el financiamiento al desarrollo.²⁴ En su opinión, tal relación podría darse de alguna de estas maneras:

marzo de 1984.

23 Además, este autor reiteró sus puntos de vista en el *Seminario sobre el futuro del DEG* (Washington, 18 y 19 de marzo de 1996).

24 Goode, Richard. *Economic Assistance to Developing Countries Through the IMF*, Washington, D.C., Brookings Institute, 1985.

1. Asignaciones exclusivamente a los subdesarrollados o en montos que excedan de la proporción de las cuotas del Fondo que les corresponde.
2. Asignaciones a las instituciones de desarrollo para la concesión de crédito a los subdesarrollados, a una tasa de interés inferior a la del mercado.
3. Asignación de DEG al Departamento General del FMI para su utilización en préstamos a los subdesarrollados.
4. Una tasa de interés del DEG reducida y preferencial, que se aplicaría a los subdesarrollados por su utilización neta de DEG.

Según Goode, la creación de un vínculo entre los DEG y el financiamiento al desarrollo tendría las siguientes implicaciones:

1. Contribuiría a reducir las desigualdades de ingreso per cápita entre los países, al favorecer sólo a los países pobres.
2. Podría proporcionar asistencia o financiamiento para el desarrollo sin imponer un evidente costo presupuestario o una carga en la balanza de pagos de los países ricos.
3. Incrementaría la calidad de la asistencia, puesto que la transferencia de recursos no estaría vinculada al gasto en algún país en particular, como sucede a menudo en el caso de la asistencia bilateral.

El Instituto de Finanzas Internacionales²⁵ (IFI), ante la crisis de la deuda en los años ochenta, externó la opinión de que todos los países saldrían beneficiados con la creación de más DEG.²⁶

²⁵ El Instituto de Finanzas Internacionales, con sede en Washington, D.C., es una organización sin fines de lucro creada en enero de 1983 como consecuencia de la crisis de la deuda, por los bancos comerciales de más de cuarenta países que participan en la concesión de préstamos internacionales. Estos bancos representan más del 80% de la participación total en operaciones bancarias internacionales en el mundo subdesarrollado. Su principal finalidad es mejorar la disponibilidad y calidad de la información financiera y económica sobre los principales países deudores: datos sobre deuda externa, principales indicadores macroeconómicos, presupuesto público, creación de crédito, balanza de pagos, etcétera.

²⁶ Esto lo hizo a través de una carta enviada por Horst Schulman, a la sazón director del IFI (1988), a los presidentes del Comité Provisional del FMI

1. Estados Unidos se aseguraría recursos para financiar sus déficit presupuestal y de balanza en cuenta corriente y estaría en mejores condiciones para cumplir el compromiso de estabilizar el mercado cambiario.
2. En la medida en que otros grandes países industriales adquirieran DEG en lugar de dólares estadounidenses, correrían menos riesgo de pérdidas de valor de sus reservas internacionales.
3. Al poder garantizar el crédito bancario que recibieran, los subdesarrollados muy endeudados tendrían mayores posibilidades de obtener financiamiento para sus programas de ajuste estructural y crecimiento económico.
4. El Fondo ampliaría la función del DEG y se acercaría al objetivo de hacer de él el principal activo de reserva. Y, lo que desde luego interesaba realmente al IFI:
5. Los bancos comerciales y otros acreedores se verían beneficiados por la solvencia de los países deudores.

Fácilmente se advierte cómo la propuesta del IFI era en interés de sus propios afiliados: insistían en que sería conveniente llevar a cabo una considerable asignación de DEG para reducir el riesgo de que se produjeran nuevamente perturbaciones en los mercados financieros, como consecuencia de la creciente tensión entre deudores y acreedores. Lógicamente, los acreedores deseaban ante todo que los subdesarrollados atendieran el servicio de su deuda. La creación de nuevas reservas a través de una asignación de DEG serviría a ese propósito. Al buscar su propio beneficio, obviamente el IFI no proponía vínculo alguno entre la asignación de DEG y las necesidades de financiamiento de los países del Tercer Mundo, sino que estaba de acuerdo con el sistema de distribución vigente, esto es, en proporción a las cuotas en el Fondo.

La propuesta del IFI resalta también el hecho de que si los gobiernos cambian activos denominados en dólares por DEG, pueden reducir el riesgo de pérdidas de valoración, ya que el DEG representa una cesta de monedas. Además, por las tenencias de DEG se paga una tasa de interés competitiva, que consiste en un promedio ponderado de las tasas de interés de

mercado del G-5, en tanto que los activos en otras divisas, tienen un rendimiento errático, sujeto a los vaivenes de la economía del país respectivo.

Irving Friedman es otro connotado autor que reconoce la necesidad de más reservas por parte de los países subdesarrollados, cuya capacidad de crecimiento a partir de los años ochenta se ha visto severamente restringida, entre otras cosas, por la falta de liquidez.²⁷

Los opositores al vínculo, argumentan que: 1. El financiamiento para el desarrollo debe mantenerse separado de las decisiones relativas a la asignación y características del DEG. 2. La creación de ese vínculo daría carácter político a las decisiones sobre la asignación de DEG. 3. Las asignaciones directas a los subdesarrollados no garantizarían que la asistencia se destinara a los países de bajo ingreso que tienen las necesidades más apremiantes o que dicha asistencia se utilizara eficazmente para promover el ajuste de la balanza de pagos o el crecimiento económico.

A causa de quienes sostienen lo anterior, se ha rebasado la primera mitad de los años noventa sin que se haya podido vencer la resistencia de los países industriales, pese a que los estudiosos del tema han demostrado que más DEG contribuirían a corregir algunas deficiencias del actual sistema.

Una de las maneras de evitar una indeseable y aun mayor austeridad en los países del Tercer Mundo, sería una nueva asignación de DEG que beneficiara exclusivamente a los países subdesarrollados, en alguna de las variantes sugeridas por Goode. Pero si no se ha logrado el asentimiento de los países desarrollados para una nueva asignación de DEG, mucho más difícil aun sería que aceptaran una nueva fórmula para su distribución.

Aunque casi todos los miembros y el director gerente del FMI están a favor de una nueva asignación, Estados Unidos, Japón, Alemania, Australia y el Reino Unido se oponen incluso a una que se hiciera en proporción a las cuotas al FMI, y pese a ser minoría, tienen el suficiente poder de voto para impedirlo.

Ya se ha dicho que el Convenio Constitutivo del Fondo menciona que se efectuarán asignaciones de DEG sólo cuando se presente una necesidad global de liquidez.²⁸ La cuestión es que tal necesidad se da en los países que numéricamente son mayoría dentro del FMI, en los cuales vive la mayor parte de la humanidad, pero que poseen un mínimo poder de voto en la institución.

Al evaluar la suficiencia del nivel global de reservas es necesario considerar cómo están distribuidas. Si lo están en una forma inequitativa, aun reservas globales muy cuantiosas no bastarán para atender las necesidades mundiales. Incluso se afirma que la crisis de la deuda pudo haberse evitado si a principios de los ochenta se hubiera atendido la solicitud de DEG vinculados a las necesidades de desarrollo.

Nuevos acontecimientos en torno al DEG

En el marco del cincuenta aniversario del Fondo (1994), el futuro del DEG fue sometido nuevamente a debate, pues aunque para algunos expertos ese activo de reserva debe ser considerado como "una reliquia",²⁹ para otros, la mundialización de la economía y del sistema financiero internacional, hacen aun más apremiante la necesidad de contar con un activo central de reserva emitido por una autoridad monetaria internacional.

El año 1994 no se conmemoró sólo el cincuentenario del Fondo y del Banco, sino también el 25 aniversario de la creación del DEG.

El director gerente del FMI, Michel Camdessus, lleva adelante su hasta ahora infructuosa campaña en favor de una nueva asignación de DEG. Tras haber sido boicoteado en repetidas ocasiones durante los últimos años por los principales países industrializados, en abril de 1994 presentó una nueva propuesta para asignar 36 000 millones de DEG en un periodo de cinco años y para crear un mecanismo voluntario para la redistribución de los mismos a los países más necesitados.

²⁸ Artículo XVIII, Sección 1 (a).

²⁹ Harold, James. *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*, USA, FMI y Oxford University Press, 1996, XVI+742 pp.

²⁷ Friedman, Irving. *Toward World Prosperity*, Mass. USA, Lexington Books, D.C. Heath and Co. Lexington, 1987.

El principal argumento en contra ha sido el de que causaría inflación en los países donantes al expandir la demanda proveniente de los subdesarrollados. Para desvanecer esta preocupación, Camdessus sugiere que esos 36 000 millones se dividan en una entrega de 16 000 millones de DEG y en otros cuatro abonos anuales de 5 000 millones cada uno.

Explicó Camdessus que al comparar las circunstancias actuales con las imperantes al efectuar las asignaciones de 1970-1972 y de 1979-1981, se advierte la inexistencia de riesgo inflacionario con la asignación ahora propuesta, pues en las ocasiones anteriores la tasa de inflación de los países industriales rondaba el 9% y en 1994 era de tan sólo 3 por ciento.

Además, de acuerdo con el método de distribución existente, dos tercios de los DEG que fueran creados irían a los países desarrollados que saben perfectamente como esterilizar todo efecto inflacionario indeseable derivado de la entrada de recursos externos. De los países subdesarrollados y en transición, que recibirían el 33% restante, sesenta de ellos tienen en marcha programas con el Fondo o están en vías de tenerlos; en dichos programas se supervisa la forma de utilización de las reservas de divisas, y por tanto están bajo control los posibles riesgos inflacionarios. Para mayor seguridad, Camdessus ha propuesto restablecer el denominado requisito de reconstitución.³⁰

La asignación de DEG para los nuevos estados miembros del FMI, ha estado en la mira de Camdessus desde hace tiempo, pues esas naciones se beneficiarían al poder pedir más préstamos a la institución, que servirían al propósito de cubrir los requerimientos de la balanza de pagos e incrementar sus débiles reservas en moneda dura.

Una nueva emisión también ayudaría a calmar las inquietudes en torno al casi nulo papel del DEG como moneda de reserva internacional. El Fondo necesita cubrir los crecientes requerimientos financieros del Tercer Mundo, sobre todo de los 38 nuevos miembros —casi todos ex socialistas— que ingresaron al Fondo después de 1981 y no han recibido asignación alguna. El argumento basado en esta inequidad, es ignorado por los países industriales, en virtud de que el incremento de

cuotas del Fondo en 1993 se hizo precisamente en atención a la demanda de recursos por parte de la ex Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS).

El Fondo insiste en la asignación de DEG sobre la base de que hacer uso de tal mecanismo monetario para cubrir las necesidades de los países ex socialistas, reduciría las cargas fiscales sobre Estados Unidos, Alemania y otros importantes donadores.

Camdessus sostiene que la asignación de 36 000 millones de DEG propuesta por él, equivale a “menos del 10% del crecimiento proyectado de la demanda mundial de reservas en los próximos cinco años” y es también la cantidad necesaria para mantener la proporción de DEG en el total de activos de reserva mundiales al nivel medio de los últimos veinte años, que ya de por sí ha sido muy bajo.

Para la mayoría de los países la situación es realmente apremiante: como el 55% de los países miembros tienen reservas para cubrir menos de doce semanas de importaciones y se sabe que esos países no pueden obtener préstamos en los mercados de capital, sea porque no tienen acceso a los mismos o porque les resultaría demasiado gravoso, la negativa a asignar más DEG está obligando a esos países a reducir sus importaciones y por ende su crecimiento, lo que perjudica las incipientes recuperaciones de los países industriales, que ven contraerse sus exportaciones. Existe sin lugar a dudas, una escasez de reservas y no es conveniente esperar a que se manifieste de manera alarmante.

A pesar de que en 1995 representaban apenas el 2.3% de las reservas monetarias internacionales, se sigue aplicando oficialmente al DEG el calificativo de “principal activo de reserva”, aduciendo que con ello se alude no a la importancia de su volumen, sino a su calidad monetaria, en otras palabras, al hecho de ser considerado el mejor activo posible, algo que tampoco es fácilmente sostenible. Sin embargo, algunos expertos hacen ver la necesidad de contar con un activo de reserva central, emitido por una autoridad monetaria internacional, necesidad que resulta cada vez más apremiante, dadas las perspectivas de mundialización de la economía. Lo anterior llevó a reconsiderar las características actuales del DEG, las condiciones necesarias para su emisión y, sobre todo, la forma

30 Ver al principio de este trabajo: ¿En qué consisten los DEG?

en que podría convertirse en la unidad de cuenta y el ancla del sistema monetario internacional.

Fue por esto que los días 18 y 19 de marzo de 1996 se celebró en Washington, D.C., un seminario patrocinado por el FMI, el cual supuestamente constituyó una profunda reflexión sobre el papel y funciones del DEG en el sistema financiero mundial. La reunión, al igual que tantas otras auspiciadas por el Fondo, tuvo magros resultados, pues no se avanzó en la lucha por lograr la aceptación de nuevas asignaciones, ni tampoco se aclararon sus funciones actuales y futuras en el sistema monetario internacional.

En un intento por rescatar al DEG, Jacques J. Polak —ex Director Ejecutivo del FMI— propuso que el FMI se convirtiera en un organismo basado enteramente en ese activo de reserva, lo que requeriría modificar el Convenio Constitutivo de la institución. Sugiere que el FMI utilice DEG en todas sus operaciones, incluso en el financiamiento concesionario y no sólo, como hasta ahora, en el suministro de liquidez incondicional a los países miembros. Esta propuesta contempla incluso la posibilidad de que los bancos comerciales mantengan DEG. Saliendo al paso de las críticas respecto a la pérdida de control sobre el volumen de crédito concedido en este marco, Polak sugiere que el Fondo establezca un tope a los DEG en circulación equivalente a una fracción de la suma de las cuotas, más el 100% de la suma de las asignaciones acumuladas netas. Esto eliminaría por diez o veinte años la necesidad de aumentos generales de cuotas.

A diferencia de Polak, Michael Mussa —consejero económico y Director de Estudios del FMI— y J. de Beaufort Wijnholds —director ejecutivo del FMI—, están de acuerdo con la asignación de DEG en las condiciones establecidas en el Convenio; para ellos las reservas de DEG son más convenientes que las adquiridas mediante endeudamiento en los mercados de capital o a través del superávit en cuenta corriente, debido a su menor costo, ya que son “propias” a través de una asignación, y no obligan a los países a contraer sus importaciones, su consumo y su inversión.

Precisamente por esto, Horst Sieber, presidente del Instituto de Economía Mundial de Kiel, considera que la creación de liquidez incondicional a través de una asignación de DEG, suscita el riesgo de disuadir a los países de efectuar los ajustes

necesarios en su política económica. En consecuencia él se inclina por concentrarse en los esfuerzos por evitar que las crisis financieras nacionales se propaguen y en ayudar a todos los países a obtener acceso a los mercados de capital, tal como lo planteó el G-10 hace más de una década.³¹

Michel Camdessus, director gerente del FMI, defiende la permanencia del DEG para que el sistema financiero internacional funcione más eficazmente en el futuro. Ante la posibilidad muy real de que a mediano plazo exista un sistema de activos de reserva múltiples, dominado por el dólar, el yen y el marco alemán (o el euro), Camdessus insiste en que el DEG podría desempeñar un papel eficaz como activo monetario central; en algunas circunstancias también podría servir de ancla del sistema cuando éste sufriera una crisis sistémica. Por ello sugiere contemplar la posibilidad de que el DEG evolucione al mismo tiempo que el sistema monetario, lo cual implica reforzar su papel mediante:

- Una ampliación de su uso para incluir a otros tenedores, además de los oficiales, favoreciendo con el tiempo el desarrollo de un mercado privado y la posible determinación de su valor en éste, preparando así el camino para el día en que pueda servir de ancla del sistema.
- Asignaciones moderadas y regulares para cubrir una pequeña proporción de la demanda creciente de reservas a nivel mundial y fomentar su uso en otras entidades.³²

Ante la oposición de los países industrializados a nuevas asignaciones de DEG, el Tercer Mundo sigue esgrimiendo como argumentos a favor de las mismas, la volatilidad de las corrientes de capital a corto plazo y el acceso asimétrico a la liquidez internacional. Con base en ello, durante el Seminario sobre el DEG se hicieron propuestas como la que sugiere basar las nuevas asignaciones en el grado de acceso de los países a los mercados internacionales de capital: aquellos con escaso o nulo acceso, recibirían la mayor proporción de DEG.³³ Una variante

31 Ver nota número 19.

32 FMI. *Boletín del FMI*, vol. 25, núm. 7, Washington, D.C., 8 de abril de 1996, p. 111.

33 Buira, Ariel, subgobernador del Banco de México. Participación en el

de esta propuesta es la de realizar todos los años asignaciones “selectivas y moderadas”, destinadas —lógicamente— a los países subdesarrollados y en transición con fuertes necesidades de reservas y sin acceso a los mercados de capital.

Quienes apoyan esta idea, recomiendan que el monto anual de las asignaciones no supere el 20% de las cuotas; pretenden enfrentar con esto la argumentación de los industrializados acerca de que la creación incondicional de liquidez atenta contra el crédito condicional del FMI.³⁴

Los países industriales insisten en que el alto costo que para algunos países subdesarrollados tiene el acceso a los mercados de capital, es prueba de las pésimas políticas económicas aplicadas en aquéllos y no un argumento para justificar la necesidad global de liquidez a largo plazo.

A juicio de Alexander Swoboda, del Instituto de Posgrado de Estudios Internacionales, deben seguir asignándose DEG en pequeñas proporciones a todos los países miembros y hacerse asignaciones retroactivas a los nuevos miembros. A través de pequeñas asignaciones se ganaría en eficiencia y equidad y además se lograría una mayor solidaridad dentro del SMI.³⁵

Zhu Xiaohua, vicegobernador del Banco Popular de China, se manifestó partidario de reforzar el papel del DEG como activo de reserva, modificando el proceso de creación de reservas y afianzando el papel que desempeña el FMI para “orquestrar el proceso de ajuste internacional”. Sería también un medio de contrarrestar la excesiva volatilidad de las corrientes de capital a corto plazo.

Las asignaciones de DEG podrían constituir una fuente estable de liquidez para los países subdesarrollados, contrarrestando las reacciones exageradas de los mercados de capitales privados con respecto a la capacidad crediticia de los países.³⁶

debate en torno al DEG, Washington, 18–19 de marzo de 1996.

34 Muhammad Yaqub, gobernador del Banco del Estado de Pakistán, Azizali Mohammed, Asesor Especial del Gobernador, e Iqbal Zaidi, Asesor de Estudios del Banco del Estado. Participación en el evento citado.

35 *Boletín del FMI*. FMI, Washington, D.C., vol. 25, núm. 7, abril 8 de 1996, p. 123.

36 *Ibid.*

Zhu se manifestó partidario de asignaciones generales de DEG y de una posterior redistribución de las asignaciones para mejorar la situación de los países subdesarrollados; esto se lograría haciendo que los países que no necesitaran DEG, los pusieran a disposición del Fondo para que éste los redistribuyera a los países que sí los requirieran.

Wendy K. Dobson, de la Universidad de Toronto, sugirió que, siendo prohibitivo para los países subdesarrollados endeudarse en los mercados internacionales de capital, el FMI cree un mecanismo de bajo costo, basado en el DEG, para proporcionar liquidez a esos países. Además de ello, el FMI debe reforzar su labor de supervisión, a fin de respaldar la aplicación de una política macroeconómica prudente por parte de todos los países miembros.

Aunque hubo acuerdo en poner fin a la inequidad que significa el hecho de que muchos países miembros nunca hayan recibido asignaciones de DEG, en éste, como en muchos otros aspectos, el Seminario terminó tal como había empezado.

Tampoco hubo cambios, cuando semanas después, en las reuniones de primavera del FMI (Washington, D.C., abril de 1996), el Comité Provisional se limitó a solicitar al Directorio Ejecutivo que

siga reflexionando sobre las propuestas relacionadas con el papel del DEG y procure llegar a un consenso en torno a la manera en que todos los países miembros reciban una proporción equitativa de las asignaciones acumuladas de DEG.

En el marco de esa reunión el G-24 emitió un comunicado (21 de abril de 1996) en el que se hizo notar una vez más que el FMI sigue ejerciendo una influencia asimétrica en las políticas de los países en desarrollo y los países en transición, debido a sus necesidades de asistencia financiera. Alentaron al FMI a esforzarse por lograr mayor influencia en la política económica de los países industriales a fin de corregir esta asimetría.

Respecto al problema de la distribución de las cuotas, los ministros del G-24 subrayaron que el aumento de las mismas en el marco de la undécima revisión general deberá ser equi-proportional, a fin de asegurar un incremento adecuado de las cuotas de todos los países miembros y coadyuvar a mantener la cuota relativa de los países subdesarrollados, que ha venido

reduciéndose. Además, instaron a reconsiderar el número de votos básicos a fin de dar mayor participación a los países del Tercer Mundo en el proceso decisorio dentro del FMI.³⁷

Al reiterar su permanente demanda de una asignación general de DEG, se manifestaron dispuestos a considerar toda propuesta que asegure una mayor participación y equidad en el sistema del DEG y materializar totalmente el potencial de éste como fuente de liquidez condicional e incondicional.

Pero en el Comunicado del G-10³⁸ se reiteró que la resolución de crisis de liquidez debe basarse en la promoción de "ajustes fuertes y efectivos por parte de los países deudores, en el contexto de programas apoyados por el FMI."

Los DEG y el SMI

En años recientes, en las diferentes reuniones del FMI se ha expresado la conveniencia de recuperar cierto grado de control sobre la creación de reservas, como parte de un sistema administrado internacionalmente, y en este sentido el DEG podría constituir una contribución importante.

El SMI requiere de un mecanismo para proporcionar liquidez, tanto condicional como incondicional. El DEG, emitido y regulado a nivel internacional, tiene ventajas evidentes sobre una situación aleatoria y costosa, en la que se depende de los mercados privados. El hecho de que actualmente la oferta de reservas monetarias internacionales dependa de los fondos disponibles para préstamo en los mercados internacionales de capital, constituye un factor desestabilizador de la economía mundial.

37 Comunicado de prensa emitido tras la reunión de Ministros del Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro para Asuntos Monetarios Internacionales (G-24), celebrada el 21 de abril de 1996. *Boletín del Fondo Monetario Internacional*, Washington, D.C., vol. 25, núm. 9, 13 de mayo de 1996, párrafo 13.

38 Comunicado de Prensa emitido al término de la reunión de ministros de Hacienda y gobernadores de bancos centrales del Grupo de los diez (G-10), celebrada el 22 de abril de 1996. *Boletín del FMI*, Washington, D.C., vol. 25, núm. 9, 13 mayo de 1996, párrafo 4.

El DEG podría contribuir a dar la estabilidad que tanto requiere el SMI.³⁹ La necesidad de recurrir excesivamente al crédito, se reduciría si se proporcionaran reservas con regularidad a través de diferentes canales, uno de los cuales podría ser la asignación de DEG. Puesto que éste se creó para complementar las reservas cuando fuera necesario, algunos especialistas sugieren que utilizar las asignaciones de DEG para complementar el crédito privado, *representaría una "red de seguridad"* para la economía mundial.⁴⁰ Aclaran que de presentarse una tendencia repentina hacia una sobre expansión del crédito privado, se procedería de inmediato a la cancelación de DEG.

Estos expertos no se muestran deseosos de modificar el hecho de que algunos países tengan un acceso difícil y muy costoso al crédito internacional, pues si todos ellos pudieran obtener éste, entonces sí la estabilidad mundial se vería amenazada por el consiguiente debilitamiento de la disciplina en la economía internacional en general.

Ideas semejantes se expresaron en el Seminario sobre el futuro del DEG, en donde Stanley Fischer se sumó a quienes consideran conveniente la existencia de los DEG, pues podrían constituir una "valiosa red de seguridad" en caso de que el SMI experimentara dificultades graves.

Ventas del oro en poder del FMI

Además del DEG, otra potencial fuente de recursos monetarios internacionales para los países subdesarrollados, está constituida por las tenencias de oro del FMI, parte de las cuales podrían ser vendidas. Durante una de las más recientes reuniones de la institución (Washington, abril de 1996) se mencionó la idea de vender una proporción modesta de dichas tenencias —apenas un 5%—, pues el FMI pretende crear para

39 Ver al respecto: Coats, Warren L. "In Search of a Monetary Anchor", en Frenkel, Jacob A. y Morris Goldstein, *Functioning of the International Monetary System*, vol. 2, IMF, Washington, D.C., pp. 851-876.

40 Varios autores. *The Role of the SDR in the IMS*, Occasional Papers, núm. 51, FMI, Washington, D.C., 1987.

el año 2005 un programa de ayuda autofinanciable por un monto de 3 000 millones de dólares, y esa operación generaría casi dos tercios de tal cantidad.

La idea de vender oro tampoco es nueva. Después de que en agosto de 1971 Estados Unidos declaró de manera unilateral la inconvertibilidad del dólar en oro (cuyo precio oficial era de 35 dólares la onza), la demanda especulativa por ese metal triplicó o cuadruplicó su precio en los mercados privados. Por ello los países se mostraron cada vez más reacios a utilizar el oro en los pagos internacionales de carácter oficial.

Esta circunstancia fue factor determinante para que el 30 de agosto de 1975, los ministros de finanzas del G-5, reunidos en el yate presidencial *Sequoia* de Estados Unidos, acordaran: 1) eliminar el precio oficial del oro, para permitir a las autoridades monetarias hacer transacciones en ese metal al precio de mercado; 2) eliminar toda obligación de emplearlo en transacciones con el FMI; y 3) vender un tercio de las tenencias de oro del Fondo (50 millones de onzas): una sexta parte (25 millones de onzas), se “restituiría” al antiguo precio oficial (35 dólares por onza) a todos los miembros del Fondo en proporción a sus cuotas, y otra sexta parte sería subastada en el mercado libre, destinándose los beneficios así obtenidos a los países subdesarrollados. Meses después estas medidas se incluyeron en la “reforma” monetaria acordada en Kingston, Jamaica (4 a 10 de enero de 1976).

Cumpliendo lo convenido en Jamaica, los Directores Ejecutivos del FMI establecieron el 5 de mayo de 1976 el *Fondo Fiduciario* para ofrecer asistencia especial de balanza de pagos a países subdesarrollados miembros de la institución, con los beneficios obtenidos por la venta de oro, y con otras contribuciones voluntarias o procedentes de empréstitos. Del producto de la venta de oro se dedujo un pago —35 DEG por onza— y el resto pasó a formar parte de los recursos del *Fondo Fiduciario*.⁴¹

Aunque en vista de las circunstancias resultó lógico el acuerdo de poner fin al papel prominente del oro en el sistema monetario internacional (1975), dada la tantas veces mencionada asimetría que priva en éste, la revaluación de ese metal

benefició —como siempre— a los países industriales que son también los principales tenedores de oro. Los subdesarrollados por su situación de permanente debilidad, mantuvieron sus reservas en dólares. En cambio, desde finales de los años sesenta, los industrializados cambiaron buena parte de sus dólares por oro (a 35 dólares la onza troy), metal que en los años noventa se ha estado vendiendo por encima de los 350 dólares.

Las reservas monetarias internacionales en oro (valorado a 35 DEG la onza troy), equivalían en 1995 a 31 796 millones de DEG, de los cuales correspondía a los industrializados el 83% y a los subdesarrollados apenas el 17% restante.

Esta es una prueba más de cómo el actual sistema monetario internacional —al ser discriminatorio y asimétrico en la creación y distribución de la liquidez internacional— ha perjudicado en forma sistemática a los países subdesarrollados, entre otras cosas, por su incapacidad para orientarse a un sistema basado en el DEG y por no dar al oro un papel acorde con las necesidades mundiales. En vista de ello, la UNCTAD señala con justa razón, que las ganancias derivadas de las tenencias de oro del FMI deben ser usadas en beneficio de los subdesarrollados.⁴²

El Fondo Fiduciario probó la factibilidad y conveniencia de las ventas de oro del FMI. Al 30 de abril de 1995 esa institución tenía 103.44 millones de onzas de oro fino, valorados en DEG 3 624 millones,⁴³ a razón de DEG 35 la onza de oro fino. Calculando un precio de mercado conservador de 350 dólares —en junio de 1996 era de 390 dólares la onza— se obtendrían cuantiosos recursos para los países subdesarrollados. Ese oro en poder del FMI, aunque figura como activo en su balance y en sus estados financieros, está inmovilizado, pues para distribuirlo a los países miembros o venderlo, se necesita la aprobación —como para las asignaciones de DEG— de una mayoría del 85% de los votos.

42 UNCTAD. *The Least Developed Countries and Action in Their Favour by the International Community* (Report prepared for the First United Nations Conference on the Least Developed Countries) (A/Conf.104/2/Rev.1, sales no. E.83.I.6), Nueva York, Naciones Unidas, 1983, citado por Méndez, *op. cit.*, p. 273.

43 FMI. *Informe Anual 1995*, Washington, D.C., 1995, p. 256.

41 Chapoy Bonifaz, Alma. *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*, México, UNAM, 3a. edición, 1981, pp. 98-101.

Veinte años después de la creación del Fondo Fiduciario —que funcionó sólo entre 1976 y 1981—, vuelve a plantearse en el FMI (abril de 1996) y en la XXII Cumbre del G-7 (Lyon, Francia, 27-29 de junio de 1996) la idea de vender parte de las tenencias de oro. A diferencia de lo que ocurre con las asignaciones de DEG, en este caso parece más fácil llegar a un acuerdo, pues se cuenta ya con el 80% de los votos y bastaría con vencer la resistencia de Alemania para completar el 85% requerido.

Consideraciones finales

Las expectativas que condujeron a la creación del DEG no se cumplieron. Y es que al igual que el FMI, el DEG surgió en un contexto mundial muy diferente al actual; de ahí el interés en determinar si puede servir a la comunidad internacional en el nuevo entorno o si debe ser desechado. Las razones por las que fue concebido: complementar los activos de reserva existentes y con el tiempo reemplazar al dólar estadounidense como moneda clave, desaparecieron con el colapso del sistema de Bretton Woods, la movilidad de los flujos internacionales de capital y la liberalización de los mercados financieros.

La creación de liquidez incondicional a través de los DEG es un objetivo que sigue levantando la oposición de los países industriales. Insisten en que los países solventes pueden satisfacer sus necesidades de reservas adicionales recurriendo a los mercados de capital; los países pobres —sin acceso a dichos mercados— adolecen de falta de reservas por la aplicación de una política económica desacertada; en consecuencia es el otorgamiento *condicional* de crédito por parte del FMI el medio adecuado para proporcionar recursos financieros.⁴⁴

A través de los años, el G-24 ha venido insistiendo en que el DEG, al mejorar la calidad de los activos de reserva, aumentar la proporción de reservas propias en las carteras de los países y aliviar la escasez de liquidez, podría contribuir mucho a aumentar la estabilidad del sistema y a reducir el costo de la

44 Hesse, Helmut, presidente del Landeszentralbank de Baja Sajonia, Alemania. participación en el debate en torno a los DEG, Washington, 18-19 de marzo de 1996.

adquisición de reservas. También ayudaría a aliviar el efecto deflacionista de las medidas de ajuste y podría servir como “red de seguridad” en casos imprevistos.

Es esencial restablecer el crecimiento en los países subdesarrollados, no sólo para el bienestar de dichos países, sino también para beneficio de la comunidad mundial. Los esfuerzos de los países sólo tendrán éxito si están respaldados por financiamiento externo en condiciones apropiadas y cantidades suficientes. En este sentido, asignaciones de DEG ligadas al financiamiento al desarrollo, podrían constituir una aportación cuya importancia dependería de su monto y condiciones, y de medidas complementarias en otros ámbitos.

Dichas asignaciones, no serían propiamente un regalo, sino una compensación por las asimetrías e inequidades que se han señalado, y por las derivadas del hecho de que los grandes monopolios de los países industriales controlan la economía del Tercer Mundo, entre otras formas, estableciendo los precios de sus exportaciones.

Sin embargo, todo indica que el actual *impasse*⁴⁵ en torno al DEG no podrá romperse —y en consecuencia no habrá nuevas asignaciones— a menos que los gobiernos de los países industriales muestren interés en el bienestar de las naciones que se encuentran en una situación de desventaja, y se preocupen por reducir el riesgo de una excesiva dependencia respecto a las reservas pedidas en préstamo, hecho que constituye una de las debilidades del actual sistema..

Puede sorprender el que se hable de un posible alivio a la situación de los países subdesarrollados enmarcado en el FMI, organización caracterizada por ser contraria a los intereses de esas naciones. Lo que sucede es que tal como están las cosas, en los años por venir, el Fondo seguirá siendo el foro en el que se tomén las decisiones en torno al sistema monetario y financiero internacional, como se hizo evidente en las diversas reuniones, deliberaciones y trabajos surgidos a raíz de la celebración de los cincuenta años de la institución, cuya esperada “reforma” no se produjo.

45 Polak, Jacques J. “Impasse on the Role of the SDR”, en Frenkel, Jacob A. y Morris Goldstein (compiladores), *Functioning of the International Monetary System*, Estados Unidos, FMI, 1996, pp. 927-941.

Lo dicho aquí sobre los DEG es la aceptación de que tendrán que seguirse buscando soluciones en las instituciones existentes. Si parece ilusorio seguir insistiendo en nuevas asignaciones de DEG, y en que éstas se liguén a las necesidades del desarrollo, más ilusorio sería pensar en el surgimiento a corto plazo de nuevas instituciones en las cuales pudieran darse soluciones a los problemas financieros de las naciones pobres.

CUADRO 1
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
CUOTAS POR PAÍSES AL 31 DE JULIO DE 1995

<i>Tipos de países</i>	<i>Millones de DEG</i>	<i>Porcentajes</i>
Todos los países	144 954.4	100.00
Países industriales	88 425.2	61.00
Estados Unidos	26 526.8	18.3
Japón	8 241.5	5.7
RFA	8 241.5	5.7
Estos 3 países	43 009.8	29.7
Reino Unido	7 414.6	5.1
Francia	7 414.6	5.1
G-5	57 839.0	39.9
Canadá	4 320.3	3.0
Italia	4 590.7	3.1
G-7	66 750.0	46.0
Los otros p. industriales	21 675.2	15.0
Países subdesarrollados	56 529.2	39.0
África	8 287.6	5.7
Asia	13 529.8	9.3
Rep.Pop. China	3 385.2	2.4
India	3 055.5	2.1
Europa	11 953.1	8.3
América	11 449.3	7.9
Argentina	1 537.1	1.1
Brasil	2 170.8	1.5
México	1 753.3	1.2
Venezuela	1 951.3	1.3
Medio Oriente	11 309.4	7.8
Arabia Saudita	5 130.6	3.5

FUENTE: *International Financial Statistics*. FMI. Anuario 1995.

CUADRO 2
RESERVAS MONETARIAS INTERNACIONALES (MENOS ORO)

<i>Países</i>	<i>1990</i>		<i>1994</i>	
	<i>millones de DEG</i>	<i>%</i>	<i>millones de DEG</i>	<i>%</i>
Todos los países	637 699	100.00	812 691	100.00
Países industriales	414 092	64.90	433 835	53.40
G-7	261 528	41.00	259 156	31.90
Estados Unidos	50 791	8.00	43 350	5.30
Japón	55 179	8.60	86 214	10.60
R.F.A.	47 729	7.50	52 994	6.50
los 3	153 699	24.10	182 558	22.40
Reino Unido	25 202	4.00	28 094	3.50
Francia	25 851	4.00	17 986	2.20
Italia	44 232	6.90	22 102	2.70
Canadá	12 544	2.00	8 416	1.10
Otros países industriales	152 564	23.90	174 679	21.50
Países subdesarrollados	172 687	27.10	315 526	38.80
África	11 630	1.80	15 944	2.00
Asia	126 996	19.90	227 421	28.00
Europa	15 218	2.40	19 225	2.40
Medio Oriente	36 715	5.80	45 125	5.50
América	33 047	5.20	71 141	8.70
Taiwán	50 919	8.00	63 331	7.80

FUENTE: *International Financial Statistics*, Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C. Anuario 1995.

Nota: se considera separadamente la Provincia China de Taiwan debido a que en la década de los ochenta -por el excelente desempeño de su sector externo- acumuló grandes reservas, sólo superadas por las de Japón. Su inclusión en el grupo de países subdesarrollados, distorsionaría las cifras correspondientes al mismo.

CUADRO 3
CORRIENTES PRIVADAS DE CAPITAL 1990-1993
miles de millones de dólares y porcentajes

<i>Países</i>	<i>m.m.d.</i>	<i>porcentajes</i>
México	52.80	13.90
China	49.20	13.00
Argentina	24.50	6.40
Corea	22.90	6.00
Indonesia	22.30	5.90
Malasia	19.20	5.00
Turquía	19.00	5.00
Singapur	18.20	4.80
Tailandia	18.10	4.80
Hungría	14.70	3.90
Brasil	14.40	3.80
Hong Kong	13.60	3.60
Estos 12 países	288.90	76.10
TOTAL	379.50	100.00

FUENTE: de la Dehesa, Guillermo. *La reciente afluencia masiva de capital privado hacia los países subdesarrollados*. Fundación Per Jacobsson, Madrid, 1994, pp.4-5.