

# LA UNIÓN EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO DE «CLEARING» MULTILATERAL (\*)

## I

INTRODUCCIÓN: *El origen del "clearing". El problema de los pagos internacionales. El problema comercial y el "clearing".*—CAPÍTULO I: *El "clearing" multilateral.*—I. La propuesta Mülhaud.—II. El sistema de Schumacher.—III. La Internacional "clearing" Unión de Keynes.—CAPÍTULO II: *La Unión Europea de Pagos.*—I. Antecedentes.—II. Constitución, estructura y naturaleza.—III. Funcionamiento de la Unión Europea de Pagos según el acuerdo inicial.—IV. Funcionamiento y modificaciones posteriores de la Unión Europea de Pagos.—A. Modificaciones de julio de 1951.—B. Decisiones tomadas en relación con la prórroga del Acuerdo en julio de 1952.—C. Decisiones tomadas al ser prorrogada la Unión Europea de Pagos en julio de 1953.—D. Decisiones tomadas al ser prorrogada la Unión Europea de Pagos en julio de 1954.—E. Prórroga de la Unión en julio de 1955 hasta el 30 de junio de 1956 y preparación del paso a la convertibilidad.—a') Prórroga de la Unión hasta el 30 de junio de 1956.—b') Transición de la Unión Europea de Pagos al Acuerdo Monetario Europeo.—c') El Acuerdo Monetario Europeo.—F. Prórroga de la Unión en julio de 1956.—G. Prórroga de la Unión en junio de 1957.—H. Prórroga de la Unión en junio de 1958.—I. El paso a la convertibilidad. Fin de la Unión Europea de Pagos y entrada en vigor del Acuerdo Monetario Europeo.

## INTRODUCCION

### EL ORIGEN DEL "CLEARING"

#### *El problema de los pagos internacionales.*

Jamás un proceso de baja ha ocasionado efectos tan violentos sobre la economía mundial como los causados por la Gran Depresión. Considerada bajo un aspecto simplemente psicológico, el cambio registrado desde el optimismo y prosperidad casi ilimitados de principio de 1-9-29, al pesimismo de 1930, parece justificar tan sólo una parte del

---

(\*) Trabajo presentado a la Cátedra de Organización Económica Internacional.

proceso de baja. La violenta caída de las cotizaciones (1) en la Bolsa de Nueva York afectó de forma sensible a la economía americana, que se había desarrollado alegremente en la época anterior. La extensión a Europa y a los otros países del mundo de un movimiento de ese tipo era cuestión de meses, por el peso de la economía americana en el equilibrio mundial. Pero dicho proceso de contagio no sólo fue rápido, sino que, además, tuvo un efecto multiplicado al existir una cadena de deudas entre los países de Europa y de estos países con Estados Unidos.

La exigibilidad a corto plazo de una gran parte de los fondos prestados, unida a la obligación de amortizar una parte de las deudas de guerra y al pago de las reparaciones exigido a los países de Centroeuropa, provocaba unas obligaciones de pagos internacionales en cadena, en las cuales el fallo de un simple eslabón tendría efectos desintegradores. El intento realizado por Francia e Inglaterra de que sus deudas de guerra con Estados Unidos fueran compensadas con los pagos exigibles a Alemania en concepto de reparaciones no tuvo ningún resultado.

En este clima, la quiebra del Kredit-Anstalt de Viena, que tiene lugar en mayo de 1931, es como el toque de clarín que anuncia el principio de las quiebras bancarias; la más inmediata va a ser la del Darmstadter und National Bank (D. A. N. T.) alemán, que tuvo lugar en el mes de julio, y fue una consecuencia de la anterior, ya que este Banco era acreedor a corto plazo del Kredit Anstalt. Las quiebras en la Banca continental tenían necesariamente que afectar a Inglaterra, que era su primer acreedor. Así, los acreedores de Inglaterra, ante el temor de que los Bancos ingleses quebraran, comenzaron a retirar rápidamente sus fondos. Ante tal situación, el Banco de Inglaterra tuvo que contratar sucesivos préstamos para hacer frente a dificultades de pagos. La situación es cada vez más difícil, y el Gabinete de coalición, entonces en el poder, anunció el 21 de septiembre de 1931 la suspensión de la Gold Standard Act, que venía rigiendo desde 1925. El abandono del patrón de oro va acompañado de una devaluación de la libra esterlina, ejemplo que es seguido por una serie de países que, desde entonces, constituyen el Arco de la Libra. La devaluación de la libra, moneda que por su estabilidad siempre había tenido una posición central en los pagos internacionales, señala el punto álgido de la crisis monetaria internacional.

---

(1) Según LOUIS POMMERY, *Aperçu D'Histoire Economique contemporaine*, tomo I, pág. 162, el valor del conjunto de los títulos cotizados en Nueva York, que el 1 de septiembre de 1929 valían 89.000 millones de dólares, pasaron a valer a final de año 67.000 millones.

El cuadro número 1 del Apéndice muestra la evolución de las reservas de oro, y es significativo de la marcha de los pagos internacionales a lo largo de todo el período. Se puede observar en él la desigualdad con que pesó la crisis monetaria internacional sobre los diversos países. Mientras el bloque oro mejoraba sus reservas de forma notable, otros países perdían cantidades considerables.

El aumento de las reservas de los Estados Unidos, incluso en fechas próximas a su devaluación y abandono del patrón oro en 1933, muestran hasta qué punto esta última medida fue una consecuencia de las necesidades de la política interior y no de la exterior. El reconocimiento abierto de tal hecho tenía que dar al traste con la Conferencia Económica Mundial de Londres, último intento internacional para resolver los problemas monetarios comunes.

Los países se habían cansado del sistema de cooperación internacional. La dureza con que la Gran Depresión había golpeado las economías nacionales hacía que su principal preocupación se centrara en los problemas interiores. Había sonado, en suma, la hora del nacionalismo económico.

La situación existente en diciembre de 1932 ha sido resumida por MILHAUD (2) al señalar que un 72,3 por 100 de los "stocks" de oro de 45 países estaban en posesión de Estados Unidos, Francia, Suiza, Países Bajos y Bélgica, mientras que un 27,7 por 100 pertenecían a los otros 40.

#### *El problema comercial y el "clearing".*

La crisis de los pagos aparece, naturalmente, unida a una crisis comercial. En el debilitamiento del comercio, colaboraron, además, la elevación de barreras comerciales de toda clase y el establecimiento de la intervención en los cambios en los países centroeuropeos. Como consecuencia de tal situación, hubo que recurrir a métodos comerciales y de pagos totalmente nuevos. Estos fueron los acuerdos de compensación y los de "clearing". Ambos tenían una característica común: tendían a evitar los pagos internacionales, supuesta la inexistencia de un patrón monetario internacional.

En el otoño de 1931 comienzan ya a realizarse operaciones de compensación en gran escala. Son simples operaciones de trueque que permiten intercambiar mercancías típicas de exportación de los países contratantes. El comercio por el sistema de trueque exige una fusión de tal

---

(2) *Treue de l'or et Clearing International*. Ginebra 1933. Avant-Propos. Pág. 2.

figura del exportador y el importador. Para realizar tal tarea van surgiendo grandes empresas especializadas. La eficacia de tales empresas depende de dos factores: uno interior, obtener el permiso para realizar la compensación; otro exterior, conseguir, mediante compensación, un grado de devaluación tal para la mercancía exportada que ésta venza la competencia.

La firma de acuerdos de compensación se extiende por todo el mundo, y en ella participan, de un modo muy activo, los Estados Unidos, que tanto iban a regatear su participación en acuerdos "clearing".

Los acuerdos de "clearing" propiamente dichos aparecen también en el otoño de 1931, después de la reunión en Praga de una conferencia convocada por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea, a la que asistieron representantes de los Bancos nacionales de Austria, Bulgaria, Checoslovaquia, Alemania, Grecia, Polonia, Rumanía, Yugoslavia y Hungría (3). Dicha conferencia recomendó la firma de acuerdos de "clearing" y, casi coincidiendo con su fin, se concluyeron los primeros acuerdos, que ya se estaban negociando.

Los primeros acuerdos de "clearing" fueron de carácter liquidatorio, siendo firmados siempre por un país deudor y un país acreedor. Al mismo tiempo que la compensación de créditos y débitos, inherentes a todo sistema "clearing", dichos acuerdos incluían un sistema de amortización de las deudas anteriores, que habían sido bloqueadas por los países de Centroeuropa al establecer éstos la intervención de los cambios.

Pasados los momentos más graves de la crisis económica, los acuerdos de "clearing" van perdiendo su carácter liquidatorio y se constituyen en un mecanismo generalizado, a través del cual se desarrolla el comercio entre los países. En esa evolución del sistema "clearing" juega un papel predominante Alemania, que encuentra así la ocasión de mantener un tipo de cambio sobrevaluado, lo cual parecía deseable por razones políticas, y de forzar en su favor la relación real de intercambio en su comercio con los países menos fuertes.

El número de los convenios de "clearing" firmados en esta época va creciendo, y en 1937 alcanzan la cifra de 151 acuerdos firmados entre

---

(3) P. NYBOE ANDERSEN: *La política del Clearing International*. Biblioteca de Ciencias Económicas Políticas y Sociales, M. Aguilar, pág. 12. La conferencia comenzó el 3 de noviembre y el primer acuerdo lo firmaron Suiza y Austria el día 12 del mismo mes. Fue seguido dos días después por un convenio similar entre Suiza y Hungría.

38 países. A continuación, se resume la correspondiente evolución desde 1935 a 1939.

NUMERO DE CONVENIOS DE «CLEARING»		
Convenios de «clearing»		Países
1- 3-1935 .....	74	23
1- 6-1936 .....	119	35
1-10-1937 .....	151	38
1- 1-1939 .....	138	37

Todos los convenios de esta época son de carácter bilateral. Constituyen un simple camino que trata de evitar un mayor descenso del comercio mundial, sustituyendo a otros métodos más ortodoxos. Incluso su verdadero artífice, el doctor SCHACHT, los considera como un simple mecanismo cuya utilización fue transitoriamente necesaria. Como se ha repetido frecuentemente, los “clearing” bilaterales son “hijos de la miseria”.

El inconveniente del bilateralismo es grave para todos los países. El efecto de la utilización de “clearing” bilaterales es semejante al abandono del sistema dinerario respecto del mercado. El comercio se convierte en trueque. Si los saldos son inconvertibles, nadie estará dispuesto a vender al vecino si éste no puede proporcionar aquellas mercancías que interesan como contrapartida si los saldos son pagaderos en oro, nadie estará dispuesto a comprar a no ser que le compren. El comercio entre dos países tiende así a adaptarse al nivel del más débil. Ante esta situación, nada extraña que se intentara volver la vista hacia sistemas multilaterales.

## CAPITULO I

### EL “CLEARING” MULTILATERAL

Los inconvenientes del “clearing” bilateral no fueron desconocidos en ningún momento. En la conferencia que tuvo lugar en Praga, a principios de noviembre de 1931, convocada por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea en busca de una salida del callejón en el que se en-

contraba el problema de los pagos internacionales, ya hubo una propuesta significativa. En efecto, uno de los representantes de los Bancos Centrales allí reunidos, el profesor REISCH, del Banco Nacional de Austria, propuso un sistema de "clearing" multilateral como medio de superar las dificultades existentes en el terreno de los pagos internacionales (4). El "clearing" multilateral no fue aprobado, pero su simple propuesta demuestra que en época tan temprana, cuando todavía no habían surgido los primeros "clearing" bilaterales, alguien preveía ya sus futuros inconvenientes.

### I. *La propuesta Milhaud.*

EDGAR MILHAUD, profesor de Economía Política de Ginebra, hizo en el año 1933 una propuesta encaminada a resolver el problema de los pagos y al restablecimiento de un sistema de cambios internacionales que viniese a sustituir a los múltiples fraccionamientos del mercado, que los acuerdos bilaterales habían producido. El sistema de MILHAUD se basa en dos principios:

Es preciso abandonar temporalmente el patrón oro (5).

Hay que establecer un sistema de compensación internacional que juegue libremente.

MILHAUD es perfectamente ortodoxo en sus ideas y admite la superioridad del patrón de oro como sistema monetario internacional. Su propuesta no supone sino una "tregua", siendo su sistema utilizable mientras aquél no pueda ser restablecido, y estando, además, encaminado a colaborar a dicha restauración (6). Se trata, sencillamente de muletas que necesitaba el patrón de oro, que había alcanzado un grado alarmante de desequilibrio (7).

La propuesta de MILHAUD se basa en la extensión del principio de compensación. Cuando éste se aplica sólo entre dos países, "el país A sólo puede comprar al país B en la medida en que A posea lo que B de-

---

(4) P. NYBOE ANDERSEN: *Op. cit.*, pág. 13.

(5) Por esta época son ya numerosos los países que lo han abandonado, pero quedan algunos tan importantes como EE. UU., Francia, Bélgica, Suiza y los Países Bajos.

(6) De aquí el título de su obra *Treve de l'or et Clearing International*.

(7) El "stock" de oro de cinco países, EE. UU., Francia, Suiza, Países Bajos y Bélgica, había ido ascendiendo hasta acaparar un 72,3 por 100 del total de reservas mundiales.

seá y B posea lo que A desea" (8). Pero este carácter de trueque que el sistema de acuerdos bilaterales introduce en el comercio entre países se alivia en alguna medida desde el momento en que en el esquema interviene un tercer país. En un sistema triangular es posible que A desee los productos de B; B, los de C, y C, los de A, y "a medida que aumenta el número de países que intervienen en el juego, la posibilidad de elección se incrementa, la libertad de las transacciones se hace mayor y el sistema de compensación juega con mayor flexibilidad" (9).

MILHAUD comprendió en su sistema, no sólo los movimientos de mercancías, sino también la prestación de servicios. Estos dan lugar a pagos internacionales que tienen su reflejo en los renglones invisibles de la balanza. Y MILHAUD se da cuenta que si se quiere restablecer la cooperación en el campo de los pagos internacionales, ello ha de hacerse para el conjunto de los mismos. Tanto bajo el punto de vista teórico como práctico, cualquier discriminación en este terreno parece inadmisibles.

Hasta aquí hemos visto el objetivo del sistema propuesto por MILHAUD, a saber, la creación de un "clearing" multilateral. Si el autor se hubiera limitado a hacer tal propuesta, su aportación hubiera resultado incompleta y su utilidad dudosa. Pero MILHAUD se enfrentó con el problema práctico de la implantación de dicho sistema y lo hizo de forma sumamente original. Para ello crea un instrumento de pago que sustituya al oro en la misión que éste había cumplido dentro de los pagos internacionales. Este instrumento es el "bono de compra" que sería entregado por el importador de un país al exportador de otro país, a cambio de las correspondientes mercancías o, en su caso, de los servicios recibidos. El bono de compra habría de ser emitido por la Oficina de Compensación del país donde reside el importador y su importe iría expresado en moneda del mencionado país.

El circuito seguido por dicho "bono de compra" sería el siguiente. El importador de un país se dirigiría a su Oficina de Compensación indicando la cuantía del pago que habría de realizar; la Oficina extendería el bono por el valor indicado, que habría de expresarse en moneda del propio país, entregándoselo al importador. Este lo utiliza para pagar al exportador del otro país, que inmediatamente se dirigirá a su Oficina de Compensación, donde se lo convertirán en moneda propia al tipo de

---

(8) EDGAR MILHAUD: *Op. cit.*, pág. 38.

(9) MILHAUD: *Op. cit.*, pág. 39.

cambio existente en aquella fecha. La Oficina de Compensación que recibe el "bono de compra" podría utilizarlo no sólo para pagar al país del que proviene, sino también a cualquier otro país. Dichos bonos tienen una limitación, pues necesariamente han de volver a la Oficina que los emitió antes de seis meses, pasados los cuales no serían utilizables. Esta limitación en el tiempo asegura la reciprocidad y la equivalencia de las transacciones dentro de un cierto período. El bono circularía internacionalmente y al final de dicho período, como máximo, volvería al organismo que lo emitió, siendo presentado por un exportador para hacer efectivo el importe de las mercancías a cambio de las cuales recibió dicho "bono de compra".

El "bono de compra" es el elemento clave del sistema de "clearing" multilateral propuesto por MILHAUD. En él confluye la doble característica de ser instrumento directamente utilizable en los pagos internacionales, sustitutivo, por tanto, del oro, y de obligar a los demás países a una cierta reciprocidad, ya que el bono que un país emite al realizar una cierta importación tiene que volver a él para comprar mercancías, es decir, en pago de sus exportaciones (10). El "bono de compra" se convierte así en una doble herramienta que de un lado sirve para sustituir al oro y de otro permite aprovechar las ventajas que ofrecen los sistemas de "clearing" cuando no existe equilibrio en los pagos internacionales y éstos no se pueden desarrollar por los métodos tradicionales. Su finalidad no sería otra que facilitar el desarrollo de las compras en el extranjero sin comprometer el equilibrio de las balanzas de pagos.

El establecimiento del sistema de los "bonos de compra" exigiría un instrumento jurídico idóneo. MILHAUD propuso la firma de una convención (11) por la que todos los países se comprometieran a que todas las transacciones se hicieran efectivas no en oro, sino en "bonos de compra" de duración limitada, y cuyo último destino sería volver al país emisor para comprar mercancías del mismo.

El sistema propuesto por MILHAUD es compatible con la existencia de crédito internacional. Este podría concederse en "bonos de compra" que el país acreedor emitiría y pondría a disposición del beneficiario residente en el país deudor. La ventaja para el país acreedor es evidente, pues lo que entrega son "bonos de compra", es decir, futuras exportacio-

(10) MILHAUD mismo indica que a esto se debe la denominación "bono de compra" que utilizó. *Op. cit.*, pág. 41.

(11) El mismo incluyó un borrador en el anejo I de su obra para que pudiera servir de base de discusión.

nes de mercancías. De hecho, el sistema tampoco carece de flexibilidad bajo el punto de vista del país deudor, ya que éste puede utilizar dichos bonos para comprar en país distinto del emisor. De este modo, el mecanismo de los "bonos de compra" no sólo es compatible con los créditos internacionales, sino que incluso constituye un instrumento favorable para su concesión.

MILHAUD se preocupó también de la posibilidad de realizar transferencias financieras por deudas anteriores (12). Tales transferencias resultan perfectamente compatibles con el sistema de los "bonos de compra" y, como señala MILHAUD con gran perspicacia, su existencia sólo queda condicionada por el hecho de que los países acreedores estén dispuestos a aceptar mercancías en pago de sus deudas; es decir, no impidan que sus importaciones sean mayores que sus exportaciones. Pero, como MILHAUD señaló, todo el funcionamiento de los "bonos de compra" estaría basado en un sistema de cooperación internacional.

La circulación de dichos bonos habría de ser totalmente libre y, al mismo tiempo, perfectamente conocida. La completa información sobre el volumen de bonos puestos en circulación por cada país constituiría un dato importante para todos los grupos interesados y, especialmente, para los rectores de la política monetaria exterior de cada país. De otra parte, la caducidad de los "bonos de compra" constituye una garantía de que dichos bonos no han de ser atesorados y que, por tanto, no se producirá una devolución en masa de los mismos.

### *Juicio crítico.*

El sistema propuesto por MILHAUD está, pues, basado en la existencia de una compensación multilateral de créditos y débitos en la que los "bonos de compra" jugarían un papel semejante al realizado por el oro antes de 1931. El sistema introducía además un nuevo elemento equilibrador. El hecho de que los bonos de compra tuvieran que volver al país que los había emitido, en un período de seis meses como máximo, aseguraba la reciprocidad en los intercambios. Lo que es dudoso es que tal factor hubiera resultado suficiente para reemplazar la inexistencia

---

(12) No resulta extraño que así lo hiciese, dado que éstas alcanzaban un volumen notable y que en muchos países habían sido bloqueadas, constituyendo uno de los problemas de la época. Ello queda patente en la gran cantidad de acuerdos de "clearing" con transferencias financieras (llamados "de liquidación") que se firmaron entre 1931-1934. Vid. N. P. ANDERSEN, *op. cit.*, cap. I, 1.

de un equilibrio en los pagos internacionales que brillaba por su ausencia en el año 1933.

Además, el sistema de MILHAUD se apoyaba sobre otro factor fundamental, la flexibilidad de los tipos de cambio dentro del mecanismo de los "bonos de compra".

El sistema de libre circulación de los "bonos de compra" implica la existencia de tipos de cambio variables. Los bonos emitidos por países con balanza deficitaria se harían más abundantes y su valor se depreciaría en correspondencia. De aquí que cada oficina central deba evitar el peligro de que el número de "bonos de compra" por ella emitidos sea excesivo.

Pero en este punto cabe preguntarse si estarían dispuestos los países, que tanta intolerancia habían ya mostrado en los años anteriores, a soportar un sistema internacional que, como en el caso del patrón de oro, les exigía sacrificar el funcionamiento interno de su economía a la existencia de un mecanismo internacional común. Los obreros parados, las quiebras bancarias y las malas perspectivas empresariales provocadas por la caída de precios y la insuficiencia de la demanda, constituían un telón de fondo que ciertamente no predisponía a favor de cualquier intento de cooperación internacional. No resulta nada extraño que, en esas condiciones, fracasara el intento de MILHAUD.

## II. *El sistema de Schumacher* (13).

El estudio de un sistema multilateral de "clearing" utilizable cuando acabase la guerra entonces en curso, fue llevado a cabo en 1942 por E. F. SCHUMACHER para el Comité Conjunto del "Nuffield College Reconstruction Survey" y del "Institute of Statistica", de la Universidad de Oxford. Más que de una propuesta concreta se trata de un estudio teórico sobre la viabilidad funcional de tal mecanismo, cuyo establecimiento sería conveniente para todos los países porque facilitaría el comercio internacional evitando las consecuencias perjudiciales del bilateralismo.

La posibilidad de funcionamiento de un sistema unilateral era evidente en aquella época, ya que Alemania había establecido un mecanismo de "clearing" centralizado en Berlín, dentro del cual se compensaban de un modo automático las deudas y créditos de los distintos países participantes.

---

(13) Fue publicado en la revista *Económica*, año 1943, pág. 150-165, bajo el título "Multilateral Clearing".

El "clearing" berlinés sólo tenía un inconveniente: estaba basado en una política de fuerza. Cabía, entonces, preguntarse si podía funcionar un mecanismo de "clearing" multilateral sin basarse en una política de fuerza. SCHUMACHER responde afirmativamente y explica cuál sería el posible funcionamiento.

Las exigencias de tipo institucional son reducidas. Bastaría con establecer un Fondo Nacional de Clearing en cada país y una Oficina Internacional como simple fideicomisario de los débitos y créditos que no puedan ser compensados.

La función de cada Fondo Nacional de Clearing no sería otra que la realizada por tales organismos, o sus equivalentes en los "clearing" de tipo bilateral: los importadores ingresarían el contravalor de las importaciones realizadas y los exportadores recibirían el contravalor de las exportaciones. Todas estas operaciones se realizarían en moneda nacional y no existiría movimiento alguno de divisas.

La compensación se llevaría a cabo a los tipos de cambio previamente establecidos, a semejanza de lo que ocurre en el "clearing" bilateral, pero afectaría a todos los países miembros, siendo su resultado unos saldos netos acreedores o deudores. SCHUMACHER considera el efecto de dichos saldos tanto bajo el punto de vista interno como externo.

Cuando un país equilibra sus créditos y débitos, al Fondo Nacional de Clearing correspondiente no se le plantean problemas (14): la caja recibirá de los importadores de bienes y servicios, los ingresos necesarios, y justamente los necesarios, para hacer frente a los pagos debidos a los exportadores. Pero en el momento que exista desequilibrio, surge el problema. Si el país es deficitario, la liquidez de la caja del Fondo Nacional de Clearing será excesiva; si tiene un superávit, será insuficiente.

SCHUMACHER no propone un sistema basado en el principio de dilación de los pagos. El sentido equilibrador de éste no diluye y pierde parte de su significado al tratarse de un "clearing" multilateral. Pero, sobre todo, tal principio se encuentra en manifiesta oposición con la idea de cooperación internacional de la que parte SCHUMACHER. La consecuencia del principio de dilación es, al menos en parte, reducir el incentivo de los exportadores del país acreedor; es decir, lograr el equilibrio para un nivel común, que corresponde a la altura máxima que

---

(14) Sólo podría plantearse una cuestión de financiación temporal debido al retraso de los ingresos con respecto a los desembolsos a efectuar.

pueda alcanzar el país de comercio más bajo (15). Tal sistema, lejos de alentar el crédito internacional, le pone obstáculos. Su adopción no hubiera resultado adecuada dentro de un mecanismo internacional de pagos que estaba ideado para su utilización en la postguerra, momento en que, era fácil prever, existiría una gran insuficiencia de crédito internacional.

El sistema de "clearing" de SCHUMACHER se basa en el principio de la financiación de los pagos, haciendo recaer la financiación del crédito internacional en el Banco Central (16). El autor de la propuesta se muestra, sin embargo, totalmente ortodoxo en esta materia: la financiación que ha de llevar a cabo el país que tiene superávit se realizaría a través de la emisión de Deuda Pública. La financiación la hacen, pues, los propios ahorradores del país. De otra parte, el país con déficit neto dentro del "clearing" debería deshacerse de los medios monetarios excedentes que acumularía su Fondo Nacional a través de la amortización de títulos de la Deuda que existan en el mercado. De este modo se evita que la política monetaria interna resulte afectada por el funcionamiento del "clearing" multilateral y se lograría al mismo tiempo que el Fondo Nacional de Clearing funcionase en una forma análoga al Fondo de Estabilización inglés a partir de 1932 (17).

El funcionamiento del sistema multilateral bajo el punto de vista externo, se realizaría en forma sumamente sencilla, según SCHUMACHER. Los países habrían de aceptar cualquier tipo de compensación verificada con saldos acreedores y deudores. Simples deudas o créditos bilaterales no dan lugar a la existencia de saldos liquidables. Estos sólo se producen en la medida en que exista un déficit o superávit neto en el total del comercio entre los países ligados por este sistema.

Aunque el sistema de compensación multilateral funcionaría de una forma automática, el autor opina que sería necesario crear un mecanismo internacional que le diera al proceso su forma legal apropiada. Este es el papel que tendría que cumplir la Oficina Internacional del Clearing, de la que serían deudores todos los países con déficit, más concretamente sus Fondos Nacionales, y frente a la cual, los Fondos Nacionales de Clea-

---

(15) Todo el razonamiento precedente está referido al caso de "clearing" bilateral.

(16) Siempre que un país tiene un saldo está concediendo un préstamo. En el caso de seguirse el principio de dilación en los pagos, dicho crédito está siendo financiado por los exportadores. Vid. P. N. ANDERSEN, *op. cit.*, pág. 39.

(17) SCHUMACHER: Art. cit. *Económica*, 1943, pág. 152.

ring de los países acreedores tendrían unos derechos que los convertirían en copropietarios temporales, con participación igual al porcentaje de su superávit con respecto al total.

El funcionamiento de la Oficina no exigiría la creación de una moneda internacional. Simplemente, existiría un conjunto de países acreedores y otro de deudores exactamente en la misma cuantía. El sistema funcionaría así sobre una base multilateral y ningún país tendría preferencia por exportar a otro determinado, ya que, caso de alcanzar una posición final positiva, se constituiría en copropietario de un derecho frente a todos los deudores. Las deudas de país a país son sustituidas por la deuda global de todos los deudores frente a todos los acreedores. El punto de conexión entre ambos grupos es la Oficina Internacional de Clearing.

Todo el mecanismo anterior descansa sobre la existencia de crédito internacional. Este debía ser concedido por unos países a otros y, necesariamente, había que poner ciertos límites a su utilización. Para ello, SCHUMACHER plantea dos métodos alternativos: señalar la cantidad máxima de crédito que esté dispuesto a dar cada país, o poner un tope a la posición deudora de cada uno de ellos. El volumen de crédito utilizable es distinto (18) y sus efectos muy variables, según el sistema adoptado. SCHUMACHER se pronuncia por la fijación de límites de endeudamiento a los países por considerar que tal sistema plantearía menos dificultades para el comercio internacional.

### *Juicio crítico.*

SCHUMACHER se da perfectamente cuenta de las limitaciones del sistema que propone. Sus efectos no habrían de ser maravillosos. Simplemente evitaría los inconvenientes introducidos por el bilateralismo en el comercio internacional. Es un simple mecanismo multilateral, cuyo funcionamiento exigiría una decidida voluntad de cooperación internacional. Pero, faltando ésta, nadie podía pensar en 1942 en establecer

---

(18) Aun cuando la cantidad global fuera idéntica, la desigualdad entre el número de deudores y de acreedores afectaría el volumen real de crédito que se pudiera utilizar por uno u otro método. Si hay un solo (o pocos) deudor éste (o éstos) se aprovecharía de todos los saldos acreedores; si son numerosos los deudores en seguida agotarían los saldos dados por los países acreedores. En este último caso sería más favorable para éstos que se siguiera el sistema de los topes individuales para cada país deudor.

el multilateralismo de los pagos, a menos que hubiera podido prever la existencia del Plan Marshall. Y SCHUMACHER es un científico y no un adivino.

Sin embargo, el fallo fundamental de su propuesta reside, quizá, en falta de previsión. El desarrollo de la guerra hasta 1942 indicaba que de aquel conflicto, las estructuras productivas de los países saldrían profundamente alteradas. Era previsible que una gran parte de los países se endeudarían de manera importante, siendo dudoso que los países acreedores estuvieran dispuestos a financiarles.

Pero el sistema propuesto no debe ser juzgado por su proyección sobre la realidad. Su importancia mayor es de carácter teórico. SCHUMACHER señala cómo podría funcionar un sistema de "clearing" multilateral mediante un esquema de funcionamiento automático de carácter más simple que el propuesto por MILHAUD. En éste todavía pesaba el respeto por el patrón de oro y la mezcla de algunos de sus aspectos con el aprovechamiento de las ventajas compensatorias del "clearing", fundamentales en un periodo de desequilibrio, complicaban su sistema. En SCHUMACHER no se encuentra el más mínimo residuo del patrón de oro. Todo el mecanismo de "clearing" multilateral funciona sobre una base puramente compensatoria.

### III. *La International Clearing Union de Keynes.*

Desde el final de la guerra se consideró necesaria la constitución de un organismo internacional que fuese capaz de crear las condiciones necesarias para alcanzar un nuevo equilibrio monetario y permitir, de un modo progresivo, el retorno a la convertibilidad de las monedas. Pero el problema no era sencillo de resolver. El desequilibrio a que habían llegado los países tras el periodo bélico y la escasez de dólares que se había producido como consecuencia, hacían temer que los países se refugiaran en cerradas políticas nacionalistas. El recuerdo de la década 1930-40, con la denominada "política de empobrecer al vecino", constituía una sombra cuya reaparición resultaba posible y debía evitarse.

Consecuencia de tales preocupaciones, se diseñaron antes del final de la guerra los tres planes que más influencia iban a tener en el primer periodo de la postguerra (19): el Plan de Keynes para la constitución de la Unión Internacional de Clearing; el Plan de White, que propugna-

---

(19) ROBERT TRIFFIN: *Europe and the Money Muddle*. New Haven: Yale University Press 1957, pág. 93.

ba un Fondo de Estabilización Internacional, y el de John H. Williams, para el logro de la convertibilidad de la libra esterlina (20) a una paridad estable respecto del dólar.

El Plan Keynes se basa en el establecimiento de un "clearing" multilateral. Coinciden todos los comentaristas en señalar que su propuesta, aunque está influida por intereses partidistas y trataba de conseguir las mejores condiciones para la Gran Bretaña (21), contiene una construcción tan arriesgada como original, cuya eficacia práctica hubiese sido interesante contrastar durante los difíciles años que siguieron a la guerra.

El sistema de "clearing" propuesto se aproxima bastante a la idea de SCHUMACHER. Como éste, Keynes se muestra decidido partidario de un sistema basado en el crédito internacional. Cualquier otro sistema resultaría ineficaz, e incluso contraproducente, en un período en el cual el desequilibrio monetario iba a constituir evidentemente un dato.

El funcionamiento de la Unión Internacional de Clearing ideada por KEYNES sería independiente del desarrollo de los pagos por la vía tradicional. Los países miembros podrían libremente mantener su propia organización de intervención de cambios, si así lo deseaban. De hecho, la "International Clearing Union" lo que hace es facilitar crédito internacional a los países deudores, de tal forma que éstos puedan seguir financiando su comercio.

En el mecanismo de "clearing" propuesto por KEYNES, todas las deudas y créditos se expresan en una nueva moneda, el "bancor", con respecto a la cual cada país habría de fijar previamente su paridad; el "bancor" es una simple unidad de cuenta en la que se expresan los créditos internacionales. Tales créditos podrían igualmente haberse expresado en una moneda cualquiera tal como propuso SCHUMACHER. En contra de lo que se ha escrito frecuentemente por el sistema de "clearing" internacional propuesto por KEYNES, no se crea una nueva moneda. A lo que sí daría lugar su funcionamiento es a la creación de dinero internacional a causa de la apertura de líneas de crédito gubernamentales dentro de la Unión Internacional de Clearing. El hecho de que los saldos acreedores no puedan ser empleados nada más que para pagar transferencias den-

---

(20) La convertibilidad de la libra hubiera tenido una importancia clave al facilitar la vuelta al equilibrio de otros muchos países acreedores. Su primer intento fue, sin embargo, un fracaso.

(21) Esto es perfectamente natural si se tiene en cuenta que el plan iba a ser presentado simplemente como una propuesta de la Delegación británica que sirviese como base de disensión.

tro del "clearing" no constituye sino una característica de funcionamiento.

Como en el sistema de SCHUMACHER, la utilización de esas cuentas tenía que tener alguna limitación, KEYNES se inclina también por el sistema que SCHUMACHER propuso: cualquier país tiene que aceptar moneda "bancor" en lugar de oro sin limitación alguna (22), pero la cuota utilizable por cada país deudor se fijará de forma que sea aproximadamente equivalente a las tres cuartas partes del volumen total de comercio (23), incluyendo tanto las importaciones como las exportaciones.

La cifra de su cuota marca el volumen máximo de crédito que el país podría utilizar. Como tal utilización favorecía evidentemente a los países deudores, KEYNES quiso ofrecer algo a cambio a los acreedores y, para ello, estableció mayores posibilidades de control sobre los países, cuando se llegaba a determinado volumen de utilización de las cuotas. Así, cuando un país sobrepasara la utilización de la mitad de su cuota, se le podía exigir que devaluase su moneda en determinado porcentaje. Si el país deudor sobrepasaba las tres cuartas partes de su cuota, se le podía imponer otras medidas, y en caso de no seguir las recomendaciones, se podía suspender su derecho a utilizar el resto de su línea de crédito.

Otras muchas medidas complementan el plan de KEYNES. De ellas sólo afecta directamente al funcionamiento del sistema "clearing" la fijación de las paridades. Cada país establecería la de su moneda con respecto al "bancor". La realización de cualquier devaluación exigiría la aprobación previa de la Junta de Gobernadores. Solamente podía hacerlo sin necesidad de tal aprobación el país que hubiese utilizado más de 1/4 de su cuota en menos de dos años, y, aun en este caso, la devaluación estaba limitada al 5 por 100.

### *Juicio crítico.*

El mecanismo de "clearing" propuesto por KEYNES viene a perfilar el sistema de SCHUMACHER. KEYNES se encuentra ante una realidad concreta y próxima, para la cual hay que diseñar un mecanismo lo suficientemente abierto como para superar el problema de la escasez de dólares. KEYNES se apoya para ello en un principio que también era básico en SCHUMACHER: la cooperación internacional. El plan tenía que romperse por este punto. La verdadera aprobación no tenía que provenir de las delegaciones que comenzaron sus reuniones el día 1.º de julio de 1944

(22) *Proposals for an International Clearing Union*. "Libro Blanco" de 1943.

(23) Arts. 6-5.

en Bretton Woods. Cualquier decisión allí tomada habría de ser ratificada tras de su aprobación por los respectivos poderes legislativos, y el Congreso de los Estados Unidos no estaba muy inclinado a hacer grandes sacrificios.

Pero esto no puede considerarse como un fallo del sistema de KEYNES. El desarrollo de la recuperación europea en los años siguientes y el gran volumen de fondos que los Estados Unidos tuvieron que entregar dentro y fuera del Plan Marshall sugieren, parecen argumentar, en favor de la tesis de que KEYNES no estaba equivocado.

En todo caso, dicho posible fallo no tendría importancia para el punto en consideración. KEYNES propuso un sistema de "clearing" de características parecidas al de SCHUMACHER, pero con más agilidad. Mientras en SCHUMACHER todos los pagos han de llevarse a cabo a través de los Fondos Nacionales de Clearing, en KEYNES el mecanismo de "clearing" no es sino un método auxiliar de financiación que puede coexistir con los medios tradicionalmente utilizados en los pagos internacionales. Los países irían reduciendo a esta financiación, a través de la Unión Internacional de Clearing, a medida que no necesitasen tales recursos extraordinarios. Ello no significaría la desaparición de la Unión Internacional de Clearing, ya que siempre surgirían nuevos países que necesitaran tal método de financiación. Sería una fuente de crédito internacional a utilizar por los países siempre que la precisaran.

## CAPITULO II

### LA UNIÓN EUROPEA DE PAGOS

La propuesta de lord KEYNES no fue aceptada, y el Fondo Monetario Internacional, creado como consecuencia del "Plan Monetario conjunto", aunque es una institución meritoria y de importancia creciente, no estableció ningún mecanismo de compensación multilateral. El establecimiento de un "clearing" multilateral de ámbito mundial falló, por lo tanto.

En la postguerra sólo se hicieron efectivos dos mecanismos de "clearing" multilateral, ambos de carácter regional. Uno, el Area de la Libra, que reúne a una serie de países ligados con Inglaterra por lazos políticos y económicos, y cuyo mecanismo se basa en la fortaleza de dicha moneda, en la que se liquidan las operaciones. El otro, la Unión Europea de

Pagos, que agrupa a todos los países de Europa occidental y, representados por la Gran Bretaña, a todos los del Area de la Libra; su creación y funcionamiento se fundó en la cooperación europea hecha posible por el Plan Marshall. Tanto por su extensión como por el principalísimo papel jugado en la liberación del comercio europeo, la Unión Europea de Pagos, hasta la fecha muy reciente, y el Acuerdo Monetario Europeo, en la actualidad, han venido jugando un papel decisivo en la política monetaria internacional de los últimos años.

### I. *Antecedentes.*

Al terminar la segunda guerra mundial, todos los países europeos se refugiaron en el sistema de "clearing" bilateral como único método de que se disponía para comerciar. Todos los acuerdos firmados en esta época tienen unas características bastante similares. En ellos se fija, de un modo aproximado, el volumen estimado del comercio y se establece un límite máximo de crédito ("swing"), sobrepasado el cual los países tienen que hacer efectivas sus deudas en moneda convertible, normalmente en dólares. El establecimiento de estos "swings" da lugar a la única flexibilidad del sistema, cuyo funcionamiento hubiera sido precario en otro caso, dado que cualquier país temería encontrarse con un saldo deudor que tendría que ser pagado en dólares. En un momento en que el dólar era mucho más apreciado que las otras monedas, esto hubiera dificultado gravemente el comercio.

A pesar de los acuerdos bilaterales, la reducción del comercio intraeuropeo es notable no sólo bajo una consideración absoluta, sino también en relación con el comercio de esta zona con otros países ajenos a la misma. Así, en 1947, mientras las exportaciones de Europa al resto del mundo alcanzan un 78 por 100 del nivel de la anteguerra, las exportaciones intracuropeas sólo llegan a un 56 por 100 con respecto al mismo período base (24). Tal decrecimiento se debe, tanto a razones reales, ya que prácticamente no había mercancías para exportar, como a los inconvenientes derivados de las dificultades que para los pagos intraeuropeos significaba la inconvertibilidad de los saldos bilaterales.

En estas condiciones tan difíciles comienzan a verificarse los primeros intentos para lograr algún sistema que establezca un cierto multilateralismo en los pagos intraeuropeos. La primera propuesta parte del

---

(24) W. DIEBOLD JR.: *Trade and Payments in Western Europe*. Nueva York, 1952 (página 17).

Benelux, y su estudio corre a cargo del Grupo de Expertos en Materias Financieras del Comité Europeo de Cooperación Económica, órgano provisional que precedió a la Organización Europea de Cooperación Económica. El sistema propuesto por dicho Comité consistía, en líneas generales, en el establecimiento de un multilateralismo pleno, a base de un sistema de liquidación de saldos netos. El estudio del sistema no continuó porque los países acreedores consideraron que les perjudicaba. El primer mecanismo de compensación entre países europeos tuvo lugar como consecuencia de un acuerdo firmado el 18 de noviembre de 1947 entre Francia, Italia y el Benelux, y al que más tarde se adhirieron las zonas de ocupación inglesa y americana en Alemania. Participaron también, pero con carácter de "miembros ocasionales", otros ocho países.

El Acuerdo estableció dos clases de compensación: compensación de primer grado o de forma circular (25) y compensación de segundo grado (26). El Acuerdo funcionó desde diciembre de 1947 a septiembre de 1948, y su resultado se puede considerar como un fracaso, ya que de un total de deudas bilaterales de 762 millones de dólares, la compensación alcanzó sólo la cifra de 1,7 millones (27).

Las razones del fallo de dicho sistema de compensación son las siguientes, según DIEBOLD:

1.<sup>a</sup> Ciertos países eran acreedores netos del resto y, por lo tanto, no era posible compensación alguna de tales saldos. El volumen atribuido a estos saldos acreedores netos era de 400 millones de dólares.

2.<sup>a</sup> En casi todos los casos de compensación en primer grado estaban implicados los "miembros ocasionales" que no tenían la obligación de aceptar la compensación si así no lo deseaban.

3.<sup>a</sup> La compensación de segundo grado resultaba siempre muy difícil, ya que rara vez existía el acuerdo necesario para ello.

Al comenzar la Ayuda Americana a los países europeos, se trató de lograr un sistema que resolviera el problema de los pagos internacionales, basándose en los fondos entregados por los Estados Unidos. Después de examinarse varios proyectos y de ser discutida su conveniencia por

---

(25) Si A debe a B, B debe a C, y C debe a A, sus deudas se compensarían por el monto de la más pequeña de ellas, de una forma automática, y sin necesidad de consultar previamente a los países interesados.

(26) A debe a B, y B debe a C. Para que B pueda aplicar el saldo en A para pagar a C es preciso que todos los países que intervienen en dicha compensación estén de acuerdo.

(27) W. DIEBOLD, *op. cit.*, pág. 25.

los países interesados y la "Economic Cooperation Administration" (E. C. A.), se llegó a la firma del *Primer Acuerdo Intraeuropeo de Pagos* el día 16 de octubre de 1948.

Dicho Acuerdo estableció un sistema de compensaciones primaria y secundaria en forma semejante al que rigió en el mecanismo antes mencionado. Las ventajas con respecto a éste eran dos:

A) Se refería a todos los países europeos participantes en el Plan Marshall. En consecuencia, tenía una amplitud que evitaba uno de los inconvenientes del limitado acuerdo de 1948.

B) La ayuda de los Estados Unidos se distribuía teniendo en cuenta la doble posición de cada país con respecto al área del dólar y con relación al resto de los países europeos. Esta última dio lugar al establecimiento de "derechos de giro", cuyo efecto equilibrador en el comercio europeo fue notable.

Se realizó una estimación previa de los déficit de las Balanzas de Pagos de los países participantes con los demás países europeos y con los Estados Unidos. Las asignaciones en dólares del Plan Marshall fueron hechas proporcionalmente a los déficit esperados con los Estados Unidos. Pero dentro del total de ayuda concedida a algunos países había una parte que lo era a título de "ayuda condicional", destinada a cubrir los déficit intereuropeos en volúmenes previamente estimados.

La concesión por parte de los Estados Unidos de esta "ayuda condicional" en dólares era dada a los países acreedores en contrapartida de los créditos que éstos concedieron en su propia moneda a sus deudores, en forma de los llamados "derechos de giro". Estos derechos de giro eran, por lo tanto, concesiones bilaterales entre los países, si bien respaldados por la Economic Cooperation Administration, que concedía los dólares de la ayuda condicional al ser utilizados aquellos derechos. Posteriormente, el 7 de septiembre de 1949, se acordó que pudieran ser utilizados los derechos de giro en moneda distinta a la del país acreedor, para así poder ser empleados en cubrir los déficit con cualquier país. El procedimiento se estableció en la manera siguiente: Los diferentes países fijaron, al firmar el acuerdo, los créditos que se concederían mutuamente, y de esta forma se estableció el cuadro de límites de los "derechos de giro". Cuando en el futuro un país resultara deficitario respecto de otro, podría beneficiarse del crédito concedido por el último, para saldar la balanza, mediante la utilización de los "derechos de giro". Por su parte, el país acreedor, al ser utilizados los "derechos de giro" por él concedidos recibiría la correspondiente "ayuda condicional" en dólares

de la Administración de Cooperación Económica como contrapartida de su crédito al país deudor del nominal de los "derechos de giro" utilizados.

Mensualmente, el Banco de Pagos Internacionales procedía a determinar la posición de cada nación y a efectuar las compensaciones necesarias, siendo utilizados los "derechos de giro" por los países deudores para saldar sus balanzas.

La revisión de este Acuerdo se llevó a cabo el 7 de septiembre de 1949, dando lugar a lo que se ha llamado el Segundo Acuerdo Intraeuropeo de Pagos. La principal modificación que se introdujo en dicho Acuerdo, como se ha indicado más arriba, fue el dar carácter multilateral a una parte de los "derechos de giro" concedidos. Tal norma fue una consecuencia de la petición hecha por los países deudores que deseaban que los derechos de giro que se les concedían pudieran ser utilizados en países distintos de aquel señalado en principio. La Administración de Cooperación Económica apoyó su petición, pero ante la negativa de los países acreedores se llegó por vía de transacción a establecer la libertad de utilización para un 25 por 100 de dichos "derechos de giro", mientras el 75 por 100 restante tenía que ser utilizado en el país que lo había concedido.

El Segundo Acuerdo Intraeuropeo rigió casi un año. Sin embargo, su vida fue algo en precario, porque desde poco después de su firma se comenzó a hablar del establecimiento de un sistema multilateral de "clearing" que había de hacerse realidad con la constitución de la Unión Europea de Pagos.

## II. *Constitución, estructura y naturaleza.*

La Unión Europea de Pagos fue establecida por acuerdo de 19 de septiembre de 1950, con efecto retroactivo al 1.º de julio de dicho año, quedando integrada dentro del cuadro de la Organización Europea de Cooperación Económica bajo la autoridad del Consejo de ésta, nombrándose un Comité de Dirección y teniendo como agente de ejecución de las operaciones administrativas y bancarias al Banco de Pagos Internacionales. La duración prefijada fue de dos años, es decir, hasta fin de junio de 1952, aunque "este sistema de pagos debe ser establecido de tal forma que pueda ser mantenido en vigor... y continuar su funcionamiento hasta tanto que no sea posible establecer, por otros métodos, un sistema multilateral de pagos europeos".

La Unión Europea de Pagos dependía directamente de la Organiza-

ción Europea de Cooperación Económica, no habiéndose creado para asegurar su funcionamiento ningún nuevo organismo internacional.

Bajo la autoridad del Consejo de la O. E. C. E. existía un Comité de Dirección, compuesto de siete miembros designados nominalmente por el Consejo, previa presentación de los Gobiernos respectivos, por un período de un año, y que podían ser reelegidos.

Dicho Comité ejercía los poderes que le habían sido delegados por el Consejo, y vigilaba, de una manera general, la ejecución de los términos del Acuerdo que dio lugar a la Unión. Las decisiones se tomaban por simple mayoría de votos, salvo en los casos en que expresamente se requería la unanimidad. Periódicamente, el Comité de Dirección presentaba un informe al Consejo de la O. E. C. E.

El Banco de Pagos Internacionales obraba en calidad de agente gestor, particularmente en la ejecución de las operaciones administrativas y bancarias de la Unión, informando periódicamente a la O. E. C. E. sobre las operaciones efectuadas.

La Unión Europea de Pagos suponía un sistema multilateral de compensación de los pagos resultantes de todas las transacciones entre las zonas monetarias de las Partes Contratantes. Las Operaciones de la Unión Europea de Pagos conducían a la compensación periódica de los superávit y déficit bilaterales de cada Parte Contratante, y el superávit o el déficit residual neto hacia las otras Partes Contratantes, tomadas en su conjunto, era saldado con la Unión de acuerdo con las disposiciones del Convenio.

Las ventajas que un país obtenía al incorporarse a la Unión Europea de Pagos eran evidentes, puesto que los superávit, respecto a determinados países, le servían para compensar sus déficit respecto a otros. Con ello, un país no tendría inconveniente en exportar todo lo que le demandasen países miembros que, por el género de sus productos o por cualquier otra circunstancia, no pudieran pagarle íntegramente mediante el suministro de artículos que necesitaba, ya que el superávit de su comercio con esos países podría utilizarlo para adquirir en otros países miembros los artículos que precisara. Por otra parte, cada país miembro podría comprar a otro país asociado los artículos que deseara y en las cantidades precisas aun cuando no pudiera liquidarlas con sus exportaciones al mismo, ya que podría utilizar los saldos favorables resultantes de su intercambio con otros países miembros.

Esta convertibilidad de los saldos era, en realidad, indirectamente, la convertibilidad de las monedas de los países miembros, los cuales

conseguián así hacer aceptable su moneda como medio de pago internacional dentro de la Unión Europea de Pagos.

Pero, naturalmente, era imposible que todos los intercambios de cada mes tuvieran el volumen necesario para que el saldo fuera cero. Siempre se produciría una diferencia en un sentido o en otro. Entonces comenzaba la actuación de la Unión Europea de Pagos como organismo de crédito, ya que el saldo quedaba como un crédito o débito del país respecto a la Unión Europea de Pagos. Tales saldos se iban acumulando o compensando con los de meses sucesivos. Esta compensación en el tiempo era otra de las grandes ventajas de la Unión Europea de Pagos.

En definitiva, pues, la Unión Europea de Pagos era un organismo que, tratando de superar la falta de convertibilidad de las monedas, fomentaba eficazmente el comercio de los países miembros.

### III. *Funcionamiento de la Unión Europea de Pagos según el acuerdo inicial.*

Las operaciones efectuadas cada mes por los Bancos Centrales de los países miembros y por el Banco de Pagos Internacionales materializaban el funcionamiento del sistema de pagos instituido por el Acuerdo de 19 de septiembre de 1950. Se trataba de compensar los superávit y déficit bilaterales, estableciendo la posición neta de cada país frente a la Unión, según el procedimiento indicado en el Acuerdo.

Los superávit y déficit bilaterales de cada país miembro en relación con cada uno de los otros miembros para el período —llamado “período contable”—, en principio mensual, durante el cual eran efectuadas las operaciones, eran calculados por el Agente, sobre la base de las notificaciones que le hacía cada Banco Central de los saldos de las cuentas que tenían abiertas a nombre de los Bancos Centrales de los otros países miembros, y que reflejaban las transacciones con estos países.

La primera fase de las operaciones consistía en hacer entrar en compensación para cada país, sus superávit y sus déficit bilaterales, de forma que pudiera establecerse el superávit o déficit neto mensual de cada país en relación con el conjunto de los países miembros, es decir, en relación con la Unión.

El superávit o déficit neto de cada país para un período contable se agregaba a la suma de los anteriores, para poder determinar así la “posición acumulativa” de este país. Si la posición era contraria (es

decir, si un superávit seguía a una acumulación de déficits, o viceversa), se efectuaba una compensación en el tiempo, puesto que, como consecuencia de la nueva operación, la posición acumulativa anterior se encontraba reducida por el total del nuevo superávit o déficit.

Convenía operar de forma que las deudas no consolidadas entre países miembros, existentes el 30 de junio de 1950, no perjudicaran el funcionamiento del nuevo sistema multilateral de pagos. Los países miembros procedieron a negociaciones bilaterales para determinar las modalidades de utilización de estos saldos; en ciertos casos se decidió que estos saldos serían consolidados y serían objeto de una amortización regular en el cuadro de la Unión en un período de dos o más años; sin embargo, para cierto número de ellos, se procedió a una liquidación inmediata. En otros casos se convino que éstos podrían ser utilizados por sus poseedores, como "recursos existentes", para cubrir déficit netos resultantes a favor de la Unión; finalmente, en otros casos, se aceptó una combinación de estas dos modalidades.

Los recursos así utilizados por sus poseedores no podrían ser reconstituidos con la ayuda de excedentes adquiridos posteriormente. En otras palabras, el "principio acumulativo" no se aplicaría en el caso de los "recursos existentes".

Uno de los principales objetos del acuerdo fue suministrar facilidades especiales, llamadas "saldos acreedores iniciales" a aquellos miembros de la Unión que eran deudores estructurales. De igual forma, los países cuya posición con respecto de la Unión parecía suficientemente sólida, concedieron a ésta donativos especiales en forma de "saldos deudores iniciales". En contrapartida de estos saldos deudores iniciales, los países interesados recibieron una ayuda condicional en dólares del Gobierno de los Estados Unidos, al cual incumbía la atribución del conjunto de los saldos iniciales. Este Gobierno distribuyó, en consecuencia, los saldos iniciales como sigue:

a) Saldos iniciales deudores:

1. Al Reino Unido, por un total de 150 millones de dólares.
2. A Suecia, por una cantidad igual a la ayuda que debía ser atribuida a este país dentro del Plan Marshall para el ejercicio 1950-51.
3. A la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa, por la mitad del importe de la ayuda que le correspondía dentro del Plan Marshall para el ejercicio 1950-51.

El montante atribuido a Suecia para 1950-51, según la fórmula Snoy-Marjolin, fue de 21,2 millones de dólares. La parte de ayuda que correspondía a la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa, según esta fórmula, se elevaba a 88,2 millones de dólares; en consecuencia, se le atribuyó un saldo deudor de 44,1 millones de dólares. De hecho la ayuda total recibida por la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa dentro del E. R. P. en 1950-51, no se elevó más que a 58,7 millones de dólares y, en consecuencia, el saldo deudor de Bélgica-Luxemburgo respecto de la Unión fue reducido a 29,4 millones de dólares.

b) Los saldos iniciales acreedores fueron atribuidos a título de donación en ciertos casos, y, en otros, a título de préstamo reembolsable a la Unión:

	A título de donación	A título de préstamo
	(en millones de dólares)	
Austria .....	80	—
Grecia .....	115	—
Islandia .....	4	—
Noruega .....	50	10
Países Bajos .....	30	—
Turquía .....	—	25
	279	35

c) El volumen total de los saldos acreedores concedidos se elevaba a 314 millones de dólares, de los cuales 279 millones eran a título de donación y 35 millones a título de préstamo. Por su parte, el montante total de los saldos deudores efectivamente atribuidos se elevó a 200,6 millones de dólares.

Los superávit o déficit netos de los países miembros eran ajustados en caso necesario, por la utilización bien de los saldos acreedores o deudores iniciales, bien por los recursos existentes, o bien por los dos procedimientos, dando lugar así a excedentes o déficit llamados "excedentes o déficit contables". Mientras los déficit y excedentes netos eran liquidados empleando recursos existentes o utilizando los saldos acreedores o deudores iniciales, los países tenían evidentemente una posición contable nula. Si no era posible liquidar íntegramente de esta forma los excedentes o déficit netos, los excedentes o déficit contables se liquidaban entonces según las modalidades que se indican a continuación. El límite

de las posiciones contables acumulativas deudoras o acreedoras, para la liquidación de las cuales se preveían facilidades automáticas de crédito en el seno de la Unión, se definía por la "cuota" atribuida a cada país. Esta cuota fue establecida para cada uno de ellos en función de la cifra global de sus pagos por transacciones visibles e invisibles en 1949, y representaba, en general, el 15 por 100 de este total. Las cuotas fijadas inicialmente fueron las siguientes:

CUOTAS DE LA UNION

PAISES CONTRATANTES	En millones de unidades de cuenta	En porcentaje del total las cuotas
Alemania .....	320	8,10
Austria .....	70	1,77
Unión Económica Belgo-Luxemburguesa .....	360	9,11
Dinamarca .....	195	4,94
Francia .....	520	13,16
Grecia .....	45	1,15
Islandia .....	15	0,38
Italia .....	205	5,19
Noruega .....	200	5,06
Países Bajos .....	330	8,35
Portugal .....	70	1,77
Reino Unido .....	1.060	26,84
Suecia .....	260	6,58
Suiza .....	250	6,33
Turquía .....	50	1,27
<b>TOTAL .....</b>	<b>3.950</b>	<b>100,—</b>

Estas cuotas se referían a los países indicados y a sus zonas monetarias; por consiguiente, no se atribuyó cuota especial a Irlanda ni a Trieste, porque eran miembros respectivamente del área de la libra y de la zona monetaria italiana. Cuando la posición acumulativa de Austria, de Grecia y de Islandia fuera deudora, las cuotas de estos países serían consideradas como nulas. Los excedentes de la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa no se liquidarían automáticamente más que en tanto no sobrepasaran el total de la cuota arriba indicada, disminuida en el saldo inicial deudor (29,375 millones atribuidos a la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa para 1950-51), es decir, en el límite de 329,625 millones de unidades de cuenta.

Los excedentes y déficit contables eran automáticamente liquidados en los límites de estas cuotas por la concesión de créditos y pagos en oro, según el baremo de la página siguiente:

CONCESION DE CREDITOS Y PAGOS EN ORO

Porcentajes de cuotas	Acreedores		Deudores	
	Oro recibdo de la Unión	Créditos conce- didos a la Unión	Oro pagado a la Unión	Créditos recibi- dos de la Unión
		Porcentajes		
Más de 0 y hasta 20 ... ..		20		20
" " 20 " 40 ... ..	10	10	4	16
" " 40 " 60 ... ..	10	10	8	12
" " 60 " 80 ... ..	10	10	12	8
" " 80 " 100 ... ..	10	10	16	4
Porcentajes globales del to- tal de las cuotas ... ..	40	60	40	60

Se advierte que en el primer 20 por 100 de cuota las liquidaciones se traducían íntegramente en concesiones de créditos, tanto para los acreedores como para los deudores; después, la proporción de pagos en oro en relación con las concesiones de créditos difería según se tratase de acreedores o de deudores, aumentado para estos últimos a medida que avanzaba en la utilización de sus cuotas. La proporción global era, sin embargo, la misma en los dos casos, a saber, de tres (créditos) a dos (oro).

Según dispone el artículo 13 del acuerdo, los déficit contables de un país miembro que rebasen su cuota deberían ser íntegramente liquidados en oro, a menos que la Organización dispusiera otra cosa. Por el contrario, la Organización debería decidir en cada caso las modalidades de liquidación de los excedentes contables que rebasaran la cuota.

Las cuentas de la Unión eran expresadas en una unidad de cuenta fijada en 0,8867088 gramos de oro fino; la unidad de cuenta tenía, por consiguiente, un valor oro equivalente al del dólar de los Estados Unidos al precio actual del oro establecido por la Tesorería Federal. Cada país miembro fijaría la paridad entre su moneda nacional y la unidad de cuenta, a fin de que las operaciones pudieran ser efectuadas incluso cuando una moneda nacional no tuviera paridad oficial con el dólar o el oro.

El fondo de maniobra, como ya se ha indicado, fue suministrado por el Gobierno de los Estados Unidos, en ejecución del compromiso que había asumido cerca de la Organización de poner a disposición de la Unión los fondos necesarios para sus operaciones por un total de 350 millones de dólares. Este fondo era necesario, pues la Unión podía verse obligada a efectuar más pagos en oro de los que recibía. En efecto, el hecho de que los saldos acreedores iniciales excedieran a los saldos iniciales deudores tendía a provocar un desequilibrio en los pagos, y la Unión corría el riesgo de tener que desembolsar más oro en favor de sus acreedores que el que recibiera de sus deudores; además, la diferencia entre el ritmo de los pagos en oro efectuados por la Unión a sus acreedores y el de los pagos hechos por los deudores a la Unión según el baremo inicial, tendía a desequilibrar los pagos en oro en el seno de la Unión, por ser superiores los pagos en oro a efectuar a los acreedores; por último, la Unión debía prevenirse contra el riesgo de ver concentrarse los excedentes sobre un número relativamente pequeño de países acreedores (necesitando así pagos en oro importantes), mientras que los déficit se repartían de modo bastante igual entre los otros países.

En 1950-51 el Gobierno de los Estados Unidos constituyó, además, un fondo de asistencia especial de cien millones de dólares para ser utilizado, bien por iniciativa de la ECA, bien en aplicación de las disposiciones del artículo 15 del acuerdo. Este artículo disponía que la Organización podría, a petición de un país miembro, recomendar al Gobierno de los Estados Unidos que pusiera dólares a disposición de dicho país miembro, si éste no estaba en condiciones de efectuar los pagos en oro exigibles para la liquidación de su déficit contable. La concesión de esta asistencia podía ser sometida a ciertas condiciones.

#### IV. FUNCIONAMIENTO Y MODIFICACIONES POSTERIORES DE LA U. E. P.

##### A) *Modificaciones de julio de 1951.*

1. *Recursos especiales.*—El acuerdo de creación de la U. E. P. preveía en el artículo 10, apartado b), que el Gobierno de los Estados Unidos podría atribuir saldos iniciales acreedores y deudores para el período comprendido entre el 1 de julio de 1951 y 30 de junio de 1952, con cargo al Programa de Recuperación Europea. Sin embargo, el Gobierno de los Estados Unidos notificó a la Organización que no pensaba conceder saldos iniciales para aquel segundo año de operaciones y que,

en su lugar, proyectaba poner dólares a disposición de la Unión para financiar la creación de unos "Recursos especiales" en beneficio de ciertos países deudores para la liquidación—total o parcial—de sus déficit con la Unión. Este método nuevo se puso en funcionamiento el 4 de agosto de 1951 y resultó ser un procedimiento satisfactorio de ayuda a los países deudores, a la vez que fortalecía las reservas de la Unión en moneda convertible.

2. *Cuotas.*—En julio de 1951, el Comité de Dirección de la U. E. P., siguiendo las instrucciones recibidas del Consejo de la O. E. C. E., consideró si sería o no conveniente proceder a un incremento general en las cuotas de los países miembros; se recordará que las cuotas se habían establecido en relación con el volumen total de pagos de cada país por su comercio visible e invisible en 1949, representando normalmente un 15 por 100 de ese volumen total. Ahora bien, sucedía que el comercio entre los países miembros se había incrementado notablemente desde 1949, lo que parecía aconsejar un aumento general de las cuotas. El Comité decidió, sin embargo, que tal elevación general no era conveniente en aquel momento, y sólo recomendó modificaciones en los cuotas de Alemania—cuyo comercio había crecido extraordinariamente—y de Holanda, puesto que en el cálculo original de la cuota de este país se habían cometido varios errores. El Consejo acordó elevar la cuota alemana de 320 a 500 millones de unidades de cuenta. El total de las cuotas de los países miembros pasó de 3.950 a 4.155 millones de unidades de cuenta.

3. *Fondo de maniobra.*—Los fondos que los Estados Unidos habían puesto a disposición de la Unión se elevaban a 350 millones de dólares. Durante el año 1951-52, Suécia renunció a una parte de los dólares de Ayuda Condicional que se le habían otorgado dentro de su saldo deudor inicial. Los 11,4 millones de dólares de esta procedencia vinieron a incrementar el Fondo de maniobra de la Unión, que alcanzó así 361,4 millones de dólares.

#### B) *Decisiones tomadas en relación con la prórroga del Acuerdo en julio de 1952.*

Cuando se constituyó la U. E. P. no se estableció límite alguno a la duración del Acuerdo. Se determinó, en cambio, que el artículo 11 del Acuerdo —que establecía las cuotas de los países miembros y las condiciones de liquidación de los superávit o déficit de los países dentro de sus cuotas —sólo se mantendría en vigor durante dos años, y que sus

LA UNION EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

disposiciones serían renovadas en 1952 con vistas a determinar las condiciones en que la Unión se prorrogaría con posterioridad al 30 de junio de 1952. El 30 de junio de 1952, el Consejo decidió que las disposiciones del artículo 11 continuasen en vigor un año más, y aprobó los acuerdos para la liquidación parcial de los créditos concedidos por ciertos países miembros más allá de sus cuotas hasta 30 de junio de 1952, así como los referentes a la liquidación de los superávits sobre las cuotas que pudieran surgir durante el período 1952-1953.

Estos acuerdos estaban fundados en la marcha de las operaciones hasta 30 de junio de 1952, fecha en la que la posición contable acumulativa de los países era la siguiente:

POSICION CONTABLE ACUMULATIVA

Superávit (+)		
País	Déficit (—)	Cuota
	(Millones de unid. de cuenta UEP.)	
Austria .....	— 17,5	0 (1)
Bélgica-Luxemburgo .....	+ 788,7	360 (2)
Dinamarca .....	— 28,9	195
Francia .....	— 420,7	520
Alemania .....	+ 311,1	500
Grecia .....	+ 0	0 (1)
Islandia .....	— 1,8	15
Italia .....	+ 208,8	205
Holanda .....	+ 235,2	355
Noruega .....	+ 0,6	200
Portugal .....	+ 88	70
Suecia .....	+ 231,4	260
Suiza .....	+ 170,6	250
Turquía .....	— 90,4	50
Reino Unido .....	— 1.144,1 (3)	1.060 (3)

(1) Las cuotas de Austria y Grecia se consideraban nulas a efectos de liquidación de los déficits de la posición contable acumulativa de estos dos países.

(2) El saldo deudor inicial de la Unión Belgo-Luxemburguesa era deducido de su cuota para la liquidación del superávit contable acumulativo de este país (360 — 29,4 = 330,6).

(3) Reino Unido y el Área de la Esterlina (\*).

(\*) Fuente: European Payments Union, *Second Annual Report of the Managing Board*, 1952.

Como puede observarse, en 30 de junio de 1952 Austria, Turquía y el Reino Unido tenían un saldo acumulativo deudor que superaba sus cuotas; los excesos deudores sobre la cuota habían de ser liquidados totalmente en oro.

Bélgica-Luxemburgo, Italia y Portugal tenían en tal fecha un superávit acumulativo que excedía sus cuotas y que había que liquidar según acuerdos especiales por decisión del Consejo.

Estas posiciones eran resultado de la marcha de las operaciones durante 1951-52, período que se había caracterizado por los hechos siguientes:

a) El Reino Unido y Francia, los países con mayor cuota en la Unión, habían pasado de una posición de acreedores netos de la Unión a una posición de fuertes deudores.

b) Alemania y Holanda, que habían sido importantes deudores de la Unión, se habían transformado en fuertes acreedores; análogamente, Suecia pasó de una posición ligeramente deudora a otra fuertemente acreedora.

c) Persistieron las fuertes posiciones acreedoras de la Unión Belgo-Luxemburguesa y de Portugal y el firme desenvolvimiento de las posiciones acreedoras de Italia y Suiza.

Los acuerdos firmados en julio de 1952 fueron los siguientes:

#### 1. *Acuerdos con la Unión Belgo-Luxemburguesa y Portugal.*

Tuvieron como objeto la liquidación de sus superávits por las cantidades que excedían de las cuotas. En el caso de la Unión Belgo-Luxemburguesa, el superávit excedía de la cuota en 458,1 millones de unidades de cuenta, que habían sido liquidados: 235,5 millones, en oro, y 22,6, en créditos concedidos a la Unión. Por el acuerdo firmado, la U. E. P. pagó a la Unión Belgo-Luxemburguesa 80 millones —con lo que las proporciones de oro y crédito pasaron a 315,5 millones en oro y 142,6 en créditos—, y Bélgica-Luxemburgo convino en conceder la liquidación de 85,2 millones como si estuviesen dentro de la cuota, liquidándose 50 por 100 en oro y 50 por 100 en crédito. Como resultado de estos acuerdos,

LA UNIÓN EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

la cantidad en exceso de la cuota quedó reducida a 372,9 millones de unidades de cuenta, que serían liquidadas del siguiente modo:

Pagos en oro ... ..	272,9 millones
Créditos ... ..	100
	<hr/>
Total ... ..	372,9 millones u/cuenta

De los 100 millones de crédito, 50 millones serían pagados por la Unión en seis años; los otros 50 millones serían liquidados por Francia y el Reino Unido con entrega de material bélico.

En el caso de Portugal, su posición acreedora excedía de la cuota en 18 millones de u/cuenta. La Unión expuso su derecho a recuperar tres millones de dólares del oro ya pagado a Portugal por superávit anteriores que excedían de su cuota, y la posición acumulativa fue correspondientemente reducida a 15 millones de u/cuenta, a liquidar: seis millones en oro y nueve millones en créditos.

2. *Acuerdos especiales para la liquidación de superávit en 1952-1953.*

Se concertaron los acuerdos siguientes:

Con la Unión Belgo-Luxemburguesa los superávit que excedieran de la cuota en 1952-53, hasta 250 millones de u/cuenta, serían liquidados sobre la base de 50 por 100 oro y 50 por 100 créditos. Esto, además de la partida suplementaria de 85,2 millones de unidades cuenta de superávit que excedían a la cuota (liquidados también sobre la base del 50 por 100 oro y 50 por 100 créditos) antes de 1 de julio de 1952.

Con Italia: Los superávit que excedieran de la cuota hasta 100 millones de u/cuenta se liquidarían a razón del 50 por 100 oro y 50 por 100 créditos.

Con Portugal: Los excedentes acreedores sobre la cuota se liquidarían 50 por 100 oro y 50 por 100 crédito. El máximo volumen de crédito que concedería Portugal sería de 27,5 millones de u/cuenta.

Con Suiza: Los posibles excedentes acreedores sobre la cuota se liquidarían 50 por 100 oro y 50 por 100 crédito, hasta un máximo de 125 millones de u/cuenta.

Estos acuerdos pueden resumirse en el siguiente cuadro (28) :

En millones de u/cuenta			
	Facilidades totales posibles para los excedentes s/límites de las cuotas	Facilidades utilizadas hasta 30-6-52	Facilidades cedibles para uso en 1952/53
B. L. E. U. ....	85,2	85,2	250,—
Italia .....	250,2		
Portugal .....	100,—	3,8	96,2
Suiza .....	55,—	15,—	40,—
	125,—	—	125,—
<b>TOTAL</b> .....	<b>615,2</b>	<b>104,—</b>	<b>511,2</b>

### 3. Cuotas.

El Comité de Dirección consideró otra vez la cuestión en sí, en vista del continuo aumento del valor del comercio intraeuropeo, se debería recomendar un aumento general en las cuotas de los países miembros. Tal aumento, sin embargo, hubiera requerido una adición mucho más amplia a los fondos convertibles de la Unión para permitirle compensar el aumento de las diferencias entre el oro que pagaban los deudores en las primeras porciones de sus cuotas y las correspondientes cantidades que habían de abonarse a los acreedores. En estas circunstancias, la Junta decidió no recomendar ningún cambio en las cuotas, las cuales continuaron, por consiguiente, en un total de 4.155 millones de u/cuenta.

Se tomó un nuevo acuerdo referente a Grecia sobre el bloqueo de su cuota durante el año 1952-53, y en el caso de Austria la cuota quedó bloqueada hasta el cumplimiento de las operaciones de septiembre de 1952.

### 4. Alteración de la proporción crédito-oro para los deudores.

Para proveer los fondos convertibles necesarios para permitir a la Unión hacer frente a los compromisos con los acreedores resultantes de los acuerdos antes mencionados fue necesario asegurar algún aumento directo en los fondos convertibles o, alternativamente, alguna disminu-

(28) Fuente: U. E. P. *Second Annual Report of the Managing Board*, 1952.

ción de las dificultades que para tales fondos pudieran resultar de la relación existente entre el oro que debían pagar los deudores de la Unión en las primeras porciones de sus cuotas y las correspondientes cantidades de oro que debían ser abonadas a los acreedores.

Las únicas cantidades líquidas de fondos convertibles con que la Unión podía contar en 1952-53 consistían en los Recursos Especiales, que podían ser atribuidos y utilizados en este período. El Gobierno de los Estados Unidos indicó que su intención era continuar este procedimiento, pero que las cantidades disponibles serían sustancialmente menores en 1952-53 que en los quince meses anteriores al 30 de junio de 1952. Como los fondos procedentes de esta fuente fueran insuficientes por sí mismo para asegurar que la Unión sería capaz, en cualquier circunstancia, de hacer frente a sus compromisos, fue necesario suplementar esta renta de dólares adicionales cambiando el baremo de pagos en oro de los deudores; este cambio tendría el efecto de aumentar la cantidad de oro a pagar por los deudores en las primeras porciones de sus cuotas, pero sería compensado por una disminución en los pagos en oro debidos en las últimas porciones y un deudor que utilizase el total de su cuota pagaría todavía de este modo un 40 por 100 en oro a la Unión y recibiría crédito por el 60 por 100 restante. La nueva escala aplicable para la liquidación de déficit con la Unión sería como sigue:

PROPORCIÓN PAGADA EN ORO

Proporción de la cuota %		Proporción pagada en oro	
		Nueva escala %	Antigua escala %
1.ª porción	a) ... .. 10	0	0
	b) ... .. 10	20	
2.ª porción	... .. 20	30	20
3.ª porción	... .. 20	40	40
4.ª porción	... .. 20	50	60
5.ª porción	... .. 20	70	80

La nueva escala tenía efecto retroactivo, y los países deudores que habían utilizado sólo parte de sus cuotas deberían por ello ser requeridos para hacer inmediatamente pagos adicionales en oro a la Unión. Para hacer frente a esta dificultad se decidió la dilación, por tres meses, de tales pagos a petición de los deudores afectados. Además se hizo una ex-

cepción en el caso de Dinamarca, cuyas reservas de oro y dólares eran muy pequeñas en relación con el volumen de su cuota, permitiéndose aplazar los pagos adicionales en oro, debidos de acuerdo con el nuevo baremo, hasta junio de 1953.

5.—*Contribuciones temporales.*

El efecto del cambio en la escala de pagos oro para los deudores en las primeras porciones de sus cuotas debería aliviar la tensión en los fondos convertibles de la Unión. Además, en lo que se refiere al mantenimiento del nivel de los fondos convertibles, se tomaron medidas para la formación de una especie de fondo de garantía al que los países miembros se comprometieron a contribuir. Según este acuerdo, los países miembros podrían ser requeridos a hacer contribuciones temporales, en oro, a la Unión con vistas a asegurar que los fondos en oro y dólares de ésta no descendieran por debajo de los cien millones de dólares. En el caso de que se produjera un descenso por debajo de tal cifra, la U.E.P. solicitaría de los países miembros préstamos en oro hasta alcanzar de nuevo la cifra mencionada. Al solicitar tales contribuciones al Fondo, la Unión se dirigiría primero a los países acreedores, y sólo cuando las contribuciones de éstos fueran insuficientes para hacer frente a las dificultades temporales, podría hacer un requerimiento análogo a los deudores. Se esperaba que estas contribuciones temporales se solicitarían de los países miembros sólo por corto período de tiempo, porque, debido a la naturaleza de su funcionamiento, el oro y las reservas en dólares de la Unión, cuando descendían a un punto bajo, tendían normalmente a elevarse de nuevo. En el caso de liquidación de la Unión, cualesquiera contribuciones temporales pendientes habían de ser restituidas en oro con prioridad sobre otros posibles créditos que fueran reclamados a la Unión.

C) *Decisiones tomadas al ser prorrogada la U.E.P. en julio de 1953.*

La Unión fue prorrogada en 1 de julio de 1953 sin modificaciones sensibles en su conjunto; su estructura original y las nuevas disposiciones adoptadas el año anterior—principalmente la modificación del baremo oro-crédito aplicable a los países deudores, y la obligación impuesta a todas las partes contratantes de hacer contribuciones temporales en oro y en dólares a las reservas de la Unión, en caso de necesidad—no fueron modificadas.

1. *Cuotas*.—La única modificación consistió en el desbloqueo de la cuota de Austria—70 millones de u-cuenta—, que había quedado indisponible, en tanto que dicho país recibía donativos en forma de saldos iniciales y de recursos especiales; Austria, en junio de 1953, se convirtió en parte contratante en el pleno sentido del término.

2. *Acreeedores máximos*.—No se realizaron acuerdos especiales, tales como los adoptados el año anterior para Bélgica y Portugal, pero fue preciso renovar, con algunas modificaciones, los acuerdos de ampliaciones (“rallonges”) siempre sobre la base de proporciones iguales de oro y créditos que afectaban a ciertos acreedores máximos y que, en otro caso, habrían dejado de estar en vigor en junio de 1953.

El cuadro siguiente indica al volumen de las ampliaciones para el año 1952-53, así como la forma en que fueron renovadas en junio de 1953 (29):

Países	Año financiero 1952-53	Totales fijados en junio 1953
(En millones de unidades de cuenta)		
Alemania ... ..	100	150
Bélgica-Luxemburgo ... ..	250	75
Italia ... ..	100	—
Holanda ... ..	100	100
Portugal ... ..	55	55
Suiza ... ..	125	125

Como puede observarse en el cuadro anterior, las ampliaciones correspondientes a Portugal, Países Bajos y Suiza, quedaron inalteradas. La ampliación de 250 millones de u-cuenta fijada para Bélgica-Luxemburgo en 1952 había resultado excesiva; por ello fue sustituida por un nuevo límite: 75 millones de u-cuenta. La ampliación de Alemania había sido fijada en 100 millones de u-cuenta en julio de 1952, pero, en vista de los crecientes superávits alemanes, fue ampliada en julio de 1953 hasta 150 millones de u-cuenta.

En resumen, cuando la U.E.P. se prorrogó en julio de 1953 por un nuevo año, las *cuotas* atribuidas a los países miembros, según las inicialmente determinadas y las modificaciones posteriormente introducidas, eran las siguientes:

(29) Fuente: Banque des Reglements Internationaux. Vingt Quatrième Rapport Annuel, 1954.

CUOTAS

Paises miembros	Cuota en millones de u/cuenta	Cuota en porcentaje del total de las cuotas
Austria .....	70 (1)	1,7
Bélgica-Luxemburgo .....	360	8,7
Dinamarca .....	195	4,7
Francia .....	520	12,5
Alemania .....	500	12,0
Grecia .....	45 (1)	1,1
Islandia .....	15 (1)	0,4
Italia .....	205	4,9
Países Bajos .....	355	8,5
Noruega .....	200	4,8
Portugal .....	70	1,7
Suiza .....	250	6,0
Suecia .....	260	6,3
Turquía .....	50	1,2
Reino Unido .....	1.060	25,5
	4.155	100,0

(1) Durante los tres primeros ejercicios financieros, las cuotas de Austria y Grecia habían quedado indisponibles para la liquidación de déficit. Igualmente ocurrió con la cuota de Islandia para el período comprendido entre abril y septiembre de 1951. Al prorrogarse la unión en julio de 1953 se convino que la cuota de Grecia seguiría estando indisponible durante el ejercicio 1953-1954. Por el contrario, la cuota de Austria quedaba normalmente disponible desde primero de julio de 1953 (30).

En la misma fecha, de acuerdo con las modificaciones introducidas con posterioridad al acuerdo inicial, el *baremo de liquidaciones en oro y en créditos dentro de los límites de las cuotas* era el siguiente:

Porciones de cuota	Proporción liquidada	
	Por pagos en oro de la Unión al acreedor %	Por créditos concedidos a la Unión por el acreedor %
<b>Acreedores:</b>		
1.ª porción de 20 por 100 de la cuota ...	0	100
2.ª Idem, id., id. ....	50	50
3.ª Idem, id., id. ....	50	50
4.ª Idem, id., id. ....	50	50
5.ª Idem, id., id. ....	50	50
Si la cuota es integralmente utilizada ...	40	60

(30) Fuente: U. E. P. Troisième Rapport Annual du Comité de Direction, 1953.

LA UNION EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

	Por pagos en oro del deudor a la Unión %	Por créditos concedidos al deudor por la Unión %
<b>Deudores:</b>		
1.ª porción de 20 por 100 de la cuota:		
a) 1.ª mitad, o sea, 10 por 100 de la cuota ... .. .	0	100
b) 2.ª mitad, o sea, 10 por 100 de la cuota ... .. .	20	80
2.ª porción de 20 por 100 de la cuota ...	30	70
3.ª Idem, id., id. ... .. .	40	60
4.ª Idem, id., id. ... .. .	50	50
5.ª Idem, id., id. ... .. .	70	30
Si la cuota es integralmente utilizada ...	40	60

(1) Fuente: U. E. P. Troisième Rapport Annuel du Comité de Direction, 1953.

De acuerdo con las normas vigentes para el ejercicio 1953-1954, si el déficit contable acumulativo de un país excedía su cuota, el exceso había de ser liquidado totalmente en oro, a menos que la Unión dispusiera otra cosa. Las modalidades de liquidación de la fracción del excedente contable acumulativo de un país que sobrepasara su cuota, eran determinadas por decisiones de la Organización. Ya hemos indicado las ampliaciones establecidas para ciertos países cuya posición acreedora se preveía: para tener idea de los excedentes contables acumulativos sobre las ampliaciones, véase cuadro núm. 2 del apéndice.

D) *Decisiones tomadas al ser prorrogada la Unión Europea de Pagos en julio de 1954.*

El ejercicio financiero 1953-54 se caracterizó por el considerable desarrollo de ciertas posiciones extremas acreedoras o deudoras. Los excedentes o déficit anuales netos de los países miembros, así como sus posiciones acumulativas netas en 30 de junio de 1954, quedan explicadas en el cuadro núm. 3 del apéndice.

Este desarrollo de las posiciones extremas, acreedoras o deudoras, planteaba un grave problema: se había pensado que los créditos serían créditos a corto plazo, destinados a auxiliar a los países en desequilibrio temporal de sus balanzas de pagos. Pero como resultaba que las posicio-

nes se hacían crónicas, los países acreedores anunciaron al finalizar junio de 1954 que no estaban dispuestos a seguir concediendo créditos indefinidamente y que, si quería prorrogarse la existencia de la Unión, sería preciso introducir reformas que suavizasen la situación. Tampoco era cómoda la posición de los países deudores, puesto que la crecida utilización de los medios de liquidación de que disponían en el cuadro de sus cuotas, determinaba que las cantidades disponibles para la liquidación de nuevos superávit y déficit se hubieran reducido fuertemente.

El cuadro núm. 4 del apéndice muestra cómo, en 30 de junio de 1954, los medios de liquidación previstos en la Unión estaban casi completamente agotados.

Este estado de cosas fue el factor dominante en la elaboración de las proposiciones que el Comité de Dirección de la Unión formuló con vistas a su renovación y funcionamiento después del 30 de junio de 1954. Las propuestas hechas y que fueron aprobadas por el Consejo de la O.E.C.E. tenían como objetivos:

Responder al deseo de ciertos países acreedores de que fueron firmados acuerdos previendo el reembolso de una parte de los créditos que habían concedido a la Unión.

Proporcionar facilidades adicionales de crédito a los deudores de la Unión y particularmente hacer beneficiaria a Italia de un tratamiento especial a este respecto.

Proporcionar una base definitiva de liquidación para los superávit realizados por Alemania en la Unión, dado que la posición acumulativa de este país había llegado a ser muy importante.

Las propuestas formuladas por el Comité de Dirección de la U.E.P. para alcanzar tales objetivos pueden ser clasificadas en cuatro rúbricas:

#### 1. *Reembolso de deudas existentes.*

Se firmaron acuerdos bilaterales entre ciertos países acreedores y deudores en virtud de los cuales los países deudores convinieron en saldar mediante pago en oro —oro, moneda convertible o moneda de país no miembro aceptable para el acreedor— una parte de las cantidades debidas por los deudores a la Unión y por ésta a los acreedores.

En todo caso, los acuerdos preveían un reembolso inmediato, corres-

pondiente, al menos, al 25 por 100 de la deuda cubierta por el acuerdo de reembolso, debiendo ser saldado el resto en pagos escalonados en varios años. Cada pago bilateral extinguía una suma equivalente de la deuda y del crédito frente a la Unión.

La conclusión de estos acuerdos bilaterales fue puramente facultativa; las cantidades cubiertas, así como los plazos de reembolso, fueron fijados, en cada caso, de común acuerdo entre las dos partes interesadas. Los cuadros números 5, 6 y 7 del apéndice, resumen los acuerdos bilaterales concluidos según este procedimiento.

Se observa que todos los países miembros participaron en los acuerdos, a excepción de Grecia, Islandia y Turquía. Grecia, en efecto, no tenía deuda con respecto de la Unión; en cuanto a Islandia y Turquía se adoptaron disposiciones para permitirles, si lo deseaban, utilizar este procedimiento en las mismas condiciones que otros deudores, a condición de que, antes del 31 de diciembre de 1954, concluyeran acuerdos bilaterales de reembolso y amortización.

Los acuerdos bilaterales de amortización no reducían las cantidades debidas a —y por— la Unión, sino en la medida en que dichas cantidades eran efectivamente reembolsadas en virtud de estos acuerdos. La Unión no asumía la responsabilidad de los pagos que debían hacer los deudores a los acreedores en el marco de estos acuerdos bilaterales.

Podía suceder que, antes de que todos los pagos escalonados previstos se hicieran efectivos, la posición en la Unión de un deudor o de un acreedor se invirtiese hasta el punto de que tal país cesara, llegado el caso, de ser deudor o acreedor frente a la U.E.P. Se dejaba a las partes el cuidado de decidir si en tales circunstancias la aplicación del acuerdo bilateral correspondiente sería o no suspendido, y en qué condiciones.

Además de los reembolsos a efectuar por los países deudores en los términos fijados en los acuerdos bilaterales, las propuestas del Comité de Dirección preveían pagos en oro hasta un total de 130 millones de dólares; estos pagos serían hechos por la Unión a los acreedores detrayéndolos de los fondos convertibles de que disponía, y vendrían a reducir así sus créditos frente a la Unión. Se destinaron cien millones a reembolsos a todos los países acreedores, en proporción al crédito de cada uno, en 30 de junio de 1954; además, en razón de la importancia del crédito de Alemania, este país recibió una cantidad adicional de treinta millones de dólares. Los reembolsos así efectuados por la Unión se elevaron a las sumas siguientes:

REEMBOLSOS EFECTUADOS POR LA UNION A LOS PAISES ACREEDORES

	En millones de unidades de cuenta
Alemania .....	70
Austria .....	6
Países Bajos .....	14
Portugal .....	3
Suecia .....	9
Suiza .....	12
Bélgica-Luxemburgo .....	16
	130 (1)

(1) Fuente: U. E. P. Quatrième Rapport Annuel du Comité de Direction, 1954.

2. *Concesión de nuevas facilidades de créditos por los acreedores.*

Teniendo en cuenta los reembolsos de deudas efectuadas y de las operaciones normales del mes de junio de 1954, los créditos de los países acreedores al abrirse el nuevo ejercicio 1954-55 quedaron reducidos a los siguientes:

CREDITOS DE LOS ACREEDORES EN 1 DE JULIO DE 1954

	(En millones de u/cuenta)
Alemania .....	456,8
Austria .....	58,3
Países Bajos .....	164,4
Portugal .....	20,1
Suecia .....	73,2
Suiza .....	140,4
Bélgica-Luxemburgo .....	148,5

En vista del reembolso de una parte de sus créditos, los países acreedores en 30 de junio de 1954 aceptaron elevar el límite superior de los créditos que podían conceder a la Unión para la liquidación de los superávits que obtuvieran en posteriores ejercicios.

Cada uno de los países acreedores tendría que conceder a la Unión, aparte de los créditos del cuadro anterior, nuevos créditos resultantes de la suma de las cantidades siguientes:

LA UNION EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

El crédito que quedara disponible en el cuadro de su cuota tras las liquidaciones correspondientes al mes de junio de 1954, antes de ser ajustado para tener en cuenta los reembolsos efectuados en primero de julio de 1954.

El total cubierto por los acuerdos bilaterales firmados por cada acreedor con sus deudores.

El oro recibido de la Unión en reembolso de una parte de su crédito.

El cuadro que exponemos a continuación indica los créditos que cada país acreedor en primero de julio de 1954 estaría obligado a conceder para la liquidación de los excedentes que registrasen con posterioridad al 30 de junio de 1954, así como el modo de cálculo, tal como se ha indicado anteriormente.

OBLIGACIONES DE PRESTAMO DE LOS ACREEDORES (1)

Países	Crédito sin utilizar en la cuota en 30-6-54	Suma total cubierta por los acuerdos bilaterales	Reembolso recibido de la Unión	Obligación de préstamo para período posterior 1-7-54
	a	b	c	d
Alemania .....	—	292	70	300
Austria .....	—	33	6	39
Países Bajos .....	6,3	113	14	133,3
Portugal .....	12,4	24	3	39,4
Suecia .....	51,3	88	9	148,3
Suiza .....	—	108	12	120
Bélgica-Luxemburgo .....	—	200	16	216
TOTAL .....	70	858	130	996

(1) Fuente: Quatrieme Rapport Annuel, 1954.

Puede observarse que, a pesar de la regla general de cálculo, la obligación alemana de conceder créditos se fijó en 300 millones de unidades de cuenta. Conviene señalar que la columna *d*), sumada a los créditos de cada país acreedor en primero de julio de 1954, determinaba el límite superior de crédito que este país estaría desde entonces obligado a conceder.

Las obligaciones así definidas no reducían, en modo alguno, las obligaciones de crédito que incumbían a los siete países interesados en el cuadro de sus cuotas, ni las que incumbían a los países que, en aquel momento, no eran acreedores de la Unión.

Para asegurar, para el ejercicio 1954-1955, el cumplimiento de los compromisos arriba indicados se establecieron desde el primero de julio de 1954 ampliaciones, cuyo total debería ser suficiente para cubrir los superávits que obtuvieran los países acreedores en 1954-1955 y que no pudieran ser liquidados en el cuadro de sus cuotas. En los casos de Austria y Alemania, cuyo excedente contable acumulativo, en primero de julio de 1954, era superior a sus cuotas en 32,6 y 313,7 millones de unidades cuenta, respectivamente, incluso después de los reembolsos efectuados en tal fecha, fue preciso cubrir con las nuevas ampliaciones el montante de estos excesos; en efecto, las nuevas ampliaciones establecidas para 1954-1955 sustituyeron a las anteriores ampliaciones, dentro de las cuales estos montantes habrían sido liquidados.

Las ampliaciones establecidas fueron las siguientes:

Países	Nuevas ampliaciones para 1954-1955	Suma adicional que cubre los excedentes fuera de cuota ya liquidados	Total de las ampliaciones que sobrepasan la cuota
Alemania ... ..	450	313,6	763,6
Austria ... ..	70	32,6	102,6
Países Bajos ... ..	100	—	100
Portugal ... ..	20	—	20
Suiza ... ..	125	—	125
Bélgica-Luxemburgo ... ..	125	—	125

Como en ejercicios anteriores, los superávits, durante 1954-55, que excedieran de las cuotas y no superaran el techo de las ampliaciones, serían liquidados —en su exceso sobre la cuota— a razón de 50 por 100 oro y 50 por 100 crédito.

### 3. *Nuevas posibilidades prestatarias de los deudores.*

Se tomaron, por otra parte, medidas para abrir, en beneficio de los deudores, nuevas facilidades en cuanto a recepción de préstamos. Los países deudores que participaron en las operaciones de reembolso: Dinamarca, Francia, Italia, Noruega y el Reino Unido, verían automáticamente restablecidas sus facilidades de crédito por el total de deudas que reembolsaran a los acreedores en el cuadro de los acuerdos bilaterales. Además, la Unión concedió a los deudores facilidades de crédito adicio-

nales en cotrapartida del reembolso que había realizado en beneficio de los acreedores. Se concedió así facilidades adicionales de créditos por un total de 130 millones de unidades de cuenta, que fueron distribuidos entre los países deudores antes citados en proporción a los pagos inmediatos en oro efectuados por equéllos en el marco de los acuerdos bilaterales.

Sin embargo, para tener en cuenta las particulares necesidades de Italia, se convino:

1. Que Francia y el Reino Unido aceptarían reducciones sobre las facilidades adicionales de crédito que se les habían concedido, por un total de 29,4 millones, a saber: 10,9 millones de reducción para Francia y 18,5 millones para el Reino. Esos 29,4 millones irían a engrosar las facilidades crediticias puestas a disposición de Italia.

2. Que las facilidades adicionales de crédito concedidas a los deudores serían llevadas hasta un montante total de 160 millones de u/cuenta, aunque el montante pagado por la Unión a los acreedores no había pasado de 130 millones. La suma suplementaria de 30 millones quedaría a disposición de Italia.

En definitiva, las facilidades adicionales de crédito puestas a disposición de los deudores fueron las siguientes:

Dinamarca ... ..	9,1
Francia ... ..	22,8
Italia ... ..	82,—
Noruega ... ..	7,4
Reino Unido ... ..	7,4
	<hr/>
TOTAL ... ..	160,—

El cuadro número 8 del apéndice indica las facilidades de crédito restablecidas o abiertas en beneficio de los deudores y el total de crédito disponible para la liquidación de los déficit en que incurrieran con posterioridad al 1 de julio de 1954.

#### 4. *Modificaciones en el mecanismo de la Unión.*

Era preciso, evidentemente, modificar el mecanismo de la Unión a fin

de introducir en él las disposiciones necesarias para poner en marcha los acuerdos antes descritos. Había que evitar que tales acuerdos redujeran los haberes convertibles de la Unión a un nivel peligrosamente bajo. Por ello, se decidió que, a partir del 1 de julio de 1954, todos los excedentes y déficit conceptuales serían liquidados a razón de 50 por 100 en oro y 50 por 100 en créditos. Esta forma de liquidación uniforme constituía una gran simplificación con respecto a los mecanismos anteriores en que los excedentes o los déficit contables eran liquidados en oro y crédito en proporciones variables en función de la posición de cada país.

##### 5. *Medidas de orden técnico adoptadas.*

El sistema de liquidación uniforme a base de 50 por 100 de oro y 50 por 100 créditos, tenía las excepciones siguientes:

###### a) Con referencia a los deudores:

1. Tras el agotamiento de la cuota y de las facilidades adicionales de liquidación; entonces las liquidaciones deberían ser realizadas enteramente en oro.

2. En el caso en que se aplicaran ciertas disposiciones, que permitían a los países deudores que habían liquidado sus déficit al 100 por 100 en oro más allá de su cuota, recuperar este oro en una liquidación al 100 por 100 de su superávit.

###### b) Con referencia a los acreedores:

Tras el agotamiento de sus cuotas y de las ampliaciones, si se acordaba liquidar el exceso en proporción distinta al 50 por 100 en oro y 50 por 100 crédito.

Para mantener las líneas de crédito previstas dentro de las antiguas cuotas, es decir, 60 por 100 de la cuantía de éstas, y para mantener el sistema de las cuotas a la vez que se aplicaba el nuevo baremo de liquidación 50 por 100 oro y 50 por 100 crédito, se decidió:

a) Aumentar en un 20 por 100 todas las cuotas.

b) Proceder, en 1 de julio, a un ajuste especial de las posiciones contables acumulativas, de tal modo que tales posiciones quedaran fijadas al doble del montante neto del crédito o de la deuda de cada país

en esta fecha. Se consideraba, a fin de aplicar el principio acumulativo, que la posición acumulativa así determinada había sido liquidada, en todos los casos, mitad en oro y mitad en crédito.

Las cuotas de los países miembros, las ampliaciones establecidas en 1.º de julio de 1954 y las posiciones contables acumulativas en tal fecha, teniendo en cuenta, a la vez, los reembolsos efectuados y las modificaciones introducidas en el mecanismo de la Unión, quedan resumidas en los cuadros números 9 y 10 del apéndice.

#### 6. *Modificación de los intereses sobre los créditos.*

También se introdujeron modificaciones, en julio de 1954, en lo referente a los intereses sobre los créditos concedidos o recibidos por la Unión. Estos intereses eran liquidados semestralmente, y su montante se sumaba a la posición neta del país interesado.

Las modificaciones en los intereses desde el comienzo del funcionamiento de la Unión quedan expresadas en el cuadro número 11 del apéndice.

#### E) PRÓRROGA DE LA UNIÓN EN JULIO DE 1955 HASTA EL 30 DE JUNIO DE 1956 Y PREPARACIÓN DEL PASO A LA CONVERTIBILIDAD.

Durante el ejercicio 1954-1955 las posiciones de los países miembros con relación a la Unión se modificaron a un ritmo bastante más moderado que en el ejercicio anterior. En la mayor parte de los casos, el déficit o el excedente registrado en este ejercicio o bien redujo la posición acumulativa del país considerado respecto de la Unión, o bien incrementó esta posición, pero de forma más suave que en el curso del ejercicio anterior. Esta evolución se debió, en gran parte, a las disposiciones especiales que se adoptaron en el cuadro de los acuerdos relativos a la prórroga de la Unión, en julio de 1954, para reducir los créditos existentes y restablecer las facilidades de crédito.

El cuadro que se expone a continuación muestra cómo los déficit o excedentes netos registrados durante el ejercicio 1954-1955 fueron más suaves que los correspondientes al ejercicio anterior.

DEFICIT O EXCEDENTES NETOS DE CADA PAIS MIEMBRO: 1953-55 (1)  
(En millones de unidades de cuenta)

Países	1953-54	1954-55	Posición acumulativa neta en 30-6-55
Austria .....	+ 106	— 103	— 98
Bélgica-Luxemburgo .....	+ 55	+ 80	+ 737
Dinamarca .....	— 92	— 94	— 226
Francia .....	— 149	+ 115	— 858
Alemania .....	+ 518	+ 296	+ 1.377
Grecia .....	— 40	— 27	— 319
Islandia .....	— 5	— 2	— 24
Italia .....	— 210	— 225	— 492
Países Bajos .....	— 42	+ 84	+ 388
Noruega .....	— 61	— 70	— 249
Portugal .....	— 19	— 59	— 14
Suecia .....	— 37	— 104	+ 40
Suiza .....	+ 73	+ 10	+ 337
Turquía .....	— 94	— 38	— 341
Reino Unido .....	+ 107	+ 136	— 258
TOTAL .....	+ 802	+ 722	+ 2.879
	—	—	—

(1) Fuente: U. E. P. Quatrième Rapport Annuel, 1955.

Esta reducción del ritmo de crecimiento del montante acumulativo de los créditos existentes era imputable a diversas causas, y principalmente:

a) A la alteración de la relación oro/crédito, ya que, de acuerdo con las modificaciones de julio de 1954, en el ejercicio 1954-1955 las liquidaciones dentro de los límites de las cuotas y de las ampliaciones de éstas se hicieron a razón de 50 por 100 en oro y 50 por 100 en crédito, en lugar de la proporción 40 por 100 oro y 60 por 100 crédito, que regía anteriormente.

b) Al agotamiento de las facilidades de crédito en los límites de las cuotas de ciertos países deudores, lo que suponía una liquidación íntegra en oro de sus déficit ulteriores.

c) A las liquidaciones especiales efectuadas de una fracción de los créditos concedidos por la Unión Belgo-Luxemburguesa y Portugal en 30 de junio de 1952.

LA UNION EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

d) A los reembolsos especiales de crédito. Los reembolsos especiales de crédito efectuados desde 1.º de julio de 1954 se elevaban en 1.º de julio de 1955 a 537 millones de unidades cuenta. De este montante, 130 millones eran reembolsos hechos por la Unión a los acreedores, y el resto, 407 millones, eran reembolsos efectuados por los países deudores, según la distribución siguiente:

Países deudores	Reembolsado (Millones de u/cuenta)
Dinamarca .....	24
Francia .....	162
Islandia .....	2
Italia .....	54
Noruega .....	18
Reino Unido .....	147
<b>TOTAL .....</b>	<b>407</b>

Los países que eran deudores en julio de 1954 habían recibido, durante el ejercicio 1954-1955, menos créditos, sólo hasta un total de 137 millones de u/cuenta, según la siguiente distribución:

Países deudores	Créditos recibidos 1954-1955 (Millones de u/cuenta)
Dinamarca .....	49
Islandia .....	1
Italia .....	114
Noruega .....	36
<b>TOTAL CRÉDITOS RECIBIDOS .....</b>	<b>200</b>
Reembolso del Reino Unido en operaciones corrientes, a consecuencia de haberse invertido su posición .....	- 63
<b>TOTAL NUEVOS CRÉDITOS RECIBIDOS .....</b>	<b>200 - 63 = + 137</b>

En consecuencia, las deudas de los países respecto de la Unión se habrían reducido en 1.º de julio de 1955 en un total de 270 millones de u/cuenta, aunque no todas las posiciones individuales netas se hubieran reducido.

En cuanto a los acreedores, el montante neto de nuevos créditos concedidos durante 1954-1955 a la Unión fue de 124 millones de unidades

de cuenta; los reembolsos especiales recibidos se elevaron a 537 millones de u/cuenta. Luego el total de los créditos concedidos por los acreedores disminuyó, durante el ejercicio 1954-1955, en un total de 413 millones de u/cuenta.

El cuadro número 12 del apéndice indica la situación de los acuerdos bilaterales de reembolso y amortización.

En enero de 1955, el Consejo de la O. E. C. E. había encargado al Comité de Dirección de la U. E. P. que, a la vez que informaba sobre las condiciones en que la Unión podría ser prorrogada durante un nuevo año, presentase algunas propuestas concernientes a los nuevos acuerdos que entrarían en vigor tras el restablecimiento de la convertibilidad por parte de ciertos países miembros y las medidas que habrían de tomarse para salvar la transición de la U. E. P. al nuevo sistema de convertibilidad.

El 10 de junio de 1955, el Consejo de la O. E. C. E., inspirándose en el informe que el Comité de Dirección había presentado sobre dichos problemas, enunció los principios que convendría seguir, y que pueden resumirse así:

El acuerdo sobre las condiciones en que la U. E. P. sería prorrogado hasta el 30 de junio de 1956 debería ir ligado a la firma de un acuerdo sobre el sistema de cooperación financiera, que debería aplicarse por parte de los países miembros cuando algunos de ellos volviesen a la convertibilidad; y debería ir, asimismo, acompañado de un acuerdo sobre las condiciones que regirían la transición de la U. E. P. al nuevo sistema.

Estos nuevos acuerdos traerían consigo la creación de un Fondo Europeo destinado a proporcionar facilidades de crédito a corto plazo y un sistema multilateral que facilitaría las liquidaciones entre los países miembros.

Las medidas que se tomasen con vistas a la transición deberían prever la inversión en el Acuerdo sobre la U. E. P. de una nueva cláusula de terminación, estipulando que, en el caso de que ciertos países miembros restablecieran la convertibilidad de sus monedas, se pondría fin a la U. E. P. a condición de que, simultáneamente, el sistema convenido entrase en vigor.

Cuando entrasen en vigor los nuevos acuerdos, también lo harían ciertas modificaciones introducidas en el Código de Liberalización de la O. E. C. E.

La U. E. P. fue prorrogada por un mes, hasta el 31 de julio de 1955, para que pudieran ser elaboradas las normas basadas en los principios

indicados. El Consejo, el 29 de julio de 1955, adoptó una serie de decisiones en relación con tales principios, que pueden clasificarse en tres rúbricas:

Decisiones referentes a las modificaciones introducidas en las normas de funcionamiento de la U. E. P.; modificaciones introducidas en el Acuerdo de la U. E. P., a fin de resolver, en su día, el tránsito al sistema de convertibilidad de monedas, y disposiciones referentes a los nuevos acuerdos (Acuerdo Monetario Europeo).

A continuación vamos a examinar las decisiones que se agrupan en cada una de estas rúbricas.

a') *Prórroga de la Unión hasta 30 de junio de 1956.*

La prórroga de la Unión hasta 30 de junio de 1956 fue acompañada de una modificación esencial de las reglas de funcionamiento.

1. Las modalidades de liquidación de los excedentes y déficit corrientes —es decir: dentro de las cuotas y ampliaciones— fueron de nuevo modificadas, introduciéndose un baremo uniforme a razón de 75 por 100 pago en oro y 25 por 100 concesión de créditos. Se consideró que estas medidas facilitarían el restablecimiento de la convertibilidad, puesto que habituaría a los países miembros a liquidar sus saldos respecto de los otros países miembros en condiciones más cercanas a la total liquidación en divisas convertibles; además, tal medida restringiría el interés financiero que pudieran tener los países miembros en mantener restricciones discriminatorias a las importaciones de bienes y de servicios procedentes de la zona del dólar. Se esperaba que esta modificación se traduciría en una utilización menos rápida de las facilidades de crédito de los deudores o de las obligaciones de préstamo de los acreedores, puesto que el nuevo baremo establecía un porcentaje más elevado a pagar en oro.

2. *Facilidades de liquidación para los acreedores del 1 de agosto de 1955 al 30 de junio de 1966.*

En el cuadro de los acuerdos relativos a la prórroga de la Unión a partir de 1 de julio de 1954, cada uno de los países entonces acreedores de la Unión habían aceptado una "obligación total de préstamo", es decir, la obligación de conceder préstamos a la Unión hasta un límite máximo calculado teniendo en cuenta los créditos ya concedidos, los reembolsos recibidos en aquella fecha de la Unión y de los países deudores, los pagos escalonados previstos por los acuerdos bilaterales de reembolso y amortización. Estas obligaciones habían sido contraídas para todo el tiempo que estuviese en vigor el artículo 11 del Acuerdo. Para dar efec-

tividad a aquella nueva disposición se acordaron ampliaciones (es decir, facilidades de liquidación más allá de la cuota) para el ejercicio 1954-1955. Se fijaron éstas, en cada caso, según la probable evolución de la posición crediticia del país durante dicho ejercicio, y no cubrían la total obligación de préstamo. Se convino, al mismo tiempo, que, cuando un país acreedor recibiera un pago escalonado en el cuadro de un acuerdo bilateral de reembolso y amortización, serían abiertas nuevas facilidades de crédito hasta un montante igual al doble del pago recibido siempre sobre la base de liquidación 50 por 100 oro y 50 por 100 en créditos.

Al examinar la necesidad de establecer ampliaciones a las cuotas acreedoras para el período comprendido entre 1 de agosto de 1955 y 30 de junio de 1956, se tuvo en cuenta la incidencia de la nueva base de liquidación (75 por 100 oro y 25 por 100 créditos), es decir, que las facilidades de liquidación dentro de las cuotas, sin utilizar en 31 de julio de 1955, serían dobladas, y que los pagos escalonados recibidos por un país acreedor con posterioridad al 31 de julio de 1955 en el cuadro de los acuerdos bilaterales de reembolso y amortización abrirían nuevas facilidades de liquidación en el interior de su cuota y de su "rallonge" por un montante igual a cuatro veces el pago recibido.

En 31 de julio de 1955 todos los países acreedores disponían aún de facilidades de liquidación importantes. Entre los países con posición acreedora en 30 de junio de 1954, Portugal se había transformado en deudor en julio de 1955, mientras que Austria y Suecia habían reducido de modo sustancial sus excedentes contables acumulativos; en cuanto a la Unión Belgo-Luxemburguesa y a los Países Bajos, sus excedentes contables acumulativos habían aumentado muy poco. Todo ello determinó que se decidiese no establecer ampliaciones para estos países.

Sin embargo, en los casos de Alemania y de Suiza, se decidió establecer nuevas ampliaciones para el ejercicio 1955-1956. La de Suiza preveía la liquidación (75 por 100 oro y 25 por 100 créditos) de los excedentes que superasen a la cuota de este país hasta 250 millones de u-cuenta. La de Alemania se componía de dos elementos: 950 millones de u-cuenta destinados a cubrir cuatro veces el volumen de crédito concedido el 1 de agosto de 1955 por Alemania, en exceso sobre su cuota, y 350 millones de u-cuenta destinados a cubrir el excedente corriente de Alemania sobre su cuota para el período de 1 de agosto de 1955 a 30 de junio de 1956 (75 por 100 oro y 25 por 100 crédito).

Éstos acuerdos no excluían el establecimiento de otras ampliaciones, si resultaban necesarias, durante el ejercicio financiero 1955-1956.

LA UNION EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

Conviene observar que cada país acreedor tenía una "obligación total de préstamo" que excedía del montante total de crédito previsto en el límite de su cuota, y de su ampliación, en los casos de Alemania y Suiza. El cuadro siguiente indica para cada país acreedor la "obligación total de préstamo", así como el montante de crédito que se le podía exigir que concediera en los límites de su cuota, y, llegado el caso, de su ampliación, el 1 de agosto de 1955. Este cuadro indica también para cada acreedor la obligación total de préstamo que sería cubierta por su cuota, o su ampliación, existente en 1 de agosto de 1955 (columna 5).

OBLIGACIONES DE PRESTAMO DE LOS ACREEDORES DE LA UNION EN 1 DE AGOSTO DE 1955 DESPUES DE LA EJECUCION DE LAS OPERACIONES DE JULIO DE 1955

Países acreedores	En millones de unidades de cuenta				
	Obligación total de préstamo	Obligación de préstamo en los límites de la cuota	Obligación de préstamo en los límites de la ampliación en 1-8-55	Obligación de préstamo en los límites de la cuota y ampliación (2 + 3)	Saldo de la obligación total de préstamo (1 - 4)
	1	2	3	4	5
Austria .....	94,1	42,—	—	42,—	52,1
Bélgica-Luxemburgo. ....	340,6	201,3	237,5	201,3	139,3
Alemania .....	693,2	300,—	87,5	625,—	68,2
Países Bajos .....	285,3	213	—	213,—	72,3
Suecia .....	211,2	156,—	—	156,—	55,2
Suiza .....	249,2	150,—	62,5	212,5	36,7
<b>TOTALES .....</b>	<b>1.873,4</b>	<b>1.062,3</b>	<b>387,5</b>	<b>1.449,8</b>	<b>423,6</b>

Fuente: U. E. P. Cinquième Rapport Annuel, 1955.

El cuadro núm. 13 del apéndice indica el total de facilidades de liquidación (75 por 100 oro y 25 por 100 créditos) ofrecidas a los países para cubrir los excedentes y déficit netos durante el período comprendido entre el 1 de agosto de 1955 y 30 de junio de 1956.

3. *Facilidades de liquidación para los deudores de 1 de agosto de 1955 al 30 de junio de 1956.*

Por lo que se refiere a los deudores, las ampliaciones que habían sido

establecidas en 1 de julio de 1954 en el cuadro de los acuerdos generales relativos al reembolso de créditos concedidos en tal fecha, fueron ligeramente aumentadas como consecuencia de que a partir de enero de 1955 se incluyó en tales ampliaciones el total cubierto por los acuerdos bilaterales de reembolso de Islandia; posteriormente, en 1 de agosto de 1955, se duplicaron para tener en cuenta la nueva base de liquidación.

El cuadro anterior indica el total de facilidades de que disponía inicialmente cada deudor para el período de 1 de agosto de 1955 a 30 de junio de 1956, las liquidaciones a razón de 75 por 100 oro y 25 por 100 crédito. Dicho cuadro indica igualmente, como en el caso de los acreedores, por una parte, las facilidades de liquidación en los límites de las cuotas y de las ampliaciones inutilizadas en 1 de agosto de 1955 y, por otra parte, los montantes de las nuevas facilidades que serían abiertas por los reembolsos bilaterales efectuados dentro de los acuerdos de amortización hasta 30 de junio de 1956. La norma general que estipula que un deudor que exceda las facilidades previstas por su cuota y su ampliación ha de liquidar íntegramente en oro, se mantuvo en vigor.

Además de estos acuerdos generales, se concluyeron dos acuerdos especiales con Italia y Grecia.

Italia había solicitado de la Organización facilidades especiales de crédito para el ejercicio 1955-56, precisando que este crédito especial le resultaba indispensable si quería conservar el alto grado de liberalización que había establecido respecto de las importaciones procedentes de la zona U. E. P. Se indicó, además, que Italia tenía que enfrentarse con problemas especiales a consecuencia de la gravedad de la medida, y que la puesta en marcha del plan decenal de desarrollo económico ("Plan Vannoni"), que había sido aprobado sin reservas por la O. E. C. E., podría representar una carga considerable para la balanza de pagos de Italia.

Por todo ello, se concedió a Italia un crédito especial no automático de 50 millones de u/cuenta, del que podría disponer entre 30 de junio de 1955 y 30 de junio de 1957. Este crédito podría ser utilizado por Italia para liquidar sus déficit netos con la U. E. P. tras el agotamiento de su cuota y de su ampliación.

En cuanto a Grecia, su cuota permanecería bloqueada, pero el Gobierno griego tendría desde entonces derecho a obtener —a condición de que lo anunciara con tres meses de anticipación— que su cuota se hiciera utilizable en cualquier momento hasta el 30 de junio de 1956. En tal caso, Grecia podría, si con posterioridad al desbloqueo obtenía un supe-

rávít neto, recuperar las sumas de oro pagadas a la Unión para la liquidación íntegra en oro de sus déficit hasta tal fecha.

b') *Transición de la U. E. P. al Acuerdo Monetario Europeo.*

Las disposiciones del Acuerdo de constitución de la U. E. P. fueron modificadas en 1 de agosto de 1955 en lo referente a la terminación del Acuerdo y el paso del Acuerdo Monetario Europeo, cuando se produjera la vuelta a la convertibilidad por parte de ciertos países miembros.

1. *Cláusula especial de terminación en el Acuerdo U. E. P.*

El Acuerdo de creación de la U. E. P. fijaba ciertas normas referentes a las condiciones de terminación de la Unión. De acuerdo con tales normas, la Unión podía terminar en cualquier momento por decisión unánime del Consejo, o en una fecha cualquiera de renovación (el 30 de junio de 1955, por ejemplo), si en dicho momento países que detentaran un 50 por 100 al menos de las cuotas anunciaban que no continuaban. De este modo, en el caso de que cierto número de países que detentaran, al menos, un 50 por 100 de las cuotas hubieran deseado hacer sus monedas convertibles y poner fin, simultáneamente, a la Unión, estableciendo un nuevo sistema, no hubieran podido hacerlo más que en una fecha de renovación, a menos que todos los otros países miembros de la O. E. C. E. hubieran convenido poner fin a la Unión en otra fecha.

Para dar mayor elasticidad a estas disposiciones, se insertó en el Acuerdo una nueva cláusula que estipulaba que la Unión podría finalizar en cualquier momento anterior al 30 de junio de 1956 si un número de países que detentaran, al menos, un 50 por 100 del montante total de las cuotas en la Unión (en julio de 1955) lo solicitaran, a condición de que en el mismo instante entrara en vigor el nuevo Acuerdo Monetario Europeo.

Se estipuló igualmente que si, en 31 de marzo de 1956, la cláusula especial de terminación de la U. E. P. no había entrado en juego ni el Acuerdo Monetario Europeo había cobrado vigor, la Organización haría, en consulta con el Gobierno de los Estados Unidos, un profundo estudio de las condiciones en que la U. E. P. podría ser renovada a partir del 1.º de julio de 1956, así como de las disposiciones del Acuerdo Monetario Europeo. En este doble examen, la Organización consideraría la necesidad de ayudar a sus miembros a encaminarse hacia un sistema más am-

plio de intercambio y de pagos y, en particular, hacia la convertibilidad de sus monedas.

2. *Transferencia de una parte de los haberes de la U. E. P. al Fondo Europeo.*

Cuando terminase la Unión y entrase en vigor el Acuerdo Monetario Europeo, el contravalor de 271,575 millones de dólares procedentes de haberes de la Unión, y compuestos como a continuación se indica, sería transferido al Fondo Europeo, creado en virtud del Acuerdo Monetario Europeo.

	Millones u/cuenta
Haberes convertibles detentados por la U. E. P. ....	113,037
Saldo de la U. E. P. en el Tesoro de los Estados Unidos. Esta suma representaba la parte aún no utilizada del montante suscrito por el Gobierno de los Estados Unidos en la U. E. P. ....	123,538
Créditos correspondientes a los saldos iniciales atribuidos a títulos de préstamo, en virtud del artículo 10 del Acuerdo de la U. E. P. por el Gobierno de los Estados Unidos a Noruega y Turquía ....	35

Estos haberes no serían repartidos cuando terminase la U. E. P. y no servirían para constituir el capital residual ni para reducir los créditos de los acreedores frente a la Unión.

Los créditos sobre Noruega y Turquía serían reembolsados al Fondo Europeo por estos países en las condiciones fijadas anteriormente en el Acuerdo de la U. E. P., pero serían reembolsados en oro.

3. *Reparto, cuando se produjese la liquidación del excedente de la cuenta de "intereses" de la Unión.*

Una vez terminada la U. E. P. y en vigor el Acuerdo Monetario Europeo, el excedente de ingresos de la Unión a título de intereses sobre los pagos de la Unión por este mismo concepto, aumentados en los gastos de administración, sería distribuido entre los países miembros. En junio de 1955, este excedente se elevaba a 2,862 millones de unidades de cuenta.

c') *El Acuerdo Monetario Europeo.*

*Introducción:*

En el capítulo IV del Cuarto Informe Anual del Comité de Dirección se hacía referencia a los estudios efectuados por dicho Comité, en 1953 y en 1954, en relación con los problemas que se plantearían en el caso de que ciertos países miembros restableciesen la convertibilidad, así como a un Informe del Comité de Dirección sobre la convertibilidad que un Grupo de Estudios examinó durante el segundo semestre de 1954. El Grupo llegó a la conclusión de que, si se querían mantener a un nivel elevado los intercambios y la liberalización entre los países miembros cuando alguno de ellos hubiese adoptado la convertibilidad, sería preciso crear en el cuadro de la O. E. C. E. una fuente de créditos a la que pudiesen recurrir todos los países miembros y que les permitiese hacer frente con mayor facilidad a las dificultades temporales de balanza de pagos sin tener que acudir a medidas que redujesen el volumen de sus intercambios recíprocos y de sus intercambios con el resto del mundo. El Grupo concluyó igualmente que sería preciso crear una institución europea, un Fondo Europeo, que sería el centro que permitiese continuar la cooperación económica europea en un régimen de convertibilidad.

En enero de 1955 se encargó al Comité de Dirección de definir, inspirándose en las conclusiones del Grupo ministerial, las condiciones de establecimiento de un Fondo Europeo, sus reglas de funcionamiento, los criterios para la concesión de estos préstamos, etcétera. El Comité de Dirección fue igualmente invitado a hacer propuestas relativas a las medidas que habrían de tomarse en el momento de pasar al sistema de un Fondo Europeo de Pagos.

Se puso de relieve claramente, en el curso de los trabajos del Comité de Dirección, que la mayor parte de los países miembros deseaban que fuesen mantenidas en el nuevo sistema algunas de las disposiciones esenciales del sistema U. E. P. y, en particular, un mecanismo centralizado de pagos. Subrayaron que se debía, en gran parte, a la U. E. P. el haber llegado a un nivel de liberalización de intercambio entre los países participantes e insistieron en la necesidad de salvaguardar los resultados ya conseguidos. En consecuencia, se decidió que los acuerdos que entrasen en vigor en el momento de la terminación de la U. E. P. comprenderían

la creación no sólo de un Fondo Europeo, sino también de un sistema multilateral de liquidaciones, que debería inspirarse en los principios siguientes:

Debería ser compatible con los regímenes de cambio observados por los países miembros; debería permitir la adopción por parte de los países miembros de métodos diferentes para la determinación de sus tipos de cambio, y, finalmente, debería poner medios de financiación a disposición de los países miembros en el intervalo de las operaciones de liquidación, bajo reserva de que estas facilidades no fueran de una importancia tal que pudieran imponer una carga demasiado pesada a los países miembros.

Para adaptarse a los dos primeros principios era preciso que el sistema multilateral fuera tal que, tanto los países de moneda inconvertible como los países de moneda convertible, pudieran adherirse a él y que cada país tuviera la facultad de fijar los márgenes dentro de los cuales quisiera mantener las fluctuaciones del valor de su moneda en relación con el patrón que hubiera adoptado.

Inspirándose en estas directrices y en los principios arriba enunciados, el Comité de Dirección elaboró una propuesta de acuerdo Monetario Europeo que llevaba consigo la creación de un Fondo Europeo y de un Sistema Multilateral de Liquidación. Este Acuerdo forma parte de un conjunto de decisiones adoptadas por el Consejo de la O. E. C. E. el 29 de julio de 1955.

#### *Objetivo del Acuerdo Monetario Europeo.*

El Acuerdo Monetario Europeo tiene por objeto permitir a todos los miembros de la Organización, después del restablecimiento de la convertibilidad por algunos de ellos, mantener a un nivel alto y estable la ocupación, los intercambios y la liberalización entre los países de la O. E. C. E.

El Fondo Europeo contribuirá al logro de este objetivo ofreciendo a todos los países miembros la posibilidad de encontrar créditos a corto plazo para hacer frente a sus dificultades temporales de balanza global de pagos en el caso de que éstas comprometiesen el mantenimiento de las medidas de liberación intracuropeas.

El Sistema Multilateral de Liquidaciones facilitará la liquidación de las

transacciones efectuadas en las monedas y entre las zonas monetarias de los países miembros, permitiéndose procurarse créditos bilaterales a corto plazo en el intervalo entre dos liquidaciones y asegurando la liquidación mensual de sus créditos y deudas. Este sistema está destinado a facilitar las liquidaciones a través de los mercados de cambio y entre los Bancos Centrales de los países miembros. No se piensa que las liquidaciones mensuales ascenderán a montantes elevados, pero la misma existencia del sistema servirá de marco a la cooperación monetaria europea. La aceptación por todos los países miembros de una definición común de sus obligaciones mutuas, especialmente en lo relativo al establecimiento de cambios límites para la compra y la venta de cada moneda nacional, deberá contribuir a reafirmar la confianza y la seguridad en las relaciones entre las zonas monetarias de los países miembros y entre sus mercados de cambio.

El capital del Fondo Europeo será utilizado, por una parte, para la concesión de créditos a corto plazo, y por otra parte, para servir de fondo de giro al Sistema Multilateral de Liquidaciones.

Un Comité Directivo estará encargado de velar por la ejecución del Acuerdo Monetario Europeo, y ejercerá todos los poderes que le sean delegados por el Consejo de la O. E. C. E. Así, el funcionamiento del Fondo y del Sistema Multilateral de Liquidaciones será controlado por un Comité Directivo en las mismas condiciones que la U. E. P. estaba controlada por el Comité de Dirección. El Banco de Pagos Internacionales de Basilea actuará en calidad de agente de la Organización para la ejecución de todas las operaciones financieras resultantes del Acuerdo Monetario Europeo en las mismas condiciones que venía operando con respecto de la U. E. P.

### *El Fondo Europeo.*

#### *Capital del Fondo Europeo.*

El capital del Fondo se elevará a 600 millones de u/cuenta, que se formará por la transferencia del resto del capital suscrito en la Unión Europea de Pagos por el Gobierno de los Estados Unidos, o sea, el contravalor de 271,575 millones de u/cuenta, y por contribuciones de los países miembros, por un total de 328,425 millones de unidades de cuenta.

Al principio de sus operaciones, el capital del Fondo se elevará a 148,037 millones de unidades de cuenta transferidas de la U. E. P. Cuando el Fondo tenga necesidad de otros recursos líquidos, solicitará primeramente contribuciones de los países miembros por igual cantidad: 148,037 millones de unidades cuenta.

Posteriormente, las cantidades que necesite el Fondo serán obtenidas por mitad de las de las contribuciones de los países miembros y de la cuenta de la U. E. P. en el Tesoro de los Estados Unidos (123,538 millones de dólares). El resto de las contribuciones de los países miembros (56,850 millones de u/cuenta) corresponde a las contribuciones de los países miembros que, por razón del débil nivel de sus reservas, no serán llamados a pagar sus contribuciones hasta que se hayan desembolsado todas las otras contribuciones.

CONTRIBUCIONES DE LOS PAISES MIEMBROS

Miembros	En millones de u/cuenta
Austria .....	5,0
U. E. B. I. ....	30,0
Dinamarca .....	15,0
Francia .....	42,0
Alemania .....	42,0
Grecia .....	2,850
Islandia .....	1,0
Países Bajos .....	30,0
Italia .....	15,0
Noruega .....	15,0
Portugal .....	5,0
Suecia .....	15,0
Suiza .....	21,0
Turquía .....	3,0
Reino Unido .....	86,575
<b>TOTAL</b> .....	<b>328,425</b>

SOLICITUDES DE CAPITAL

	Capital de la U. E. P. transferido al Fondo a	Contribuciones de los miembros b	Total (a + b) c
A. Recursos iniciales procedentes del capital de la U. E. P. ....	113,037 (oro) 35,000 (créditos) 148,037 (total)		
<i>Recursos solicitados por el Fondo a medida de sus necesidades:</i>			296,074
B. Pagos iniciales s/contribución de los países miembros ...		148,037	
C. Contribuciones complementarias: Mitad sobre (a) Mitad sobre (b) ...	123,538	123,538	247,076
D. Resto de las contribuciones de los países miembros (solicitados ulteriormente si fuera preciso) ...	—	56,850	56,850
TOTALES ...	271,575	328,425	600,000

La fracción de las contribuciones solicitadas será calculada proporcionalmente a la cuantía total de la contribución de cada país. El agente procederá automáticamente a solicitar las contribuciones de los países miembros y efectuar transferencias de la Cuenta del Tesoro de los Estados Unidos cuando el nivel de los haberes líquidos del Fondo descienda por debajo de los 100 millones de u/cuenta. En cualquier caso, el Comité Directivo del Fondo está autorizado para solicitar sumas suplementarias para elevar los haberes del Fondo a más de 100 millones de dólares si esta última cantidad pareciese insuficiente.

Si en un momento cualquiera los haberes líquidos del Fondo sobrepasasen el volumen previsible de sus obligaciones, la Organización podrá

decidir reembolsar momentáneamente una parte de las contribuciones de los países miembros.

*Unidad de cuenta.*

Todas las operaciones entre el Fondo y los países miembros, fuera de las que tienen relación con el sistema multilateral de liquidaciones, serán efectuadas en oro. Las cuentas del Fondo serán expresadas en una unidad de cuenta definida con relación al oro. Las contribuciones y los créditos serán contabilizados en unidades de cuenta; esta unidad será la misma que la que utilizaba la Unión Europea de Pagos, equivalente a 0,88867088 gramos de oro fino, o sea, un dólar de los Estados Unidos al cambio de \$ 35 la onza de oro fino.

*Criterios y condiciones que rigen la concesión de préstamos por el Fondo.*

El Fondo concederá créditos a corto plazo en oro, de carácter no automático. Ningún crédito será concedido por período superior a dos años.

En el examen de las peticiones de crédito se deberá tener en cuenta no sólo la situación del país en cuestión, sino también la necesidad de utilizar los recursos del Fondo en beneficio de los intereses del conjunto de la Organización. Se tendrá especialmente en cuenta la manera en que el país en cuestión aplica las recomendaciones de la Organización que hubiesen podido serle hechas relativas a los diversos aspectos, internos y externos, de su política financiera y económica y la medida en que sus intercambios estén sometidos a controles y restricciones.

Cuando examine una demanda de crédito, la Organización deberá estudiar si las dificultades del país en cuestión podrían ser atenuadas por la acción conjunta de los otros miembros de la Organización, en cuyo caso se harán a estos países recomendaciones en este sentido.

La concesión de créditos podrá estar subordinada a la condición de que estos créditos no sean utilizados más que después de previo aviso o que una parte de los créditos no pueda ser retirada hasta después de una cierta fecha.

Además de estas condiciones generales, la Organización tendrá la facultad de fijar las condiciones financieras y técnicas de concesión de cré-

ditos, comprendido el depósito de una garantía que el país interesado podría eventualmente ser invitado a proporcionar.

Los créditos concedidos por el Fondo devengarán interés a un tipo que será fijado por la Organización, teniendo en cuenta la duración del crédito concedido y cualquier otra consideración pertinente.

#### *El sistema multilateral de liquidaciones.*

##### *Las obligaciones fundamentales de los países participantes.*

Cada participante en el sistema multilateral de liquidaciones deberá asumir tres obligaciones fundamentales, a saber:

1) Fijar los márgenes extremos de fluctuación de su moneda (tipos de compra y venta) en relación con el oro, el dólar o cualquier otra moneda.

2) Poner su moneda en el intervalo de las liquidaciones y hasta una cuantía convenida a disposición de cualquier otro país miembro que lo solicite.

3) Liquidar en dólares de los Estados Unidos, en el momento de las liquidaciones mensuales, la deuda neta que hubiese podido contraer frente a los otros países participantes y aceptar dólares de los Estados Unidos en liquidación del crédito neto que hubiese podido adquirir en las mismas condiciones.

##### *Márgenes de los tipos de cambio.*

De acuerdo con la primera obligación fundamental, cada país participante fijará, en su propia moneda, tipos de cambio de compra y venta para el oro, el dólar de los Estados Unidos o cualquier otra moneda. Los países tendrán plena libertad para fijar estos tipos de cambio, pero siempre después de haber consultado al Fondo Monetario Internacional. Serán totalmente libres de comprar o vender su propia moneda, ya sea en su mercado, ya sea en cualquier otro mercado, a un tipo de cambio que se sitúe dentro de los márgenes definidos por los tipos de cambio de compra y venta que haya declarado. Los tipos de cambio serán notificados a los otros Bancos Centrales y al agente, y quedarán en vigor en tanto que el país no notifique a los otros Bancos Centrales y al agente su decisión de modificarlos. Estos tipos de cambio indican los márgenes dentro de los cuales el país interesado se propone mantener las fluctuaciones del valor de su moneda en relación con el patrón que haya adoptado.

*Financiación intermensual.*

En el intervalo de las liquidaciones, cada país estará obligado, a poner a disposición de cualquier otro país miembro las cantidades de su propia moneda que solicite, a condición de que, ni el montante total de financiación intermensual retirado por un país cualquiera de los otros países participantes, ni el montante total concedido por un país a todos los otros países participantes sobrepasen el límite fijado para cada país en el cuadro siguiente:

LIMITES DE LA FINANCIACION INTERMENSUAL

En millones de unidades de cuenta

PAISES MIEMBROS	Límites de la financiación intermensual
Austria .....	5
U. E. B. L. ....	20
Dinamarca .....	12
Francia .....	32
Alemania .....	30
Grecia .....	7,5
Islandia .....	2
Italia .....	13
Países Bajos .....	22
Noruega .....	12
Portugal .....	5
Suecia .....	16
Suiza .....	15
Turquia .....	7,5
Reino Unido .....	64

En general los límites fijados son proporcionales a las cuotas U.E.P.; aunque hayan sido aumentados para los países con cuotas muy bajas en la Unión. No son definitivas y podrán ser revisados en cualquier momento, antes o después de la entrada en vigor del sistema.

Todos los anticipos concedidos a título de financiación intermensual devengarán un interés uniforme y moderado.

La financiación intermensual concedida en el transcurso de un mes determinado deberá ser incluida en las liquidaciones mensuales y reembolsada en esta ocasión. Así, los márgenes de anticipo y préstamo de cada país quedarán totalmente restablecidos en cada fecha de liquidación.

### *Liquidaciones.*

Los países tendrán libertad para elegir el patrón con respecto al cual definir los tipos de cambio de compra y venta de su moneda, pero las liquidaciones mensuales no podrán ser efectuadas más que con referencia a un patrón único. Se decidió que esta base uniforme sería el dólar U. S. A. y, en consecuencia, todo país que declare tipos de cambio de compra y venta para el oro o cualquier otra moneda que no sea el dólar U. S. A. deberá declarar una relación fija entre el patrón y el dólar U. S. A., lo cual permitirá calcular los tipos de cambio de compra y venta del dólar U. S. A. en la propia moneda de este país. Así, las deudas y créditos bilaterales contabilizados en moneda nacional e incluidos en las liquidaciones mensuales serán calculadas, después de la compensación, en dólares U.S.A. y transformados en un crédito o en una deuda neta única relativa al Fondo. Esta posición neta será liquidada en dólares U. S. A.

Las liquidaciones mensuales incluirán:

I. Los créditos o deudas que deban ser notificados para su liquidación:

- a) los anticipos hechos a título de financiación intermensual que no hubiesen sido reembolsados antes de fin de mes;
- b) los saldos de cuenta detentados en virtud de acuerdos bilaterales, cuyas cláusulas financieras deban ser aprobadas por la Organización.

II. Los créditos o deudas cuya notificación a fines de liquidación sea facultativa del detentador:

- c) los saldos detentados por países miembros en las monedas de otros países miembros;
- d) los saldos en las monedas de otros países miembros que resulten de acuerdos "ad hoc" debidamente notificados a la Organización.

### *Financiación intermensual.*

Los fondos retirados a título de financiación intermensual, que son créditos contabilizados en la moneda del país prestamista serán calculados y reembolsados en dólares U. S. A., al tipo de cambio de compra practicado por el país prestamista para el dólar, es decir al tipo de cambio más ventajoso para el prestamista. Es, pues, probable que los úni-

cos casos en que las financiaciones intermensuales no serán reembolsadas antes de fin de mes, en cuyo caso serán notificadas a fines de liquidación, serán aquellos en que la moneda del país prestamista esté cotizada en el mercado al límite superior de su margen o cerca de este límite. En el caso contrario, el prestatario se procuraría la moneda en el mercado de cambios, o si ya había obtenido esta moneda a título de financiación intermensual, trataría de efectuar el reembolso antes de fin de mes comprando en el mercado, ya que, en estos casos, podría procurarse esta moneda a un tipo de cambio más ventajoso que aquel al cual se efectúa la liquidación mensual.

*Saldos resultantes de acuerdos bilaterales de pago.*

Todos los saldos resultantes de acuerdos bilaterales entre los países miembros deberán ser notificados a fines de liquidación, y serán calculados en dólares U. S. A. al tipo de cambio del dólar convenido entre las dos partes para el acuerdo bilateral.

Aunque el sistema multilateral no deba, en principio, implicar el mantenimiento entre los países miembros de acuerdos bilaterales que prevean márgenes de crédito y deba incluso tender a facilitar el abandono de tales acuerdos en sus relaciones comerciales y financieras, se admitió que, por razones prácticas, la aplicación del sistema multilateral no llevaría consigo probablemente la desaparición inmediata de los acuerdos de esta naturaleza. Se ha reconocido, por ejemplo, que un país cuyo tipo de cambio para compra y venta no sea aceptado por otros países podría desear tener con estos países acuerdos bilaterales que prevean la concesión de créditos intermensuales suplementarios. Sin embargo, como tales acuerdos podrían tener por efecto elevar el montante total de las facilidades intermensuales que dispone un país por encima de los límites fijados con carácter general, se decidió que todos los acuerdos bilaterales de esta naturaleza deberían ser notificados a la Organización, a quien les serían comunicadas igualmente las cláusulas relativas a su duración y a las disposiciones financieras, especialmente la cuantía de los márgenes de crédito en interés del buen funcionamiento del sistema multilateral conforme a los objetivos generales del Acuerdo Monetario Europeo.

*Saldos retenidos en la moneda de otro país participante.*

Existen saldos en la moneda de un deudor que su detentador ha podido adquirir fuera de los acuerdos "ad hoc" del tipo que veremos a

continuación. Estos saldos podrán, a voluntad del detentador, ser notificados a fines de liquidación; en este caso serán calculados al tipo de cambio vendedor practicado para el dólar en la moneda considerada, es decir, al tipo de cambio más desventajoso para el detentador.

*Saldos resultantes de acuerdos "ad hoc" concluidos entre los Bancos Centrales.*

La obligación de conceder créditos a título de financiación intermensual y el derecho de utilizarlos no excluyen, en modo alguno, la posibilidad que tienen dos Bancos Centrales de concluir acuerdos "ad hoc", de carácter facultativo, para el sostenimiento de su moneda, sea a los tipos de cambio de compra y de venta notificados para estas monedas, sea un tipo de cambio intermedio. Tales operaciones de sostenimiento serán efectuadas a requerimiento y por cuenta del Banco Central que solicite este concurso y, en consecuencia, serán normalmente liquidadas directamente de entre los Bancos Centrales interesados. Sin embargo, estos saldos pueden, a voluntad del detentador, ser notificados a fines de liquidación en las mismas condiciones que los saldos mencionados anteriormente, a reserva del acuerdo "ad hoc" que haya sido debidamente notificado a la Organización.

*Duración y examen del funcionamiento del Acuerdo Monetario Europeo.*

Por considerarse importantísimo asegurar una base estable a la cooperación monetaria entre los países miembros, las disposiciones del Acuerdo Monetario Europeo se concibieron para permanecer en vigor durante un período indeterminado. Sin embargo, se prevé que se procederá a un examen general del funcionamiento del Acuerdo antes de finalizar el tercer año. En consecuencia, el sistema multilateral será aplicado durante un año como mínimo, y el Fondo Europeo funcionará durante tres años como mínimo, después de los cuales serán mantenidos en vigor en las condiciones fijadas en el momento de cada examen. Después de este plazo de un año, un país miembro tendrá el derecho de retirarse del Sistema Multilateral en las fechas de renovación, a condición, sin embargo, de continuar asumiendo todas las obligaciones con respecto del Fondo Europeo y, especialmente, de continuar tomando parte en las obligaciones del Fondo hacia el Sistema Multilateral. Un país puede retirarse del Fondo Europeo al finalizar el período de tres años o en cualquier otra fecha ulterior de renovación del Fondo, pero entonces deberá

retirarse igualmente del Sistema Multilateral. La cuota del país que se retire de esta forma le será reembolsada.

En todo momento puede ponerse fin al Acuerdo por decisión unánime de todos los países miembros. Salvo decisión contraria de la Organización, el Acuerdo también finalizará automáticamente al terminar el tercer año de su entrada en vigor, si la suma de las contribuciones de los países miembros (excluyendo los países que formando todavía parte del Fondo hayan enviado un aviso previo de retirada) es inferior al 50 por 100 del montante total de las contribuciones fijadas en el momento de entrada en vigor del Acuerdo.

Salvo decisión contraria de la Organización, el Sistema Multilateral cesará de estar en vigor al finalizar el primer año de aplicación de dicho Acuerdo, o en cualquier otra fecha ulterior de renovación del Sistema, si los países que representan por lo menos la mitad de las contribuciones al Fondo han hecho saber que no desean mantener el Sistema Multilateral.

Si se pone fin al Acuerdo, el Fondo subsistirá para su liquidación hasta una fecha que no podrá sobrepasar la del vencimiento del último reembolso debido a título de los créditos concedidos por el Fondo o aquella en que este último reembolso sea efectuado. Las reglas de liquidación del Fondo se exponen detalladamente en el Anexo al Acuerdo Monetario Europeo. De una manera general, estas reglas prevén la repartición de los haberes del Fondo que servirán para reembolsar a los Países Miembros las contribuciones pagadas y para reconstituir el capital restante (capital transferido de la U. E. P.); este reparto se hará en el orden inverso de aquel en que fue solicitado el capital del Fondo. El reparto del capital residual se rige por las mismas disposiciones que las que figuraban en el Acuerdo de la Unión Europea de Pagos.

#### F) *Prórroga de la Unión en julio de 1956.*

El ejercicio 1955-1956 se caracterizó por una mayor intensidad de las operaciones de la U. E. P. como consecuencia de las medidas tomadas en el campo de la liberación de los intercambios y de los progresos realizados en orden a la consecución de un sistema más amplio y flexible de los pagos.

La tendencia hacia una posición más equilibrada con respecto de la Unión, que se había observado en 1954-55, se mantuvo en la mayor parte de los casos durante el ejercicio financiero que terminó el 30 de

LA UNION EUROPEA DE PAGOS COMO MECANISMO...

junio de 1956. Así, entre los países deudores, Dinamarca y Grecia, que habían soportado déficit durante los tres ejercicios precedentes, registraron un excedente neto en 1955-56; y Noruega, Italia, Portugal y Turquía tuvieron déficit muy inferiores a los del Ejercicio anterior. Entre los países acreedores, los Países Bajos y Suiza registraron déficit netos superiores a los 60 millones de u/cuenta, y Suecia no obtuvo más que un excedente muy débil.

Sin embargo, en el caso de cuatro países importantes, los países deudores que tenían los déficit acumulativos netos más altos, Francia y el Reino Unido, y los dos países acreedores que registraban los excedentes acumulativos netos más fuertes, la Unión Belgo-Luxemburguesa y Alemania, la tendencia al equilibrio que se había manifestado el año anterior no se mantuvo. Francia y el Reino Unido sufrieron un déficit neto, mientras que en el Ejercicio anterior habían conseguido un superávit neto importante. Con respecto al Ejercicio precedente, el excedente neto de la Unión Belgo-Luxemburguesa fue tres veces mayor; por otra parte, los excedentes netos de estos dos principales acreedores representaron más del 90 por 100 del volumen total de los excedentes netos de todo el año (31).

P A I S E S	Déficit o excedente neto 1955-1956	Posición acumulativa neta al 30-VI-56
(Millones de unidades cuenta)		
Austria .....	— 6	— 104
U. E. B. L. ....	+ 222	+ 959
Dinamarca .....	+ 4	— 222
Francia .....	— 180	— 1.038
Alemania .....	+ 584	+ 1.961
Grecia .....	+ 40	— 279
Islandia .....	— 4	— 28
Italia .....	— 125	— 618
Países Bajos .....	— 62	+ 326
Noruega .....	— 27	— 275
Portugal .....	— 33	— 47
Suecia .....	+ 6	+ 46
Suiza .....	— 66	+ 271
Turquía .....	— 27	— 368
Reino Unido .....	— 327	— 585
	± 856	± 3.563

(31) Fuente: «Sixième Rapport Annuel du Comité de Direction», 1956.

Sin embargo, durante el año 1955-1956, los movimientos netos de las posiciones crediticias de los países miembros no correspondieron a la evolución de su posición neta. Ello se debió, en parte, a que ciertas posiciones netas fueron íntegramente liquidadas en oro, y, sobre todo, al reembolso de préstamos fuera de las liquidaciones mensuales normales.

El hecho de que, a partir del 1 de agosto de 1955, la proporción a liquidar en oro los excedentes o déficit netos se hubiera elevado al 75 por 100, redujo también el montante de los créditos concedidos. Además, algunos países (Austria, Francia y Portugal) prefirieron liquidar en oro la totalidad de los déficit sufridos a lo largo del año.

En total, los volúmenes netos de préstamos recibidos por los deudores y concedidos por los acreedores no alcanzaron, respectivamente, en 1955-1956, más que 139 y 178 millones de u/cuenta, aunque el total de los déficit netos —y, por tanto, de superávit netos— se elevara a 856 millones de u/cuenta durante el año. El total de nuevos créditos fue más que compensado por los reembolsos especiales de créditos.

Durante el Ejercicio 1955-1956, fueron concluidos tres nuevos acuerdos bilaterales de reembolso y de amortización entre Dinamarca y la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa, los Países Bajos y Alemania. Los acuerdos con la U. E. B. L. y Alemania completaban los concluidos con estos países el 1 de julio de 1954, pero todavía no había sido concluido ningún acuerdo de este género entre Dinamarca y los Países Bajos. También se firmaron nuevos acuerdos bilaterales suplementarios o adicionales, por un total de 207,5 millones de unidades de cuenta, con ocasión de la prórroga de la Unión a partir del 1 de julio de 1956. En el cuadro número 14 de apéndice se encuentran los volúmenes totales cubiertos por todos los acuerdos bilaterales de reembolso y de amortización firmados entre el 1 de julio de 1954 y el 1 de julio de 1956: la primera cifra indica el total de los volúmenes cubiertos, la segunda cifra corresponde a la cantidad reembolsada en la fecha de validez de las operaciones de la Unión relativas al mes de junio de 1956, y la tercera cifra indica el saldo que quedaba por reembolsar. Estos acuerdos preveían reembolsos en 36 relaciones bilaterales por un valor global de 1.119,7 millones de u/cuenta; sobre esta cantidad, 479,8 millones de u/cuenta habían sido reembolsados en el mes de junio de 1956. El saldo a reembolsar después del 1 de julio de 1956 era, pues, de 639,9 millones de u/cuenta; en todo caso, sobre esta suma se habían suspendido reembolsos por un montante global de 34,4 millones de

LA UNION EUROPEA DE PAGÓS COMO MECANISMO...

u/cuenta a recibir por Austria (18,7 millones de u/cuenta) y por Portugal (15,7 millones de u/cuenta), debido a que dichos países pasaron a tener una posición deudora.

Conviene anotar que además de los reembolsos efectuados a título de estos acuerdos bilaterales, en el curso de las operaciones de diciembre de 1955, Francia efectuó un reembolso especial de 50 millones de unidades de cuenta sobre una deuda con la Unión, y, simultáneamente, la Unión reembolsó a los acreedores un montante equivalente de sus créditos sobre la Unión en proporción a sus créditos en esta fecha. Otro tanto sucedió al reembolsar Italia 12 millones de unidades de cuenta.

Los montantes totales de los reembolsos especiales de crédito efectuados durante el Ejercicio 1955-1956, fueron los siguientes:

	Millones de u/cuenta	
	Reembolsados a los acreedores	Reembolsados por los deudores
Por Francia e Italia a la Unión, y por la Unión a los acreedores ... ..	62	62
En los términos de acuerdos bilaterales ...	153	153
<i>Total</i> ... ..	215	215

Para el período comprendido entre el 1 de julio de 1954 y el 30 de junio de 1956, alcanzaron las cantidades siguientes:

	Millones de u/cuenta	
	Reembolsados a los acreedores	Reembolsados por los deudores
Por la Unión ... ..	130	
Por Francia e Italia a la Unión, y por la Unión a los acreedores ... ..	142	142
En los términos de acuerdos bilaterales ...	480	480
<i>Total</i> ... ..	752	622

*Prórroga de la Unión hasta el 30-6-57.*

La Unión Europea de Pagos fue prorrogada por un año a partir del 1 de julio de 1956 sin que fuesen modificadas las reglas de funcionamiento que la regían desde el 1 de agosto del año 1955. Por lo tanto, se decidió que las disposiciones del art. 11 del Acuerdo sobre el establecimiento de la Unión, donde se anunciaban las obligaciones financieras de los países miembros, serían aplicadas durante un nuevo ejercicio financiero, hasta el 30 de junio de 1957; consecuentemente, las liquidaciones mensuales que se hicieren dentro de la Unión durante 1956-1957, continuarían siendo efectuadas a razón del 75 por 100 en oro y el 25 por 100 en crédito. Se decidió que la cláusula especial de terminación de la Unión que se había insertado en el Acuerdo con ocasión de la renovación de la Unión para el Ejercicio 1955-1956 y de la firma del Acuerdo Monetario Europeo, quedaría en vigor durante el ejercicio 1956-1957.

Conviene señalar que el Consejo encargó, al mismo tiempo, al Comité de Dirección de la Unión que continuase estudiando el problema planteado por el hecho de que, en virtud de las disposiciones actuales del Acuerdo, no estaba prevista ninguna fecha de caducidad fija para los créditos recibidos por la Unión en los límites de las cuotas o de las ampliaciones a las cuotas. El Comité de Dirección debería presentar un informe sobre este punto antes del 31 de marzo de 1957, así como todas las observaciones que pudieran considerarse necesarias.

Al decidir la prórroga de la Unión, el Consejo de la Organización, por recomendación del Comité de Dirección, adoptó las disposiciones siguientes:

*Reembolsos especiales de crédito.*a) *Acuerdos bilaterales de reembolso y de amortización.*

A partir del 1 de julio de 1956 entraron en vigor un cierto número de acuerdos bilaterales de reembolso y de amortización, agregándose a los que se concluyeron el 1 de julio de 1954 o completándolos. Estos acuerdos preveían el reembolso bilateral de deudas y de créditos por un total de 207,5 millones de u/cuenta. El cuadro número 15 del

apéndice indica el volumen del pago inicial y de los pagos escalonados de amortización previstos en cada acuerdo.

b) *Reembolsos voluntarios a la Unión y reembolsos por la Unión.*

Con ocasión de la prórroga de la Unión a partir del 1 de julio de 1956, Italia se comprometió a efectuar un reembolso voluntario de 12 millones de u/cuenta a repercutir sobre el montante de su deuda con la Unión. El reembolso por parte de Italia de 12 millones de u/cuenta fue efectuado dentro de las operaciones relativas al mes de junio de 1956; al mismo tiempo, la Unión reembolsó un volumen igual de crédito que había recibido de los países acreedores.

*Extensión de la duración del crédito especial concedido a Italia por la Unión.*

El 1 de julio de 1955 le fue abierto un crédito especial a Italia por 50 millones de u/cuenta; este crédito era reembolsable en oro en el montante de la terminación de la Unión y, en cualquier caso, lo más tarde el 30 de junio de 1957. En el transcurso del ejercicio que finalizó el 30 de junio de 1956, Italia no había utilizado este crédito especial. Como este crédito constituía una preciosa reserva de ayuda para la economía italiana, y para conservar todo su valor, el Consejo decidió aplazar la fecha en que debería ser reembolsado del 30 de junio de 1957 al 30 de junio de 1958. Como se había previsto anteriormente, el reembolso se deberá efectuar en el momento de la terminación de la Unión, si ésta sucediera antes de la fecha de vencimiento.

*Ampliaciones de las cuotas acreedoras.*

Fueron establecidas ampliaciones a las cuotas de la U. E. B. L. de Alemania y de Suiza, para procurar las facilidades necesarias a la liquidación de los excedentes que podrían registrar estos países por encima de las cuotas durante el ejercicio 1956-1957.

Los montantes de crédito que podrían ser concedidos en el límite de estas ampliaciones eran los siguientes:

	Millones de u/cuenta
U. E. B. L. ....	25,0
Alemania ....	374,0
Suiza ....	62,5

Para cada uno de estos países todo excedente por encima de la cuota sería liquidado a razón del 75 por 100 en oro y del 25 por 100 en crédito en el límite de la ampliación —que representa el cuádruple del montante indicado más arriba.

En el caso de Alemania, el montante de 374 millones de unidades de cuenta debería cubrir, además de los créditos que este país concediera a la Unión en el curso del siguiente ejercicio financiero, el crédito que Alemania había concedido a la U. E. P. por encima de su cuota el 30 de junio de 1956, es decir, 298,4 millones de unidades cuenta.

*Facilidades de crédito disponibles para 1956-1957.*

Se ha indicado que en el marco de los acuerdos relativos a la prórroga de la Unión a partir del 1 de julio de 1954, cada uno de los países entonces acreedores de la Unión asumió una "obligación total de préstamo", es decir, la obligación de conceder préstamos a la Unión hasta un máximo, calculando según el crédito ya concedido, los reembolsos recibidos en esa fecha de la Unión y de los países deudores, así como los pagos escalonados previstos por los acuerdos bilaterales de reembolso y de amortización. Estas obligaciones habían sido contraídas para el período durante el cual el art. 11 del Acuerdo siguiera en vigor. Se había convenido al mismo tiempo que, con motivo de cada pago escalonado recibido por un país acreedor en aplicación del acuerdo bilateral de reembolso y de amortización, el montante del crédito concedido por el acreedor a la Unión y su obligación total de préstamo serían reducidos uno y otro a un montante igual a la liquidación recibida. Se decidió ulteriormente que los acuerdos adicionales y los nuevos acuerdos bilaterales de amortización concluidos en 1955 y en 1956 y que no formaban parte de los acuerdos adoptados con ocasión de la renovación de la Unión a partir del 1 de julio de 1954, no afectarían a las obligaciones totales de préstamos de los países acreedores; sin embargo, era lógico que los reembolsos efectuados a título de estos acuerdos redu-

jeran los volúmenes de los créditos concedidos por los acreedores (columna 1 del cuadro número 16 del apéndice) al 1 de julio de 1956. Adviértase que, salvo en el caso de Alemania, esta obligación sobrepasaba el volumen de los créditos en los límites de las cuotas y ampliaciones previstas por las decisiones entonces en vigor.

Los cuadros números 17 y 18 del apéndice indican, para los acreedores y para los deudores, las facilidades de crédito que habían sido utilizadas con motivo de las operaciones del mes de junio de 1956 (columna 4) y el saldo de estas facilidades no utilizado (columna 5). Indica igualmente (columna 6) el montante de las facilidades de crédito que serían concedidas de nuevo por el hecho de los reembolsos bilaterales efectuados por los deudores a los acreedores mediante acuerdos bilaterales y de amortización durante el ejercicio financiero 1956-57. La columna 7 del cuadro 18 del apéndice hace resaltar el montante total de los créditos disponibles para la liquidación de los excedentes y déficit netos del ejercicio 1956-57, habida cuenta de los montantes que se abrirían de nuevo por el hecho de liquidaciones bilaterales de amortización. Según las modalidades de liquidación en vigor en la Unión, las facilidades de crédito se utilizarían para cubrir el 25 por 100 de los excedentes o déficit netos del país en cuestión, y el saldo, o sea, el 75 por 100 restante, se liquida en oro.

Con ocasión de la renovación de la Unión se decidió que la cuota deudora de Grecia fuese bloqueada durante el ejercicio 1956-57 como en el curso de los años precedentes y con la conformidad de las Autoridades griegas; Grecia conservaría, sin embargo, el derecho de obtener en cualquier momento, a reserva de un aviso previo de tres meses, el desbloqueo de su cuota. Durante todo el tiempo que la cuota de Grecia estuviera bloqueada, los déficit netos de este país serían, pues, liquidados íntegramente en oro. Turquía, por estar agotada su cuota, liquidaba igualmente sus déficit íntegramente en oro.

#### *Cláusulas de liquidación.*

Finalmente el Consejo adoptó ciertas disposiciones, recomendadas por el Comité de Dirección, como consecuencia de un nuevo estudio de los problemas que podrían plantearse con motivo de la terminación y de la liquidación de la U. E. P., en el supuesto de que la terminación de la Unión coincidiese con la entrada en vigor o puesta en marcha del Acuerdo Monetario Europeo. Estas disposiciones iban encaminadas a impedir,

en la medida de lo posible, con ocasión de la terminación del Acuerdo, la aparición de dificultades técnicas que retrasarían la ejecución de las cláusulas de liquidación.

G) *Prórroga de la Unión en junio de 1957.*

La Unión Europea de Pagos fue prorrogada por un nuevo año a partir del 1.º de julio de 1957; no se introdujo modificación alguna a las reglas de su funcionamiento, de forma que éstas no han cambiado desde el 1.º de agosto de 1955. Tampoco se introdujeron modificaciones en el Acuerdo Monetario Europeo que debería permitir a tales países la prosecución de su cooperación monetaria en caso de terminar el funcionamiento de la Unión.

La característica principal del ejercicio que terminó el 30 de junio de 1957, fue la vigorización de las posiciones extremas, respectivamente acreedoras y deudoras, de Alemania y Francia. Esta evolución tuvo suficiente amplitud para enmascarar la constante tendencia al equilibrio ofrecido por la posición de los otros países miembros; por otra parte, provocó un aumento brusco de los créditos concedidos en el cuadro de la Unión, a pesar de la reducción que tuvo lugar en los créditos de los otros países acreedores y en las deudas de los otros deudores con respecto de la Unión. Alemania registró un superávit de cerca de 1.300 millones de u/c, es decir, más del doble del excedente registrado en 1955-56, y Francia incurrió en un déficit cercano a los 1.000 millones de unidades de cuenta, es decir, más de cinco veces mayor del que había registrado durante el Ejercicio anterior.

Como el déficit de Francia y el superávit de Alemania habían aumentado en mayor proporción que las reducciones de los déficit y los excedentes de los otros países miembros, los saldos netos que hubieron de ser liquidados en oro y en créditos a través de la Unión, fueron más importantes que durante el Ejercicio anterior. El crecimiento neto de las liquidaciones en oro y en créditos en 1956-67, alcanzó en total 2.800 millones de unidades/cuenta, es decir, la cifra más elevada desde que la Unión entró en vigor en 1950.

Los volúmenes netos de los créditos recibidos por los deudores y concedidos por los acreedores en 1956-57 alcanzaron, respectivamente, 392 millones y 341 millones de unidades/cuenta. Sin embargo, como los pa-

gos bilaterales de amortización efectuados por los deudores se elevaron a 144 millones de unidades/cuenta, el crecimiento neto del montante total de créditos recibidos por los deudores fue de 248 millones de unidades/cuenta, y el crecimiento neto de los créditos concedidos por los acreedores fue de 197 millones unidades/cuenta.

Durante los tres ejercicios que transcurrieron desde el 30 de junio de 1954 al 30 de junio de 1957 los créditos de los países acreedores se redujeron en 895 millones de unidades/cuenta, aproximadamente, como consecuencia de los pagos recibidos en virtud de los acuerdos bilaterales de amortización y de otros reembolsos especiales de crédito; además se redujeron por un montante total de 354 millones de unidades cuenta como consecuencia de los pagos efectuados con ocasión de las liquidaciones mensuales. Durante este período los países deudores reembolsaron 766 millones de unidades/cuenta en virtud de acuerdo bilateral y de otros reembolsos especiales de crédito; el montante de sus deudas se redujo, además, en un total de 195 millones de unidades/cuenta a consecuencia de las liquidaciones mensuales.

Entre el 1.º de julio de 1956 y el 30 de junio de 1957 fueron firmados cuatro nuevos acuerdos bilaterales de reembolso y amortización. Estos acuerdos completaron los firmados en el curso de ejercicios precedentes. Además, en julio de 1957 fue firmado un nuevo acuerdo entre Italia y Alemania previendo el aumento de los pagos de Italia a Alemania a partir de 1.º de julio de 1957; este acuerdo reemplazó a los dos acuerdos anteriormente firmados entre estos dos países e incrementó en 38,9 millones de u/c el saldo a reembolsar con posterioridad al primero de julio de 1957, elevándolo a 75 millones de unidades/cuenta. Fue firmado, además, en julio de 1957, un nuevo acuerdo entre el Reino Unido y Alemania, estipulando la realización por el Reino Unido en beneficio de Alemania de cinco pagos anuales suplementarios de 21 millones de unidades/cuenta; el primero de ellos debería efectuarse el 1 de agosto de 1959. En el cuadro número 19 del apéndice, se encontrarán los volúmenes totales cubiertos por todos los acuerdos bilaterales de reembolso y amortización existentes en 31 de julio de 1957; la primera cifra indica el total de montantes cubiertos; la segunda, el montante reembolsable en junio de 1957, y la tercera, el saldo restante a reembolsar. Estos acuerdos preveían reembolsos en 36 relaciones bilaterales hasta un total global de 1.313,6 millones de unidades/cuenta, de los cuales 623,6 millones habían sido reembolsados en junio de 1957. En consecuencia el saldo a reembolsar con posterioridad al 30 de junio de 1957 era de 690 millones de unida-

des/cuenta; sin embargo, sobre estas sumas se habían suspendido reembolsos por un montante total de 34,4 millones de unidades/cuenta a recibir por Austria (18,7 millones) y por Portugal (15,7 millones). La razón de esta supresión se encontraba en que Austria y Portugal se habían transformado en deudores de la Unión.

Acuerdos bilaterales de reembolso y de amortización (véase cuadros números 19 y 20 del apéndice).

Con motivo de la prórroga de la Unión para el ejercicio 1957-58, el Consejo de la O. E. C. E. adoptó, de acuerdo con la recomendación del Comité de Dirección, las disposiciones descritas en los párrafos siguientes:

a) *Facilidades de liquidación por encima de las cuotas.*

1) *Ampliaciones de las cuotas acreedoras de ciertos países durante el ejercicio que acabó en 30 de junio de 1957.*

Habían sido establecidas varias ampliaciones a las cuotas acreedoras de la Unión Belgo-Luxemburguesa, de Alemania y de Suiza; se decidió renovar estas facilidades suplementarias para el ejercicio 1957-58. Se indica a continuación el elemento crédito de estas ampliaciones:

U. E. B. L. ....	25 millones de unidades/cuenta.
Alemania ....	Cantidad necesaria para liquidar el 25 por 100 de los excedentes.
Suiza ....	62,5 millones de unidades/cuenta.

Puesto que las liquidaciones debían efectuarse a razón de 75 por 100 en oro y 25 por 100 en créditos, el montante de la ampliación era el cuádruple de la suma indicada por el crédito.

2) *Ampliaciones a las cuotas deudoras de Francia.*

La cuota de Francia en la Unión se eleva a 1.248 millones de unidades/cuenta. En 1954 se añadieron a estas cuotas unas facilidades permanentes de liquidación que podían asegurar la liquidación de déficit hasta un total de 91 millones de unidades/cuenta. En junio de 1957 se decidió, con motivo de la renovación de la Unión, que, tras el agotamiento de estas facilidades permanentes de liquidación, Francia podría utilizar una ampliación de 200 millones de u/c para liquidar, 75 por 100 en

oro y 25 por 100 en créditos, los déficit en que incurriera durante el ejercicio 1957-58. Por lo tanto, el elemento crédito de estas "rallonges" era de 50 millones de u/c. Por encima de estas facilidades de liquidación (es decir, por encima de 1.539 millones de unidades/cuenta) habría de liquidar íntegramente en oro todo déficit eventual en que incurriese, de acuerdo con la norma general aplicable a los países deudores cuando superan su ampliación.

b) *Desbloqueo de la cuota deudora de Grecia en la Unión.*

Hasta el 30 de junio de 1957, la cuota deudora de Grecia en la Unión había permanecido bloqueada y este país había liquidado enteramente en oro sus déficit (salvo en el momento en que había sido acreedor acumulativo de la Unión). Con motivo de la prórroga de la Unión en 1 de julio de 1957, se acordó que Grecia podría utilizar su cuota deudora, es decir, 108 millones de unidades/cuenta para liquidar, 75 por 100 en oro y 25 por 100 en créditos, sus posiciones mensuales cuando fuera deudor acumulativo. La suma que Grecia había pagado íntegramente en oro a la Unión hasta el 30 de junio de 1957 (teniendo en cuenta las cantidades que le han sido reembolsadas en liquidación de sus excedentes), es decir, 5,3 millones de unidades/cuenta, le será reembolsada en la medida en que este país tuviera un excedente acumulativo neto en la Unión a partir del 1 de junio de 1957.

c) *Derogación de las disposiciones relativas a las facilidades especiales de crédito concedidas a Italia.*

A petición del Gobierno italiano se decidió poner fin, a partir del 30 de junio de 1957, a las facilidades especiales de crédito concedidas a Italia desde el 1 de julio de 1955 y que podrían ser utilizadas hasta el 30 de junio de 1958. Italia no había utilizado este crédito especial.

*Facilidades de crédito utilizables en 1957-58.*

Los cuadros números 21 y 22 del apéndice indican las facilidades de crédito que quedaban a disposición de los países miembros para 1957-58. El volumen de los créditos utilizables al cierre de las operaciones en el

mes de junio de 1957 figura en la columna 4, y el saldo no utilizado, en la columna 5. En la columna 6 se encuentra el volumen de las facilidades de crédito que serían renovadas por los reembolsos que efectuaran los deudores a los acreedores dentro de los acuerdos bilaterales de reembolso durante el ejercicio 1957-58. Por último, la columna 7 del cuadro indica el volumen total de créditos disponibles para la liquidación de excedentes y de déficit netos durante el ejercicio 1957-58, es decir, las facilidades no utilizadas en 1 de junio de 1957, incrementadas en las cantidades que serían renovadas por los reembolsos bilaterales. Según las normas de la Unión, estas facilidades de crédito estaban destinadas a cubrir un 25 por 100 de los excedentes de los déficit netos del país interesado mientras que el 75 por 100 restante debería ser liquidado en oro.

#### H) *Prórroga de la Unión en junio de 1958.*

Durante el ejercicio 1957-58 las posiciones extremas de Alemania y de Francia continuaron aumentando, pero a un ritmo menor que en el ejercicio anterior. Alemania registró un excedente neto de 826 millones de u/cuenta, y Francia incurrió en un déficit neto de 576 millones de u/cuenta. También aumentaron las posiciones acreedoras de la Unión Belgo-Luxemburguesa y de los Países Bajos y las posiciones deudoras de Noruega, Portugal, Turquía y el Reino Unido. En total, los excedentes y déficit acumulativos netos alcanzaron 1.301 millones de u/cuenta; pero como se produjeron algunas compensaciones en el tiempo, el crecimiento neto de las liquidaciones en oro y en créditos sólo alcanzó unos 950 millones de u/cuenta. Los acreedores recibieron 859 millones de u/cuenta en oro o dólares y concedieron 91 millones de créditos a la Unión: ésta recibió pagos de los deudores por un total de 902 millones y les concedió créditos por 46 millones de u/cuenta.

Dentro de los acuerdos bilaterales de amortización, sobre el total previsto en los acuerdos de 1.313,6 millones de u/cuenta, habían sido ya reembolsados 767,5 millones, quedando, por tanto, por reembolsar la diferencia de 546,1 millones. A continuación se expone un cuadro, número 23 del apéndice, en que se indican para cada dos países: la suma total cubierta por el acuerdo (cifra primera), la cantidad reembolsada en 30 de junio de 1958 (cifra segunda); el saldo a reembolsar (cifra tercera). Debe tenerse en cuenta que sobre la suma aún debida dentro de estos acuerdos bilaterales, se habían suspendido reembolsos por un total de 74 millones de u/cuenta; en efecto, los 16 millones aún

debidos a Portugal y los 58 millones aún debidos a Suiza habían quedado sometidos a suspensión de reembolso por haber pasado dichos países a una situación deudora respecto de la Unión.

Aparte de los reembolsos hechos dentro de los acuerdos bilaterales, durante el ejercicio 1957-1958, Italia y Portugal hicieron reembolsos voluntarios a la Unión por 50 millones y 15 millones de u/cuenta, respectivamente; estos 65 millones fueron utilizados a su vez por la Unión para efectuar reembolsos a los países acreedores.

Durante el ejercicio 1957-1958, la Unión concedió un importante préstamo a Francia que, tras agotar su cuota y su ampliación, estaba liquidando todos sus saldos en oro. La ayuda de la Unión se elevó a 250 millones de u/cuenta, descompuestos así:

a) 100 millones de crédito dentro de una nueva ampliación de 400 millones, a liquidar 75 por 100 oro y 25 por 100 créditos.

b) 150 millones como préstamo especial a utilizar en sus liquidaciones en lugar de oro. Como estos 150 millones reducirían los fondos convertibles de la Unión, ésta tuvo que acudir a tomar préstamos en oro por un total de 118 millones a cinco países: Alemania (100 millones); Austria (1,5 millones); Unión Belgo-Luxemburguesa (5,5 millones); Italia (5 millones) y Suiza (6 millones). Así la reducción de los fondos convertibles se limitaría a 32 millones de u/cuenta.

A propuesta del Comité de Dirección, la U. E. P. fue prorrogada por un año más, es decir, hasta 30 de junio de 1959. No se introdujeron modificaciones en las normas de funcionamiento, y se decidió mantener la cláusula de liquidación del artículo 36 (c), según la cual, como hemos dicho, la U. E. P. finalizaría cuando lo desearan países que, representando más de un 50 por 100 del total de las cuotas, decidieran el restablecimiento de la convertibilidad de sus monedas.

Se decidió mantener, durante el ejercicio 1958-59, las ampliaciones de las cuotas acreedoras de la Unión Belgo-Luxemburguesa, Alemania y Suiza. El elemento "crédito" de tales aplicaciones sería:

	Millones de u/cuenta
Unión Belgo-Luxemburguesa .....	25,0
Alemania .....	La cantidad necesaria para cubrir un 25 por 100 de los excedentes ale- manes.
Suiza .....	62,5

Como las liquidaciones dentro de las ampliaciones de las cuotas se realizaban a razón de 75 por 100 oro y 25 por 100 crédito, el volumen total de las ampliaciones convenidas se obtiene multiplicando por cuatro las cifras correspondientes al elemento crédito.

Como resultado de lo anterior, la Unión inició sus actividades en el que debía ser su último e interrumpido ejercicio con las facilidades de crédito disponibles que aparecen en los cuadros números 24 y 25 del apéndice.

I. *El paso a la convertibilidad. Fin de la Unión Europea de Pagos y entrada en vigor del Acuerdo Monetario Europeo.*

En los últimos días de 1958 se produjo, al fin, el tan deseado paso a la convertibilidad de un buen número de las divisas europeas. El año, que se había iniciado bajo los temores de un recrudecimiento del problema de la escasez de dólares como consecuencia de la recesión americana, se cerraba, habiendo proporcionado un incremento de 3.500 millones de dólares a las reservas europeas de oro y divisas. El momento era, pues, óptimo para decidir la anhelada convertibilidad.

Como estaba previsto en el ya citado artículo 36 (c) al declarar convertibles sus monedas un grupo de países europeos que representaban más del 50 por 100 de las cuotas de la Unión Europea de Pagos, ésta entró automáticamente en fase de liquidación, dando paso al sistema del Acuerdo Monetario Europeo.

Al quedar clausurada en 27 de diciembre de 1958 la Unión Europea de Pagos, las posiciones acreedoras y deudoras de los países miembros respecto de la Unión eran las que se indican en el cuadro siguiente:

CREDITOS Y DEUDAS EN 27 DE DICIEMBRE DE 1958

Países miembros	Crédito (+) o deuda (-) del país miembro con respecto a la Unión (Millones de u/cuenta)
Austria .....	+ 5,3
Bélgica-Luxemburgo .....	+ 153,8
Dinamarca .....	— 65,5
Francia .....	— 484,8
Alemania .....	+ 1.026,8
Grecia .....	— 12,0
Islandia .....	— 7,2
Italia .....	+ 7,0
Países Bajos .....	+ 121,0
Noruega .....	— 87,1
Portugal .....	— 36,4
Suecia .....	+ 1,1
Suiza .....	— 11,8
Turquía .....	— 33,8
Reino Unido .....	— 378,9
TOTALÉS .....	+ 1.315,0
	— 1.117,5

Puede observarse que, como resultado de la evolución de las posiciones extremas en los últimos años, Alemania representaba un 70 por 100 del total de posiciones acreedoras, en tanto que Francia representaba un 45 por 100 de la posición deudora global (a pesar de que para este último país no se incluye el crédito especial de 150 millones de u/cuenta).

De acuerdo con las normas de la Unión, estas posiciones deberían saldarse mediante la distribución de las disponibilidades en oro y divisas convertibles de la Unión y mediante la conversión en créditos y deudas bilaterales.

Las disponibilidades en oro y divisas convertibles de la U. E. P. al cierre de las operaciones se elevaban a 403.7 millones de dólares, de las que había que detraer los 271.6 millones de dólares que pasarían al Fondo Europeo, según las normas del Acuerdo Monetario Europeo. Quedaban, por tanto, disponibles para distribuir entre los acreedores sólo 132.1 millones de dólares. La parte restante sería objeto de bilateralización.

El establecimiento de la convertibilidad externa de sus monedas por

una mayoría de los países participantes en la Unión Europea de Pagos puso punto final a las operaciones de la U. E. P. y dio paso a la entrada en vigor del Acuerdo Monetario Europeo, que había sido firmado en 1955 por los 17 países miembros de la O. E. C. E.

Como ya se indicó anteriormente, dentro del sistema del Acuerdo Monetario Europeo no se prevé la concesión de créditos de carácter automático al estilo de los proporcionados por la Unión, excepción hecha de la financiación intermensual. Los préstamos del Fondo Europeo no tienen carácter automático, y sólo se conceden después de haberse examinado las condiciones de cada solicitud.

Como consecuencia de la entrada en vigor del nuevo sistema, los catorce países europeos que han decretado la convertibilidad externa de sus monedas ya no mantienen mutuamente sus divisas, en los mercados de cambios, dentro de márgenes de fluctuación de un 0,75 por 100 a cada lado de la paridad. En su lugar, bajo el nuevo sistema, han asumido la obligación de mantener unos límites extremos de fluctuación en términos del oro, del dólar o de alguna otra moneda, pero el Acuerdo Monetario Europeo les deja libertad para decidir cuáles serán esos márgenes de fluctuación. En la práctica, los países miembros del Acuerdo han preferido declarar sus márgenes de fluctuación en términos del dólar U. S. A., y dichos márgenes se han fijado aproximadamente a 0,75 por 100 a cada lado de la paridad con el dólar para cada moneda, excepto en los casos de Suiza, donde el margen es algo mayor, y de Suecia, donde el margen es algo menor.

Los países miembros del Acuerdo Monetario Europeo han autorizado a sus Bancos comerciales a realizar libremente transacciones de cambios que impliquen la venta de dólares contra monedas de países miembros y viceversa, y la venta de divisas de países miembros contra cualquier otra divisa de un país del grupo. Estas transacciones se realizan en cada país en los mercados de cambios, donde se espera que el arbitraje mantendrá en línea los diferentes "cross rates" de las monedas. Como consecuencia, las monedas de los países miembros pueden cotizarse fluctuando libremente dentro de unos márgenes oficiales. A través de las fuerzas del mercado, la cotización de la moneda de cada país miembro, en términos de la moneda de cualquier otro país miembro, estará de acuerdo con la respectiva cotización del dólar en términos de las monedas de los países miembros afectados. En cualquier momento, la máxima diferencia que pueda existir entre esas cotizaciones del dólar es igual a la suma de los márgenes mantenidos con respecto del dólar por los dos países miembros

afectados. Este máximo se alcanzaría cuando una de las monedas del Acuerdo se mantuviera el tipo de cambio de compra del dólar, mientras que la otra estuviera a nivel del tipo de venta del dólar. Cuando esto ocurriese, la mantenidos con respecto del dólar por los dos países miembros afectados. Este máximo se alcanzaría cuando una de las monedas del Acuerdo se mantuviera el tipo de cambio de compra del dólar, mientras que la otra estuviera al nivel del tipo de venta del dólar. Cuando esto ocurriese, la moneda más débil estaría a un tipo de descuento de aproximadamente un 1,5 por 100 en términos de la más fuerte y el arbitraje impediría una mayor depreciación.

Con anterioridad al 29 de diciembre de 1958, la mayor parte de los países de Europa occidental tenían dos mercados de cambios distintos, uno para los dólares canadienses y estadounidenses, y otro para las divisas europeas. Estos dos mercados han quedado fundidos en uno solo. El mercado especial para la esterlina transferible, que tenía antes considerable importancia en centros tales como Nueva York y Zurich, pero cuya cotización había ido acercándose paulatinamente a la oficial, ha dejado de existir.

Las cotizaciones en los mercados oficiales de las divisas europeas afectadas se han mantenido con firmeza en relación con el dólar.

Manuel Varela Paraché