

EXTRACTO

DETERMINACION DE CUOTAS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Sergio Oxman

Programa Estudios Económicos
Latinoamericanos (ESCOLATINA)
del Departamento de Economía
Universidad de Chile

Jorge Marshall S.

Departamento de Economía
Universidad de Chile

DETERMINACION DE CUOTAS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Jorge Marshall S.
Sergio Ocasio E.

EXTRACTO

El Fondo Monetario Internacional, institución creada por los países de la Segunda Guerra Mundial, organismo integrado por 187 países, fue organizado con el propósito de asegurar en el mundo un sistema de relaciones multilaterales, libre de restricciones y discriminaciones, sobre la base de la igualdad de derechos.

El presente trabajo estudia el rol de las cuotas de los países miembros del Fondo Monetario Internacional y los criterios o variables que se han utilizado para su determinación, especialmente desde el punto de vista de los intereses de los países en desarrollo y, particularmente, de la América Latina. Se concluye que debería darse mayor ponderación a las variables reservas internacionales, apertura de la economía hacia el exterior y también a la relación de reservas a importación. Además, se examinan algunas alternativas acerca de la situación actual respecto de los votos básicos que cada país posee y sobre la posibilidad de alterar el número de votos que dependen de las cuotas para los países en desarrollo. Finalmente, se exponen argumentos sobre la conveniencia para estos últimos países de incrementar el tamaño del Fondo.

Adicionalmente, el Fondo se preocupa de que las medidas que los miembros adopten para corregir los desequilibrios en sus balanzas de pagos no comprometan elementos que se estiman claves tanto para ellos como para el resto de la comunidad internacional. Para asegurar esto, al mismo tiempo, facilita recursos a fin de que los países miembros cuenten con un apoyo adicional a sus reservas de divisas que les permita suavizar los efectos, y extender el tiempo en que deben llevarse a cabo los ajustes.

Los recursos de que dispone la institución provienen del oro y de las divisas que los miembros aportan, aunque el oro corresponde a aportes por importaciones o por aumentos de cuotas llevados a cabo antes de la entrada en vigencia de la Segunda Enmienda a los Artículos del Convenio (marzo de

DETERMINACION DE CUOTAS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

**Jorge Marshall S.
Sergio Oxman E.**

El Fondo Monetario Internacional, institución creada por los países aliados durante la Segunda Guerra Mundial, es un organismo integrado por Estados. Fue organizado con el propósito de asegurar en el mundo un sistema de pagos multilateral, libre de restricciones y discriminaciones, sobre la base de paridades fijas que no se alterarían sin consenso internacional. Este sistema serviría de marco para la expansión del comercio internacional y como base para un adecuado desarrollo de las economías de los países participantes.

Aun cuando muchos aspectos del convenio original se han modificado en el transcurso de más de tres decenios que lleva de existencia, —entre ellos el de la estabilidad de los tipos de cambio— sus objetivos fundamentales se mantienen inalterados; el número de países que pertenecen al Fondo ha aumentado, de modo que en la actualidad sobrepasa los 140, incluyendo entre ellos la República Popular China, Yugoslavia, Rumania y Vietnam. Solamente la Unión Soviética y la mayoría de los países del COMECON permanecen fuera del sistema.

Básicamente, el Fondo se preocupa de que las medidas que los miembros adopten para corregir los desequilibrios en sus balanzas de pagos no contengan elementos que se estimen lesivos tanto para ellos como para el resto de la comunidad internacional. Para asegurar esto, al mismo tiempo, facilita sus recursos a fin de que los países miembros cuenten con un apoyo adicional a sus reservas de divisas que les permita suavizar los efectos, y extender el tiempo en que deben llevarse a cabo los ajustes.

Los recursos de que dispone la institución provienen del oro y de las divisas que los miembros aportan, aunque el oro corresponde a aportes por incorporaciones o por aumentos de cuotas llevados a cabo antes de la entrada en vigencia de la Segunda Enmienda a los Artículos del Convenio (marzo de

1978). Desde esa fecha dicho metal no es un activo susceptible de ser usado para pagar parte de las cuotas o de los aumentos de las mismas. A partir del año 1969, el Fondo puede mantener también por su propia cuenta Derechos Especiales de Giro (DEG), activos de reserva internacional, creados en esa fecha y administrados en la actualidad por un Departamento especial del mismo Fondo. En años recientes y en varias ocasiones, éste ha obtenido préstamos con el objeto de financiar facilidades crediticias determinadas para suplementar los recursos que están disponibles dentro de las operaciones ordinarias del organismo. Sin embargo, el grueso de los recursos provienen de las suscripciones de los miembros en montos iguales a sus cuotas.

A cada miembro del Fondo se le asigna una cuota, que debe ser aceptada por él. La cuota trata de reflejar la importancia económica del país, desde del punto de vista de sus relaciones internacionales. Aunque en el proceso existen muchas decisiones que son resultado fundamentalmente de criterios políticos, en la medida en que las cuotas determinan, prácticamente en todos los casos, las posibilidades de que el miembro tiene acceso a los recursos de la institución; se han utilizado diversas variables macroeconómicas, ponderadas de distinta manera, para llegar a una primera aproximación de su valor. Esto será examinado con más detenimiento más adelante. Con relación a las facilidades de giro de cada país, las cuotas deberían corresponder o guardar cierta proporción con su demanda de reservas externas; aunque no necesariamente, ello sea así, desde el punto de vista de los recursos que deben aportarse o del poder de voto o control sobre la institución. En el Banco Mundial, organismo gemelo al Fondo Monetario y responsable del financiamiento de proyectos de desarrollo, las dos cuestiones se encuentran separadas.

Al convenirse la creación del Fondo, julio de 1944, las cuotas globales se fijaron en algo menos de 9.000 millones de dólares, dentro de los cuales, la Unión Soviética, que después no ratificó el Acuerdo, tenía asignados 1.200 millones de dólares. En la actualidad, después de la séptima revisión general que entró en efecto en noviembre de 1978, el tamaño global de las cuotas alcanza a alrededor de 75.000 millones de dólares. El mismo convenio dispuso que las cuotas deberían ser objeto de revisiones generales a intervalos de no más de cinco años, sin perjuicio de que en cualquier tiempo pudiera ajustarse el tamaño de cualquier cuota, siempre que el miembro lo solicitara y el Fondo lo considerara apropiado. En tres revisiones generales (1951, 1956 y 1960), el Fondo estimó que no era necesario modificar las cuotas. Entre fines de 1958 y comienzos de 1959, hubo un aumento general del 50 por ciento, con aumentos de carácter selectivo para algunos países, lo que incrementó el total del Fondo en un 60 por ciento. Posteriormente, en las revisiones de 1965 y 1970 se convinieron incrementos generales de 25 por ciento en cada una, y también en cada una de ellas se hicieron revisiones especiales que implicaron aumentos globales de los recursos de la institución en 31 y 36 por

ciento, respectivamente. La sexta revisión, que entró en vigencia en 1978, significó un aumento general de 33,6 por ciento, sobre la base de un incremento al doble de las cuotas de los países exportadores de petróleo y del mantenimiento de la importancia relativa de los demás países en desarrollo, de modo que los países industriales tuvieron una pequeña declinación dentro del total de las cuotas de la institución. El aumento general, recién finalizado, que constituye la séptima revisión, acordó un aumento global, sin discriminaciones, de un 50 por ciento de todas las cuotas. En estos momentos, el Fondo deberá considerar la octava revisión general.

No obstante, los repetidos incrementos que se han indicado y la aparentemente dramática variación que se señaló al comienzo, el Fondo está cada vez en situación más precaria para atender las necesidades de financiamiento de sus miembros, y en su deseo de alcanzar una participación más efectiva en el proceso de ajuste, lo ha conducido, a lograr, mediante préstamos, una mayor cantidad de recursos a fin de ampliar las facilidades crediticias que ofrecía hasta el momento.¹ La declinación relativa de los recursos del Fondo queda de manifiesto si se considera que las cuotas, en 1965, constituían cerca del 12 por ciento de las importaciones mundiales; en 1970, eran de 9 por ciento; y menos de 5 por ciento en 1975. Aun después del incremento de fines de 1980, las cuotas alcanzaban a cerca del 4 por ciento de dichas importaciones.

Es innegable la importancia que tiene para los países miembros y, particularmente, para los países en desarrollo que los recursos del Fondo sean adecuados para atender los problemas de balanza de pagos que se les presenten; como también lo es la magnitud relativa de cada cuota, tanto porque ella determina el monto de la asistencia financiera que puede obtenerse como por el poder de voto que tiene cada país y el conjunto de países que contribuyen a elegir al director ejecutivo que los representa de modo permanente en la Junta de Directores de la Institución.² Este último aspecto se ha hecho más relevante aun para los países latinoamericanos, ya que hasta la Segunda Enmienda del Convenio (1978), ellos tenían derecho a elegir tres directores ejecutivos, cualquiera que fuera la cantidad de votos con que contara. Esta disposición fue eliminada, y como el número de miembros del Fondo se ha incrementado, la representación latinoamericana corre el riesgo de ser reducida o solamente mantenerse con entendimientos con países foráneos de la región, lo que disminuye las posibilidades de cada país individualmente de tener presencia en el Directorio.

¹ A comienzos de 1981, el F.M.I. fijó como máximo de uso neto de recursos por cada miembro un 450 por ciento de su cuota en un período de tres años, es decir, 150 por ciento anual. Estos porcentajes afectan solamente a los giros ordinarios (incluso, la facilidad extendida) y requerirán que la institución obtenga préstamos del orden de DEG 6.000 a 7.000 millones por año.

² Solamente los países de mayor tamaño tienen asegurado de modo permanente, la presencia de un Director Ejecutivo de su nacionalidad.

El objeto de este trabajo es estudiar los efectos que las distintas variables, que se consideran en una primera aproximación para determinar las cuotas del Fondo, tienen sobre el tamaño de las cuotas latinoamericanas, de las cuotas del grupo de que forma parte Chile y de la cuota de nuestro país. También se examinan algunos otros criterios que podrían tener relevancia para el mantenimiento de la influencia relativa de países de las características nuestras en la institución. Por último, trata también el problema de la importancia del tamaño global del Fondo.

1. EL ROL DE LAS CUOTAS EN EL FMI

De acuerdo al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario (Artículo III) las cuotas de los países miembros cumplen variadas funciones y juegan un papel fundamental en sus operaciones, ya que determinan:

- i) la base del poder de votación. Para cada miembro es de 250 votos más un voto por cada 100 mil DEG de cuota. Como consecuencia, el poder de votación a su vez determina la representación de los países en el Directorio Ejecutivo y, asimismo, en cierto modo afecta la participación del personal por origen de países;
- ii) la contribución de los miembros a los recursos del Fondo;
- iii) el acceso a los recursos por medio de los giros y
- iv) la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) entre los participantes en el Departamento de Derechos Especiales de Giro.

1.1. Poder de votación

Las cuotas determinan el poder de votación y, en consecuencia, los efectos que tiene la influencia de cada país en las decisiones del Fondo es casi proporcional al monto relativo de la cuota.

Esto significa que el poder de votación en el Fondo, en general, se encuentra distribuido de acuerdo al tamaño económico y financiero de los países miembros.

Lo anterior influye en la generación de los órganos de poder de la institución y en la importancia de los distintos grupos regionales en el total, como también en la de cada país dentro de cada uno de dichos grupos.

Así, por ejemplo, un conjunto de países que detecte más del 15 por ciento del poder de votación puede vetar cada decisión del Fondo sobre

cuestiones de política fundamental; y un grupo o grupos que tengan más del 30 por ciento pueden oponerse a decisiones de carácter operativo de importancia.

Los países con las cinco cuotas más altas nombran sus representantes en el Directorio Ejecutivo y, prácticamente, cada país cuya cuota alcance a un 2,5 por ciento del total, puede tener la seguridad de que encabezará una silla en dicho Directorio.

Hasta la segunda enmienda, los países latinoamericanos tenían asegurada por disposición del Convenio Constitutivo la elección de tres representantes en dicho Directorio. En la actualidad, esta posibilidad depende del poder de votación del conjunto; y el mantenimiento de las tres jurisdicciones puede quedar subordinado a la incorporación, al grupo de países extrarregionales, lo que disminuiría las posibilidades de que en el directorio estén efectivamente, tres nacionales de América Latina. Además, el tamaño de la cuota de cada país en particular será determinante para establecer las posiciones y los períodos de tiempo durante los cuales el referido país representará a la totalidad del grupo dentro de los organismos de poder de la institución.

1.2. Contribución a recursos del Fondo

La cuota de cada miembro determina su contribución al Fondo. Los requisitos anteriores a la segunda enmienda de los artículos constitutivos fijaban que un 25 por ciento de la cuota debía ser pagada en oro. De acuerdo con la segunda enmienda, efectiva desde el primero de abril de 1978, el aporte de los miembros puede ser en su totalidad en la moneda del país, como ocurriera en ocasión de la sexta revisión general de cuotas, aunque en términos generales la contribución del 25 por ciento de la cuota, antes mencionada, denominada tramo de reserva, podrá efectuarse en moneda interna, monedas de otros países miembros que el Fondo especifique (con acuerdo de dichos países) o en Derechos Especiales de Giro, como será el caso de la subscripción de la séptima revisión general de cuotas. Esta enmienda eliminó los pagos obligatorios en oro entre el Fondo y sus miembros.

La distribución de las cuotas determina así, la contribución relativa de los miembros a los recursos de Fondo y, por tanto, la composición de estos recursos. Esto tiene relación directa con la liquidez de la Cuenta General. La distribución de las cuotas debe ser tal que permita un equilibrio razonable de las cuotas de los potenciales acreedores y los potenciales deudores.

1.3. Acceso a recursos del Fondo

La tercera función de las cuotas es determinar el monto de recursos a los cuales tiene acceso cada miembro y la distribución entre ellos. Un miembro del Fondo puede automáticamente girar su tramo de reserva, que es igual a la parte de su contribución efectiva en activos de reserva. Este tramo puede reducirse o aumentarse de acuerdo a los usos que de sus monedas (giros y recompras) realice el Fondo. Igualmente puede en forma bastante liberal girar un monto igual a un cuarto de su cuota, llamado el primer tramo de crédito.

Los giros que se realicen en los siguientes tramos de créditos están sujetos a condiciones de política económica más exigente. El máximo que un país miembro puede girar bajo los tramos de créditos regulares es un monto igual a la cuota, o sea, cuatro tramos de créditos. Esto puede ser alterado a discreción del Fondo.

Es posible para un miembro girar más de los cuatro tramos de crédito, si los giros son realizados bajo un programa denominado *extended facility*, el que dura hasta tres años. Un miembro puede girar hasta un 140 por ciento de su cuota, dentro de esta facilidad, pero las tenencias de la moneda del país por el Fondo no pueden exceder de 265 por ciento de la cuota, contando solamente los créditos ordinarios y la facilidad ampliada provenientes de recursos ordinarios propios. En febrero de 1979, se hizo efectiva la facilidad de Financiamiento Suplementario, que como su nombre lo indica, suplementa los recursos ordinarios en ocasión de serios desequilibrios de pagos y en combinación con los créditos ordinarios o con los giros bajo la facilidad ampliada. Haciendo uso de la facilidad ampliada, las tenencias de la moneda del país por el Fondo no pueden exceder el 302,5 por ciento o el 405 por ciento de la cuota, según se suplemente a los créditos ordinarios o la facilidad ampliada. No obstante ello, bajo circunstancias especiales, un país miembro podrá girar adicionalmente un 160 por ciento de la cuota. Aunque este límite surge de un acuerdo tácito, puede excederse si fuera necesario.

También pueden realizarse giros bajo otras facilidades especiales que no afectan los giros o créditos ordinarios o regulares. El financiamiento compensatorio permite girar hasta un 100 por ciento de la cuota a aquellos miembros cuyos ingresos de exportación y/o servicios en cualquier año están por bajo el promedio de tendencia de mediano plazo. El financiamiento de *stocks* reguladores (*buffer stock financing facility*) permite girar hasta un 50 por ciento de la cuota para contribuir a la estabilización de los precios internacionales de aquellas materias primas sobre las cuales hayan acuerdos de estabilización entre productores y consumidores y siempre que cumplan con ciertas normas dadas por organismos de las Naciones Unidas. Durante los

años 1974 y 1975, el Fondo estableció la denominada facilidad petrolera con el objeto de financiar los déficits en que incurrieron los países importadores de petróleo, como consecuencia del alza de los precios de los hidrocarburos a fines de 1973. Estos giros que favorecieron a 55 países llegaron a un monto de 6.900 millones DEG, recursos que fueron prestados al Fondo por los países exportadores de petróleo y otros países desarrollados.

En mayo de 1976 se estableció el Fondo Fiduciario, administrado por el FMI, cuyos recursos provienen de las utilidades no distribuidas emergentes de las ventas de un sexto del oro del Fondo. Su objetivo es proveer de recursos, en condiciones concesionales, al grupo de países de menores ingresos con dificultades de balanza de pagos. El monto total al que dichos países tienen acceso depende del total de las utilidades antes mencionadas. La posibilidad de girar bajo esta facilidad concluirá el 30 de diciembre de 1980.

El monto que cada país afectado podía obtener estaba relacionado al tamaño de su cuota y no afectaba a la posición del país en sus giros ordinarios. Así, el total de giros que un país puede efectuar en un momento dado depende del total de recursos disponibles en el Fondo, el número de facilidades existentes y de las condiciones impuestas para girar bajo dichas facilidades. En todos los casos, la cuota de los países miembros es un punto base que determina la cantidad que un miembro está posibilitado de girar.

1.4. Asignación de derechos especiales de giro

Los derechos especiales de giro (DEG), activo de utilización incondicional que suplementan las reservas monetarias de los países miembros, fueron establecidos en 1969 para dar al Fondo la capacidad de suplementar la liquidez internacional, en el caso que ésta pareciera inadecuada, y así prevenir que se tomen medidas restrictivas al comercio y a los pagos.

El monto de asignación es determinado de acuerdo a la oferta y demanda de liquidez internacional en el momento en que se tome una resolución.

La asignación de DEG se realiza en proporción a las cuotas y son efectuadas sólo a aquellos miembros participantes en el Departamento de Derechos Especiales de Giros. En este momento son participantes de dicho Departamento todos los miembros del Fondo.

2. IMPORTANCIA Y CRITERIOS UTILIZADOS EN LA DETERMINACION DE CUOTAS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Para establecer originalmente las cuotas de los 37 primeros miembros del Fondo, los técnicos que participaron en las negociaciones usaron de ma-

nera no oficial la denominada fórmula de cuotas de Bretton Woods (B.W.),³ concebida como un punto de partida para la discusión y la negociación. Una consideración importante en la estructura de cuotas resultante, acordada en B.W., fue que la cuota de EE.UU. debería ser aproximadamente el doble de la cuota de Inglaterra y que la cuota de Inglaterra y sus dominios y colonias deberían ser igual a la de EE.UU., y que los otros grandes países deberían mantener una relación razonable entre sus cuotas y las de EE.UU., y las de Inglaterra.

Un análisis de la fórmula de B.W. llevó a plantear al personal del Fondo para la primera revisión quinquenal de cuotas en 1950, que "la fórmula de la cuota fue derivada en forma aproximada de una noción preconcebida de las cuotas de los principales países. . ."⁴

Los porcentajes de la fórmula pueden explicarse únicamente por referencia al objetivo de llegar a valores razonables para los países mayores. Un análisis estadístico de las cuotas de B.W. muestra que en ningún sentido se llegó a ellas automáticamente por la aplicación de la fórmula de cuotas a los datos de los países.

Desde 1946 a 1958 las cuotas para los nuevos miembros se basaron en una primera aproximación en la fórmula original de B.W. y los datos fueron los correspondientes a las mismas fechas utilizadas en ésta. Para los nuevos miembros de mayor magnitud económica (Japón, Alemania, Italia, Argentina), las cuotas se fijaron en relación con las que existían para miembros de una magnitud económica similar. Con el transcurso del tiempo resultó evidente que el uso de datos del período entre las guerras, se hacía cada vez menos adecuado.

Entre septiembre de 1958 a septiembre de 1965, el acceso de 35 nuevos miembros, en su mayoría pequeños y recién independizados, se realizó bajo la política de cuotas pequeñas a favor de aquellos países con cuotas menores a 25 millones de dólares. El uso de la fórmula de B.W. para el cálculo de cuotas se consideró inapropiado, debido al rezago en la información utilizada y a la impresión de que la fórmula de B.W. estaba entregando cuotas demasiado pequeñas, para los países menores. El método adoptado en definitiva fue comparar el tamaño económico del país con la de alguno de los miembros del Fondo y alinear la cuota asignada de acuerdo a esto.

³La fórmula de B.W. fue: 2 por ciento del ingreso nacional de 1940; 5 por ciento de las tenencias de oro y dólares de EE.UU. al primero de julio de 1943; más un 10 por ciento del promedio anual de importaciones (1934-1938); un 10 por ciento de la variación máxima de las exportaciones anuales (1934-1938); esta suma era aumentada por la tasa del promedio de las exportaciones anuales, 1934-38, al ingreso nacional de dichas fechas. (Véase anexo 1.)

⁴Documento del F.M.I., EBS, N° 173, dic. 6, 1950.

En este sentido, el cálculo de la fórmula de B.W. actuó indirectamente como indicador de las comparaciones.

En el Fondo se decidió que debería existir un tamaño mínimo de cuota, el que fue inicialmente fijado en 7,5 millones de dólares y posteriormente aumentado a 11,25 millones de dólares. A mediados de 1960, cuando países muy pequeños postularon su ingreso al Fondo, se decidió que incluso el criterio de cuota mínima resultaba a veces en montos relativamente muy altos para ellos, por lo que en estos casos se ha preferido juzgar cada caso de acuerdo con sus propios méritos, sin someterse a ninguna cifra preestablecida.

En la práctica, estas cuotas muy pequeñas fueron fijadas sobre la base de la tasa media de cuota calculada al monto de comercio exterior de otros países de cuota pequeña.

Doce miembros⁵ ingresaron al Fondo con cuotas menores a cinco millones, DEG.

En 1962/63 se revisó y modificó la fórmula original de B.W.⁶ y se elaboraron diversas otras fórmulas que fueron variantes de la misma, las cuales comenzaron a utilizarse desde septiembre de 1965, con pocas excepciones, para el cálculo de la cuota inicial de todos los nuevos miembros.

El énfasis en los cálculos cuantitativos, como elemento guía en la determinación de las cuotas, refleja los grandes avances en la información económica, tanto en términos de oportunidad de los datos como del tratamiento uniforme dado a éstos en los países miembros del Fondo.

En la revisión de la fórmula de B.W. y en el desarrollo de las otras fórmulas derivadas para el cálculo de cuotas, dos consideraciones generales guiaron estos cálculos. Primero, que el propósito de las reponderaciones y modificaciones de la fórmula de B.W. era lograr un aumento de las cuotas de los países pequeños, exportadores primarios (cuotas menores a 60 millones de dólares en 1962). Segundo, que era apropiado que la estructura de cuotas calculadas para la mayoría de los otros países, surgida de cualquier sistema de reponderaciones y modificaciones de la fórmula de B.W., debería mantener una razonable relación con la estructura de cuotas existentes hasta entonces.

Las ponderaciones dadas a cada variable en la fórmula original de B. W. fueron reducidas en un 50 por ciento, a la vez que se cambió el concepto

⁵Al 19 de enero de 1980.

⁶En el Anexo I, se presentan las fórmulas desarrolladas.

de variabilidad de las exportaciones utilizado,⁷ ya que el que estaba en uso anteriormente tendía a producir un sesgo en favor de los países desarrollados.

Por las diferentes características de las fórmulas lineales y no lineales⁸ y las variaciones sustanciales en los coeficientes de las variables, se adoptaron algunos criterios para seleccionar las fórmulas más adecuadas. Básicamente las fórmulas fueron seleccionadas por la capacidad de cumplir con las siguientes condiciones.

- i) Mantención relativa de las cuotas de los grupos de países miembros.
- ii) Mantención relativa de las cuotas de cada uno de los miembros.
- iii) Mantención relativa de la cuota estadounidense con respecto al total de cuotas en el Fondo, con el objetivo de mantener su poder de voto y consecuentemente su poder de veto que le da la posibilidad de prevenir que se adopten decisiones de importancia sin su aceptación.

Tres pruebas (estadísticas) interrelacionadas se aplicaron a cada uno de los 32 cálculos de cuotas;⁹ 15 fórmulas reponderadas y la fórmula revisada de B.W. se aplicaron a dos conjuntos de datos, que son el Conjunto I que tiene como variables el ingreso nacional, las reservas de oro y monedas extranjeras, las exportaciones, las importaciones y la variabilidad de las exportaciones; y el Conjunto II que está compuesto de las mismas variables que el Conjunto I, excepto en que las exportaciones e importaciones de bienes se reemplazan por ingresos corrientes y pagos corrientes en la balanza de pagos, incluso, las transferencias privadas. Las pruebas aplicadas a los conjuntos referidos fueron:

- i) Comparación de posiciones relativas de grupos de países miembros (industrializados, otros desarrollados y en desarrollo) bajo cuotas calculadas y cuotas actuales: dos variantes no lineales (Esquema IV y V) y dos fórmulas lineales (Esquemas M9 y M7) mantienen la posición relativa de los grupos con menores diferencias.
- ii) Buen ajuste entre las cuotas calculadas y las cuotas actuales de cada miembro, medidas por el porcentaje de la desviación cuadrática media

⁷El concepto original de variabilidad de las exportaciones en la fórmula de B.W. se refería a la diferencia entre la mayor y menor exportación en un período de cinco años. La medida de variabilidad actualmente utilizada consiste en fluctuaciones sobre la tendencia de mediano plazo definida como un promedio móvil de cinco años sobre un período de 13 años. (Anexo 1.)

⁸Fórmulas lineales son aquellas en que todas las variables que intervienen (ingreso nacional, reservas, etc.) son de primer grado y no contienen factores multiplicativos (como la relación de las exportaciones al ingreso, por ejemplo). Las demás son no lineales.

⁹Todas las fórmulas que se mencionan en el texto y su nomenclatura pueden observarse en el Anexo 1.

de las cuotas calculadas normalizadas, con respecto a las cuotas existentes. Los esquemas IV, V, M7 y M9, nuevamente dan mejores resultados tanto para los miembros como un todo, como para los países en desarrollo, separadamente.

- iii) Frecuencia de distribución del número de los miembros, basados en el porcentaje de la desviación cuadrática media de cuotas calculadas sobre las cuotas actuales: este ejercicio indicó que las fórmulas lineales (Esquema M7 y M9) dan mejores resultados que las otras fórmulas.

Luego, de acuerdo con el criterio de distribución (por grupos o individuales) las dos primeras pruebas no parecen indicar razón suficiente para elegir una u otra fórmula. Por otro lado, sobre la base de la tercera prueba, las fórmulas lineales parecen ser más apropiadas que las no lineales, incluyendo la fórmula revisada de B.W.

En definitiva, las variantes de la fórmula de B.W. fueron obtenidas de reponderar, dando mayor énfasis al comercio exterior y a la variabilidad de éste, menor peso al ingreso nacional y ponderación nula a la mantención de oro y reservas. Estos se aplican a los dos conjuntos de variables, Conjuntos I y II que antes se refirieron.

Aunque basándose en los resultados de las pruebas, hubiera sido apropiado (dado el criterio escogido) deducir las cuotas calculadas de un promedio de los resultados dados por el esquema IV, V, M7 y M9 con las variables de conjuntos I y II, se escogieron los esquemas III, IV, M4 y M7 conjuntamente con la fórmula revisada y reducida de B.W. Los argumentos para la adopción de estos esquemas fueron: a) una mejor comparación con los cálculos hechos en el pasado, puesto que esas fueron las fórmulas usadas en la quinta revisión general de cuotas efectuada en 1970; b) la importancia dada a la fórmula de B.W., en su forma revisada y reducida, por los países industriales, y en particular por los Estados Unidos.

Tomando en cuenta que el uso de estas cinco fórmulas de cuotas, y los distintos conjuntos de datos entregan diez cálculos diferentes, ellos son promediados para obtener un rango en el cual la cuota potencial puede establecerse y minimizar las amplias discrepancias entre las estimaciones. Los dos cálculos de la fórmula de B.W. (reducida) es promediada y corresponde a uno de los límites del rango de cuota potencial. Además, de esto, un promedio es obtenido de los dos resultados menores, basados en los cálculos de las cuatro fórmulas modificadas, que incorporan exportaciones e importaciones y un promedio de los dos resultados menores de las mismas cuatro fórmulas que incorporan ingresos y pagos corrientes en la balanza de pagos. Finalmente, se realiza un promedio de estos dos últimos resultados, siendo este promedio normal-

mente utilizado como el otro límite del rango de cuota potencial.¹⁰ Este método tiene el efecto de tomar en consideración los pagos e ingresos invisibles, y para llegar a una sola cuota calculada con el propósito de determinar aumentos especiales de cuotas, se utiliza el mayor de los límites del rango de cuota potencial, que se presenta como la cuota calculada a consideración del Directorio Ejecutivo.

El cálculo de este rango de cuota sirve para enfatizar que no hay una sola fórmula de cuota sino que más bien una zona en la cual la cuota apropiada debe ser establecida luego de considerar otros factores relevantes. En todo caso, el uso de dos composiciones de fórmulas diferentes, la de B.W. (reducida) que fue construida para entregar mayores cuotas a los países orientados a las exportaciones dando ponderación a los niveles de reservas, y las fórmulas modificadas que dan mayor énfasis a la inestabilidad de exportaciones, y que no dan ponderaciones a las reservas, fueron en cierto sentido desarrolladas para incluir un mayor número de elementos que se relacionan con las funciones de las cuotas. Las fórmulas de cuotas, en todo caso, no toman en cuenta algunos factores, tales como la liquidez del Fondo, su habilidad para financiar la demanda potencial de sus recursos y otros tales como la relación entre distintos grupos de miembros del Fondo. Estos son aspectos de discusión política que se efectúan en el Directorio del Fondo y en la Junta de gobernadores.

Método incremental

En casi todas las ocasiones en que las cuotas han sido discutidas, se ha expresado preocupación respecto a lo adecuado de las cuotas de algún grupo de países o sobre la participación de éstos en el total de ellas. Esta preocupación se ha visto reflejada en la adopción de políticas o procedimientos, tales como la relativa a cuotas pequeñas, las que se han aumentado para hacerlas más adecuadas y para aumentar su participación en el total. En la Quinta Revisión General de Cuotas 1970, existió consenso en términos de mantener e incluso de mejorar la participación de los países en desarrollo dentro del Fondo.

En esa oportunidad, Ricardo Arriazu presentó un método¹¹ para el cálculo de cuotas, que se denominó el enfoque o método incremental el cual sólo se refiere a uno de los aspectos determinantes de la fijación de las cuotas, es decir, el cálculo de las mismas sin referirse a los otros dos aspectos del problema: el tamaño del Fondo y la cuestión relativa a la importancia de los aumentos generales en relación a los selectivos de las cuotas.

¹⁰ En el Anexo 1 se presenta en forma más detallada el cálculo matemático del rango de cuota.

¹¹ R.H. Arriazu, "Incremental Approach to Quota Calculations", documento del F.M.I., EBD, N°65, octubre 1969.

El Fondo realiza periódicamente revisiones generales de cuotas con el objetivo de ajustar su nivel y estructura al crecimiento y al desarrollo de la economía y el comercio internacional que requiere un mayor volumen de liquidez condicional e incondicional a la cual los países puedan tener acceso.

Considerando estas necesidades crecientes de liquidez del sistema monetario internacional y el hecho de que cada cuota no puede ajustarse sin el consentimiento del país al cual ésta se aplica, las revisiones generales de cuotas ayudan a establecer el aumento deseado del tamaño del Fondo y los aumentos de las cuotas individuales que permiten el ajuste de la estructura de ellas. Por ello, los estudios que dicen relación con estos ajustes deben centrarse principalmente en la evolución y cambios de los factores relevantes que determinan el cálculo de cuotas en el período en revisión. En este sentido, el método presentado por el enfoque incremental, utiliza para el cálculo de las cuotas los cambios de los valores de las variables en relación con el respectivo valor utilizado en la última revisión general de éstas, en vez de los valores absolutos de las variables respectivas para un período determinado, y trata de reflejar en el cálculo de cuotas, los cambios económicos y financieros en la posición relativa de los países miembros del Fondo. Este método supone que la cuota existente corresponde a un acuerdo realizado con ocasión de la última revisión de cuotas de manera que para determinar los cambios se acepta que las fórmulas de cálculo de cuotas constituyen una medida aceptada de la posición económica del país. Por esto, deberían usarse estas mismas fórmulas, pero utilizando los cambios en las variables durante el período, en lugar de sus valores al final del mismo.

Algunas dificultades surgen con la aplicación de este enfoque incremental a las fórmulas de cuotas no lineales, que contienen el factor multiplicativo (la suma ponderada de las variables es multiplicada por 1, más la relación de exportaciones al ingreso nacional). Este cambiaría en la fórmula incremental de $1 + \frac{X}{Y}$ a $1 + \frac{\Delta X}{\Delta Y}$, la cual altera la estructura de estas fórmulas. Además, bastaría que, para un país, sus exportaciones crecieran a una tasa inferior a la de su ingreso nacional, para que por ello su cuota resultase menor, lo que puede tal vez no ser consistente con sus crecientes necesidades de liquidez internacional medida por su nivel de comercio.

Si se grafican las cuotas calculadas por medio de las fórmulas no lineales que utilizan el método absoluto (usado hasta ahora por el Fondo) en relación al ingreso nacional, resulta una función en que la cuota inicialmente disminuye con aumentos del ingreso o alcanza un mínimo, aumentando posteriormente. Para los niveles de ingreso que hoy tienen los países miembros, es casi imposible que alguno se encuentre en la parte de pendiente negativa de la curva, en que al aumentar el ingreso, debiera disminuir la cuota del país en

cuestión. Sin embargo, al introducir incrementos al factor multiplicativo (método incremental), la curva tiene una forma similar, pero se hace más probable^{1 2} que un país pueda aparecer en la pendiente negativa de la curva, que relaciona incrementos en las cuotas con el ingreso nacional, porque dicha curva tiene su punto mínimo probable a niveles de ingreso superiores que con el método absoluto.

También se ha planteado^{1 3} que el factor multiplicativo podría ser mantenido en términos de los valores absolutos de las variables. Pero este cambio, no sólo modifica la estructura de las cuotas, sino que además, mantiene o posiblemente aumenta el número excesivo de ajustes negativos en las cuotas de los miembros.

Mencionemos algunas ventajas específicas que se han presentado a favor de este método incremental en relación al cálculo de cuotas en términos absolutos. Primero, dado que en la última revisión de cuotas, el conjunto de ellas representa un consenso internacional, y por tanto, la cuota refleja las circunstancias económicas del miembro en ese momento, el enfoque incremental entrega una mejor medida de los cambios relativos en la posición económica financiera de los países entre una y otra revisión de las cuotas.

Segundo, al basar los cambios en las cuotas de los miembros, desde la última revisión de las mismas, no hay necesidad de repetir negociaciones pasadas.

Tercero, el cálculo de incrementos en las cuotas anula las diferencias (positivas o negativas) que pueden ocurrir entre lo calculado y la cuota existente, ya que a muchos países a quienes se les ha otorgado aumentos especiales han aceptado sólo una parte de estos aumentos. Con el método absoluto, estos aumentos le son ofrecidos nuevamente en cada revisión general de cuota.

Por otra parte, uno de los problemas más serios cual es la medida del ingreso nacional y su conversión a una base común, se realiza de acuerdo a un procedimiento que utiliza el ingreso nacional estimado internamente en cada país y su conversión a dólares (o DEG) a través de uso de la tasa oficial de cambio. Este procedimiento puede resultar en la incorporación de hasta tres diferentes errores de cálculo de los valores de ingreso nacional, si se presentan los siguientes fenómenos:

- i) Cuando hay diferencias en los criterios para estimar el ingreso nacional, lo que resulta en una subestimación en el caso de los países en desarrollo. No es posible incorporar a los sectores de subsistencia de la econo-

¹² Para una discusión más detallada, véase R. Arriazu, op. cit.

¹³ Arriazu, op. cit., pp. 8-9.

mía en las estimaciones, hay diferencias en el tratamiento del trabajo realizado por las mujeres y en el tratamiento del sector servicios. Todos estos problemas se presentan en cada una de las estimaciones para las distintas revisiones.

- ii) También crea problemas el uso de la tasa de cambio oficial para la conversión de los valores a una base común. Idealmente, este procedimiento de uso de los precios internos (implícitos en los datos de ingreso nacional) y la tasa oficial de cambio, no es adecuado, ya que esta tasa de cambio no refleja exactamente las relaciones de precio en todos los sectores de la economía.
- iii) La inflación y la política de tasas de cambio influye en los datos de ingreso nacional. Es un hecho de que la mayor parte del comercio exterior de los países desarrollados se efectúa entre ellos, y, por otra parte, la inflación que cada uno de estos países enfrentan, en promedio, es anulada por la inflación de los otros países, lo que en general por tanto no afecta sus tasas de cambio.

Por su parte, los países en desarrollo no están capacitados para pasar la inflación a esas tasas de cambio y tienden a devaluar más frecuentemente que los países desarrollados. El ingreso nacional de los países desarrollados podría reducirse hasta en un 50 por ciento, si se utilizara una medida de ingreso real, mientras que para los países en desarrollo éste permanecería casi inalterado.

Una posible solución a estos problemas es la adopción de un procedimiento como el que propone el enfoque incremental: estimar incrementos de las cuotas, sobre la base de los cambios experimentados por las variables relevantes. El problema de la medida del ingreso nacional podría solucionarse mediante el acuerdo, en algún momento, de un valor adecuado del ingreso nacional. Esto sería por una sola vez, ya que para el futuro, los cambios en el ingreso nacional podrían estimarse por la tasa real de crecimiento en cada país, utilizando el deflactor del Producto Nacional Bruto, y esta tasa resultante aplicarla a los valores previamente acordados.

En relación a la tasa de cambio, se ha propuesto también el uso de una medida de "Paridad del Poder de Compra", resultante de medir el costo de comprar una canasta seleccionada de productos en diferentes países, para así determinar precios relativos. Es clara la cantidad de problemas que este método acarrearía.

Por último, se puede concluir que las presentes fórmulas como asimismo el enfoque incremental incorporan variables que quizás la mayoría de

ellas son relevantes y lo serían en cualquier sistema de determinación de cuotas. Pero es necesario reexaminar los pesos relativos dados e investigar nuevas variables que puedan ser importantes en la determinación de las cuotas para los distintos propósitos que ellos cumplen. Las ponderaciones actualmente aplicadas están demasiado amarradas a la estructura actual de las cuotas.

Además, existe una importante característica en muchos de nuestros países que deberá ser tratada con mayor énfasis, en cualquier nuevo sistema de determinación de cuotas. Esta es la relación entre las exportaciones de los países en desarrollo, particularmente, las agrícolas, que son dependientes de la demanda externa la cual tiende, en algunos productos, a crecer a una tasa muy baja. Lo anterior pone un límite a la disponibilidad de recursos financieros para pagar las importaciones y éstas afectan a la tasa de crecimiento del ingreso nacional. Los países se ven entonces obligados a aumentar su endeudamiento o a disminuir sus reservas a niveles que no pueden denominarse como seguros.

Es necesario enfatizar la existencia de estos efectos para incorporar las variables en la forma correspondiente para el cálculo de cuotas.

3. CUOTAS Y DEMANDA DE RESERVAS

Las cuotas del FMI, en cuanto sirven para establecer los derechos de giro de cada país, se supone que representan su demanda a largo plazo de reservas internacionales. Aunque algunos factores que afectan dicha demanda se han tenido en cuenta en las fórmulas actualmente utilizadas, no se han considerado nuevos elementos que se estiman relevantes, y en particular, factores que hacen mayor la necesidad de reservas de los países en desarrollo.

De acuerdo al criterio de estabilidad de la demanda de reservas de los países, existe amplia evidencia¹⁴ de que ella se encuentra relacionada con factores tales como el nivel y la variabilidad de los ingresos del sector externo, y con el costo y la existencia de medios alternativos de financiamiento para responder a los desequilibrios de pagos del sector externo, y de que las necesidades de reservas, en los países en desarrollo, son mayores por diversos factores que alteran los determinantes de la demanda y/o por las características del funcionamiento de los mercados crediticios internacionales.

Se ha argumentado que la variabilidad a que está expuesto el sector externo, en los países en desarrollo, es mayor por dos fuentes extremada-

¹⁴ Los estudios acerca de demanda de reservas son muy numerosos para ser listados. Existen recopilaciones en H.G. Grubel, "The Demand for International Reserves: A Critical Review of the Literature", *Journal of Economic Literature*, diciembre 1971, y en J.H. Williamson, "International Liquidity: A Survey", *Economic Journal*, septiembre 1973.

mente importantes, que son las fluctuaciones en los ingresos de exportación y los gastos en importaciones. Los ingresos de exportaciones de los países en desarrollo son más variables que aquellos de los países desarrollados, ya que las exportaciones de los países en desarrollo son menos diversificadas tanto en términos de destino como del tipo de exportaciones. Además, poseen una baja elasticidad precio, de corto plazo, en oferta y demanda.

La evidencia sugiere que los niveles medios de variabilidad de los ingresos de exportación y los gastos en importación son significativamente superiores para los países en desarrollo en relación a los países desarrollados, lo que implicaría un nivel relativamente superior de necesidades de reservas para estos países. Esto, bajo el supuesto de que la variabilidad del saldo de balanza comercial, es una buena aproximación a la variabilidad esperada del saldo de balanza comercial. En los efectos de un desequilibrio esperado de cierto tamaño en las necesidades de reservas, es preciso considerar la disponibilidad y el costo de los flujos compensatorios que posee el país, como también el costo de las reservas y el costo de mantener riqueza en la forma de activos de reservas. Los flujos de capital compensatorio pueden tomar distintas formas. El sector privado puede exportar papeles (acciones, bonos) en moneda nacional, aunque este tipo de flujo compensatorio no está disponible para países que no posean monedas que sirvan como reservas. El sector privado puede financiar los déficits por medio de sus tenencias de activos de reservas, pero los poseedores privados de liquidez internacional pueden hacerlo, en menor medida, en los países en desarrollo por su relativa escasez respecto a los países desarrollados. Los flujos compensatorios pueden también resultar de endeudamiento directo en el exterior.

La capacidad de los países en desarrollo más avanzados de financiar sus desequilibrios a través de préstamos de corto plazo en los mercados privados externos ha aumentado considerablemente en los últimos años. Esto no significa que, estos créditos estén disponibles inmediatamente para todos o incluso para la mayoría de los países en desarrollo, créditos que en los mercados privados, han estado sustituyendo las posibilidades crediticias del Fondo Monetario.

Esto sugiere que la disponibilidad de flujos de capital compensatorio de corto plazo para la mayoría de los países en desarrollo es menor que para los países desarrollados a un cierto nivel dado de comercio internacional, lo que aumentaría sus necesidades relativas de reservas.

Un argumento adicional es que, para la mayoría de los países en desarrollo, un requisito de los mercados de capitales privados internacionales para otorgarles crédito es que mantengan un cierto nivel de reservas que avale la confiabilidad en la moneda nacional.

Normalmente se piensa que la productividad marginal del capital es mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados, en parte, debido a la relativa escasez de capital. Acorde con esto, el costo de oportunidad asociado con la mantención de reservas se espera también que sea más elevado en los países en desarrollo. (Esta expectativa no es aplicable a la mayoría de los países exportadores de petróleo.) En todo caso, como un mayor nivel de reservas mantenido resulta en un aumento de los créditos disponibles a estos países, el costo de oportunidad neto de la mantención de reservas se ve en parte disminuido.

3.1. Análisis de los efectos de distintas variables sobre el monto de las cuotas en el Fondo

Para establecer la conveniencia de alterar las fórmulas que determinan las cuotas de los miembros en el Fondo—Monetario y la ponderación que se da a las diferentes variables, se ensayaron en forma separada cada una de las variables actualmente utilizadas por el Fondo, más otra que pudiera ser también relevante si se la incluyera en los cálculos correspondientes.

El resultado de aplicar una variable particular nos daría una estructura específica de las cuotas, que puede compararse con la actual distribución de cuotas entre países dentro del Fondo Monetario. Así puede establecerse de inmediato si esta variable particular mejora o empeora la participación de un país o grupo de países dentro del total. De esta manera, aquellos países que resultaren favorecidos con la aplicación de una variable determinada pueden plantear la necesidad de incrementar la ponderación de dicha variable en la próxima revisión de cuotas.

Cada variable, utilizada en el cálculo de cuotas, se presenta bajo dos métodos alternativos. El método absoluto (A), en que se considera el valor de la variable en la séptima revisión general y la participación en el valor total que ésta asume para el conjunto de países miembros del Fondo. Y el método incremental (I) que considera la variación en el valor de la variable, entre la sexta y séptima revisión general de cuotas.

La primera columna del cuadro 1 contiene el porcentaje actualmente existente del total de votos de diferentes grupos de países sobre el total de votos del Fondo. Esta cifra es relevante para compararla con la que resulta de una determinada variable y observar si aumenta o disminuye el poder de votos del grupo de países.

Si tomamos —por ejemplo— los resultados de utilizar la variable ingreso nacional, veríamos que el porcentaje de votos del grupo de países más desarrollados (denominado Grupo de los diez '10') aumenta su porcentaje en

relación al poder de votos que actualmente tiene; y esto sucede tanto si se aplica la variable tomando el valor absoluto de la misma o el incremento de valor entre la Sexta y Séptima revisiones generales. En el caso del conjunto de Sillas que representan a la América Latina y a España, vemos que la aplicación de la variable ingreso nacional con el método absoluto reduciría el poder de votación de las tres (3) Sillas.

Sin embargo, el método incremental produciría un mejoramiento leve de la posición del conjunto latinoamericano, más España. Este mejoramiento sería más marcado para la Silla del Brasil y la de Venezuela con España; en cambio, la participación relativa de los países del Cono Sur resultaría desmejorada.

La variable reservas externas mejora ligeramente la participación global de toda la América Latina más España, si se usa el método que se ha denominado absoluto y un poco más fuertemente, si se usa el método incremental. En este último caso, las ganancias crecen especialmente a las Sillas de Venezuela con España y a la del Cono Sur, con la consecuencia de que la Silla del Brasil tiene una ligera baja.

La utilización de las variables exportaciones—importaciones, ingresos y pagos corrientes del y al exterior, variabilidad de exportaciones de ingresos corrientes, todas ellas resultan desfavorables a la América Latina, con o sin España, en relación con el poder de votación que tiene de acuerdo con la actual estructura de cuotas del Fondo Monetario.

Las dos columnas finales, que indican las variables apertura al exterior (X/Y) y tasa de reserva a importaciones (R/M), están presentadas como los porcentajes correspondientes a cada grupo de países sin relación al total de los miembros del Fondo. Así para Chile, la apertura al exterior es de un 22,43 por ciento de acuerdo al método absoluto, y $-8,53$ por ciento en el método incremental debido a la disminución del producto nacional ocurrido en el período.

Estas dos tasas entregan los resultados más favorables para América Latina. La apertura al exterior, en todos los casos, aumenta la de las Sillas de América Latina, al estar incorporadas como factor multiplicativo en las fórmulas no lineales del cálculo de cuotas.

Por su parte, la tasa de reservas a importación es, sin duda, la relación que en forma más apreciable mejora la posición relativa latinoamericana del Cono Sur y chilena en la estructura de cuotas, tanto si se usa el método absoluto como el incremental. Es pertinente recordar que esta relación de reservas a importaciones es la más frecuentemente utilizada en los estudios acerca de la demanda de reservas que se han efectuado, lo que justifica su incorporación.

CUADRO 1

PARTICIPACION DE GRUPOS DE PAISES, EN LAS VARIABLES QUE DETERMINAN LAS CUOTAS DEL FMI EN DIFERENTES FORMULAS METODO ABSOLUTO E INCREMENTAL (en porcentajes)

Porcentaje del total de votos del Fondo	Ingreso Nacional		Reservas Externas		Exportaciones		Ingresos Corrientes		Pagos Corrientes		Variabilidad de Exportaciones		Variabilidad Ingresos Corrientes		Apertura al Exterior X/Y		Reservas a Importaciones				
	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I			
Grupo de los diez G-10	52,41	72,45	63,05	42,97	5,75	66,77	61,84	67,23	65,38	66,46	61,93	64,84	61,60	45,22	42,65	48,35	46,63	12,15	17,02	20,96	1,81
Otros países desarrollados	9,7	9,61	11,89	11,10	-2,38	9,76	9,57	12,94	12,68	11,40	10,99	10,15	13,89	7,05	5,61	7,55	5,61	13,39	14,14	28,12	-3,86
Silla de Venezuela (sin España)	3,70	2,17	2,47	4,55	10,11	1,89	1,73	1,84	1,70	1,97	1,87	2,17	1,92	3,63	3,97	3,60	4,04	11,49	12,33	80,90	122,25
Silla de Venezuela (con España)	5,08	4,18	5,22	6,99	10,24	2,90	2,83	3,84	4,00	3,54	3,45	4,05	4,21	4,24	4,46	4,38	4,51	9,15	9,52	59,77	52,68
Silla de Brasil	3,54	3,54	5,39	3,91	3,33	2,04	2,12	2,61	3,12	1,92	2,02	2,77	3,39	2,10	1,89	2,18	2,02	7,60	6,92	49,20	22,03
Silla de Chile	2,65	1,29	0,90	1,43	3,00	1,04	0,85	0,98	0,81	0,92	0,76	1,02	0,75	1,98	1,74	1,78	1,70	10,64	16,62	47,86	76,12
Chile	0,57	0,15	-0,27	0,19	0,39	0,25	0,13	0,24	0,17	0,21	0,11	0,26	0,14	0,55	0,46	0,55	0,46	22,43	-8,53	25,60	47,69
Total de sillitas de América Latina	11,27	9,01	11,51	12,33	16,57	5,98	5,8	7,43	7,92	6,38	6,23	7,84	8,35	8,32	8,09	8,34	8,23	8,75	8,86	54,48	43,03

Fuente: FMI, EB/C Quota 7/4/2 Sixth General Review of Quotas, July 15, 1974. FMI, EB/C / 78 / 1 Seventh General Review of Quotas, March 3, 1978.

A: Método absoluto, participación a la Séptima Revisión General de cuotas, datos año 1976.

I: Método incremental, calculado para período 1972-1976.

Grupo de los diez: Estados Unidos, Inglaterra, Alemania, Francia, Canadá, Japón, Italia, Holanda, Bélgica-Luxemburgo, Suecia.

Otros países desarrollados: Australia, Austria, Dinamarca, Finlandia, Grecia, Islandia, Irlanda, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Turquía, Yugoslavia.

Nota: En el anexo 2 se repiten los cálculos de este cuadro sin Perú y sin Ecuador en la silla del Brasil y con Perú y sin Ecuador en la silla de Chile que es la situación existente a fines de 1980.

3.2. Conclusiones

Del análisis de los datos, se infiere que los esfuerzos deberían encaminarse a introducir la variable reservas internacionales en otras de las fórmulas de cuotas utilizadas, además de la reducida de BW.

La apertura al exterior, ya se encuentra en la fórmula original y en la reducida de BW, y además, debería enfatizarse la relación existente entre una mayor apertura al exterior con la probabilidad de mayores desequilibrios. Argumentos en este sentido ya se han esgrimido en algunas oportunidades.

Por último, sería beneficioso incorporar al cálculo de cuotas la tasa de reservas a importaciones, tanto como variable especial o como factor multiplicativo, en la medida que refleje la demanda por reservas. Se supone, y los datos presentados avalan esta presentación en el sentido de que los países en desarrollo tienen una mayor *necesidad* de reservas internacionales, como se dijo en páginas anteriores.

3.3. Derechos de voto

Los derechos de votos de los países miembros en el Fondo están compuestos, además de los que corresponden al tamaño de las cuotas, por los votos básicos, 250 por cada país. Estos, cada vez que el Fondo ha aumentado el total de las cuotas, han disminuido su influencia en la distribución del poder de votación, efecto que ha sido en parte atenuado por el aumento del número de países miembros en el Fondo.

Votos básicos, porcentaje del total de votos

1950	13,3
1960	10,5
1970	9,5
1973	9,7
1978	8,0

El aumentar el número de votos básicos implicaría un aumento y/o disminución de la participación más que proporcional a los países más desarrollados y menos desarrollados, quedando los países intermedios (Chile) casi sin alteración en su poder de votación.

Hay argumentos relativamente poderosos para sostener que el número de votos básicos que se asigna a cada país miembro del Fondo debería ser materia de reajuste. Es evidente que cuando se convino una cifra de 250, se lo hizo sobre la base de un cierto tamaño global del Fondo y con el objeto

de atenuar parcialmente el poder muy grande que los países más desarrollados tendrían en las decisiones de la institución. Resulta claro que la corrección que 250 votos básicos producían en el Fondo en el año 1944, no producen la misma corrección en un Fondo cuyo tamaño es varias veces superior y esto, en buena medida, por la gran inflación mundial que ha ocurrido durante el período.

Por otro lado, un aumento liso y llano de los votos básicos produciría una distorsión evidente en el sentido de dar un excesivo poder de votación a países que son de tamaño muy pequeño y que en votos básicos tendrían un mayor poder de votación de aquel que tuvieran solamente por sus cuotas. Este es el resultado, en buena medida, del proceso de desconolización de los últimos años que hacen que el concepto de país pequeño sea muy diferente del que existía a la época en que se celebró el convenio de Bretton Woods.

Una manera de obviar el problema indicado anteriormente y de corregir al mismo tiempo la pérdida relativa que los países en desarrollo han tenido con el mantenimiento del número absoluto de votos básicos, sería el dar un número diferente de votos en relación a la cuota para los países desarrollados y en desarrollo.

En el cuadro 2 se presenta el total de votos por Director Ejecutivo, designado o elegido, y el porcentaje de participación en el total de votos del Fondo.

Dos alternativas se han desarrollado en relación a la determinación del poder total de votos por país miembro. En la alternativa I, se asignó un voto por cada 75 mil DEG, y en la alternativa II, un voto por cada 60 mil DEG de cuota. Esto es sin alterar el número de votos básicos por país.

A los países miembros del Grupo de los diez (10) y a otros desarrollados, se les aplicó la norma vigente de un voto por cada 100 mil DEG de cuota.

Este aumento selectivo del total de votos para los países en desarrollo encuentra su justificación en que ha sido una práctica usual ponderar la cuota de los países en relación a su uso de recursos de las facilidades especiales disponibles en el Fondo. Por otra parte también por el hecho de que son los países en desarrollo, los que se enfrentan a una mayor necesidad de reservas.

Debe tenerse presente, que ninguno de los dos métodos altera en forma muy considerable la estructura de votación existente actualmente en la institución y que tanto E.E.UU. como la comunidad Económica Europea mantienen el derecho de veto que actualmente poseen sobre las decisiones de importancia.

CUADRO 2

DIRECTORES EJECUTIVOS Y DERECHOS DE VOTO
(Departamento General)

Designados	Total de votos	Porcentaje del total ^a	Alternativa I ^b		Alternativa II ^c	
			Total de votos	Porcentaje del total	Total de votos	Porcentaje del total
1. Estados Unidos	84.300	19,85	84.300	18,46	84.300	16,77
2. Reino Unido	29.500	6,95	29.500	6,46	29.500	5,87
3. Alemania, Rep. F.	21.810	5,14	21.810	4,77	21.810	4,34
4. Francia	19.440	4,58	19.440	4,26	19.440	3,87
5. Japón	16.840	3,97	16.840	3,69	16.840	3,35
6. Arabia Saudita	6.250	1,47	6.250	1,36	6.250	1,24
Elegidos		41,96		39,02		35,45
7. Holanda	18.340	4,32	20.177	4,42	22.015	4,38
8. Canadá	17.890	4,21	18.613	3,98	19.336	3,84
9. Italia	17.170	4,04	17.311	3,79	17.453	3,47
10. Australia	16.284	3,84	18.088	3,96	19.893	3,96
11. Libia	15.589	3,67	20.668	4,52	25.748	5,12
12. Bélgica	15.510	3,65	15.510	3,39	15.510	3,08
13. Irán	15.040	3,54	19.995	4,38	24.950	4,96
14. India	14.910	3,51	19.855	4,35	24.800	4,93
15. Finlandia	14.710	3,46	14.710	3,22	14.710	2,92
16. Indonesia	14.040	3,31	18.645	4,08	23.250	4,62
17. Bostwana	13.760	3,24	18.213	3,99	22.666	4,51
18. Camerún	11.322	2,67	14.921	3,27	18.520	3,68
19. España	21.550	5,08	26.735	5,85	39.920	6,35
20. Brasil	15.020	3,54	19.951	4,37	24.883	4,95
21. Chile	11.240	2,65	14.936	3,27	18.633	3,70
Total	410.515^d	96,68	456.468	100	502.427	100

^aPorcentaje de la totalidad de los votos de los países miembros en el Departamento General (424.612).

^bAlternativa I: 250 votos básicos más un voto, por cada 75 mil DEG de cuota, con excepción del grupo de los diez y otros países desarrollados.

^cAlternativa II: 250 votos básicos más un voto por cada 60 mil DEG de cuota, con excepción del grupo de los diez y otros países desarrollados.

^dEste total no incluye los votos de China, Egipto, Kampuchea Democrática y Sudáfrica que no participan en la elección Regular de 1978 de Directores Ejecutivos ni de Cabo Verde, Djibouti y Dominica que entrarán a ser miembros después de esa elección. Los votos combinados de estos países miembros totalizan 14.097 el 3,32 por ciento del Departamento General.

Grupo de los diez: Estados Unidos, Inglaterra, Alemania, Francia, Canadá, Japón, Italia, Holanda, Bélgica-Luxemburgo y Suecia.

Otros países desarrollados: Australia, Austria, Dinamarca, Finlandia, Grecia, Islandia, Irlanda, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Turquía, Yugoslavia.

4. TAMAÑO DEL FONDO

Aparte de las consideraciones que pueden hacerse para establecer la distribución del volumen total del Fondo, entre los distintos países que lo integran, conviene también considerar el problema de si dicho volumen es adecuado para las necesidades que el Fondo está llamado a llenar.

Al efectuarse la revisión de las fórmulas que conducen a implantar el monto de las cuotas individuales, a comienzos del decenio de los años setenta, fue necesario reducir en la fórmula de Bretton Woods sus coeficientes a la mitad, ya que de otro modo la aplicación de ella a las variables pertinentes en esa época (ingreso nacional, reservas internacionales, importaciones, variabilidad de las exportaciones) habría dado un total de cuotas considerablemente mayor que el existente.

CUADRO 3

TAMAÑO DEL FONDO, EXPORTACIONES, IMPORTACIONES Y RESERVAS MONETARIAS, 1959-1973
(en miles de millones de dólares)

	1959	1969	1973	Porcentaje del crecimiento anual de 1959-1973
Total de cuotas	14,0	21,3	29,2	+ 5,4
Importaciones	107,0	258,0	386,0	+ 9,6
Exportaciones	102,5	246,4	523,7	+ 12,3
Reservas internacionales	56,9	78,7	152,3	+ 7,3

Fuente: International Financial Statistics.

Puede verse en el cuadro 3 que el tamaño del Fondo en el período 1959-73, creció a una tasa anual significativamente menor no solamente respecto de las importaciones y exportaciones mundiales, sino también respecto de las reservas monetarias internacionales de sus países miembros.

En un informe al grupo de los 24, sobre el proceso de ajuste de la balanza de pagos en los países en desarrollo, efectuado bajo la dirección del señor Sidney Dell, se afirma que "ha habido una tendencia secular de las cuotas del Fondo a caer en relación con el volumen del comercio mundial. Así, las cuotas del Fondo declinaron desde un equivalente aproximado del 10 por ciento de las importaciones de los países miembros al comienzo de la década de los años cincuenta hasta alrededor de un 3 por ciento en 1977". Además, sostiene que esta situación no se corregirá con la sexta y séptima revisión general de las cuotas, ya que las tasas proyectadas difícilmente excederán, si es que exceden, la tasa de crecimiento de las importaciones.

La insuficiencia de los recursos de la institución queda evidenciada con la existencia de varios esquemas mediante los cuales el Fondo se ha procurado recursos en forma temporal. Está, en primer lugar, el Acuerdo General de préstamos, renovado varias veces, y que ha servido para otorgar financiamientos a los países de mayor desarrollo. En seguida, para hacer frente a los problemas de balanza de pagos generados por el alza del precio del petróleo, se creó una facilidad crediticia especial que pudo utilizarse en los años 1974 y 1975. Y recientemente se ha puesto en vigencia, por un período de dos años, la facilidad suplementaria que tiende a complementar los giros en los tramos superiores de crédito o dentro de la facilidad ampliada, cuando los recursos ordinarios del Fondo parecen insuficientes para hacer frente a los financiamientos que se requieren.

La sola existencia de estos arreglos particulares es demostrativa de la insuficiencia de recursos del Fondo para atender las necesidades de los países miembros.

En relación con los problemas de pagos externos que enfrentan los países, y aquí concentraremos más nuestra atención en los países en desarrollo, la acción del Fondo tiende: por un lado, a estimular medidas de política económica que produzca el ajuste (ellas están constituidas por las condiciones de los giros en la institución, pero también por las opiniones que puedan expresarse con motivo de las consultas anuales que actualmente se realizan con todos los países miembros); y, por el otro, dar los financiamientos que deberían permitir que el ajuste se realice de una manera no abrupta para que no cause daños a la propia economía del país y a la comunidad internacional. Para que exista conveniencia en el ajuste se requiere que los beneficios que se derivan del mismo, menos los costos del ajuste, sean mayores que los costos de no ajustarse más los del financiamiento correspondiente. Pero, esto no contesta aún toda la cuestión, ya que existe además un período de tiempo, que puede ser más o menos largo, en el cual se realizará el ajuste. Muy probablemente, la extensión de este tiempo disminuirá o repartirá en un período de tiempo mayor los costos del ajuste, pero al mismo tiempo aumentará los del financiamiento. Por otro lado, la extensión excesiva del tiempo retardará los beneficios del ajuste y aumentará los costos de no ajustarse. Desde un punto de vista teórico, el tiempo ideal para el ajuste sería aquel en que el flujo actualizado (a la tasa social de descuento) de beneficios, menos el flujo actualizado de costos, sea un máximo. Esto naturalmente es más fácil de plantear que de calcular y es de dudar que el Fondo o ninguna otra institución haya realizado estimaciones de esta especie.

No obstante lo anterior, existe conciencia y aparece ya consignado en los Artículos del Convenio primitivo del Fondo Monetario, que tanto retardar indefinidamente el ajuste o hacerlo demasiado rápido puede ser dañino.

El acercarse al tiempo óptimo es uno de los fines principales de las reservas monetarias y también de los recursos que el Fondo puede poner a disposición de los países miembros, y que se encuentran determinados por las cuotas.

Claramente parece también que el costo del ajuste y, en consecuencia, el tiempo en que es más conveniente que se realice dependerá de la clase de desequilibrio que haya en la balanza de pagos. Durante una larga parte de la existencia del Fondo Monetario pareciera que se enfocaron todos los desequilibrios con los mismos instrumentos, reducción de las presiones de inflación por medidas fiscales y monetarias y establecimiento de tipo de cambios realistas. Tal vez, este enfoque fue correcto en muchos casos, a pesar de que fue en su época objeto de ataques y críticas en diversos círculos. Muy probablemente, la aparición de problemas de inflación y balanza de pagos en casi todos los países desarrollados que ha resistido los tratamientos clásicos (de reducción de la demanda agregada) ha hecho reconocer que existen problemas estructurales de balanza de pagos, que no son susceptibles de correctivos rápidos sin perjudicar otros objetivos importantes de la política económica o social. Por ello, el Fondo ha establecido lo que se denomina la *facilidad ampliada* que trata de hacerse cargo, aunque sea en forma un tanto experimental, de estos problemas. Pero, al menos, esto es una aceptación de una realidad que antes no se reconocía explícitamente y un paso que puede ser considerado positivo, lo que seguramente será seguido de otros más. Como dicen en inglés es *a step in the right direction*.

Según el estudio de Sidney Dell, que se ha citado anteriormente, muchos de los desequilibrios de las balanzas de pagos de los países en desarrollo durante el último quinquenio no reflejaron desequilibrios originados en las economías internas de los países. Además, estos desequilibrios habrían sido mucho mayores, si no fuera porque muchos países redujeron su nivel de actividad para disminuir el déficit de sus balanzas de pagos a proporciones más manejables. Sin aceptar necesariamente la distinción que hace Dell entre desequilibrios causados por el país o provenientes del exterior, ya que desequilibrios de origen interno también pueden requerir de tiempo y financiamiento para ajustarse, conviene repetir las fuentes de desequilibrio que estuvieron fuera del control de los países y que significaron un gravamen inmenso sobre ellos:

- i) El aumento del precio de muchos productos primarios, entre ellos principalmente el del petróleo, y la aceleración de las tendencias inflacionarias en los países industriales que han elevado de una manera acentuada y persistente los precios de las importaciones de los países en desarrollo.

- ii) Aquella parte de los déficits de los países en desarrollo que es la contrapartida de los superávits de no solamente los países exportadores de petróleo, sino que también de algunos países industriales que como Alemania, Japón o Suiza mostraron significativos y sucesivos superávits en las cuentas corrientes de sus balanzas de pagos, que pareciera que fueran difíciles de ajustar (o como se dice también, que son de carácter estructural).
- iii) La reducción de la demanda en los países industriales, como consecuencia de la recesión de 1975 y de la muy lenta recuperación posterior, que se traduce en una menor demanda por las exportaciones de los países en desarrollo.
- iv) El mismo efecto anterior resulta del resurgimiento del proteccionismo en los países industriales, debido a los niveles elevados de desempleo, y a la resistencia a producir los ajustes necesarios frente al aumento de importaciones de países que tienen ventajas comparativas.

Este conjunto de factores implica para los países en desarrollo ser, por una parte, víctimas de la inflación importada y, al mismo tiempo, que se transmitan entre ellos —por la insuficiencia de dinamismo de sus sectores externos— influencias recesivas, que limitan considerablemente sus tasas de crecimiento. La América Latina, por ejemplo, después de 1975 no ha tenido ni siquiera la mitad de la tasa de crecimiento que exhibió en el período 1967—1974. Ahora bien, si ante la existencia de estos problemas, se imponen por falta de un financiamiento adecuado, medidas más drásticas de ajuste, el costo en términos de baja en la producción, desempleo, pérdida de perspectivas de desarrollo, redistribución regresiva del ingreso, etc. será más que lo tolerable tanto desde un punto de vista de equidad como también de equilibrio social y político.

Esto lleva a concluir que los países en desarrollo necesitan las circunstancias que se han presentado durante los últimos años, períodos más largos para ajustar sus déficits externos y, consecuentemente, una cantidad mayor de financiamiento.

Una fuente principal y para muchos países tal vez casi única de financiamiento son las facilidades del Fondo Monetario. Por tanto, un tamaño demasiado pequeño de las cuotas limitará los financiamientos posibles a montos que obligarán a un proceso de ajuste excesivamente rápido con detrimento sobre su ingreso y desarrollo. Para citar un caso solamente, Chile experimentó en 1975 una reducción de sus exportaciones de 600 millones de dólares y el monto del financiamiento que pudo esperar del Fondo, bajo la facilidad compensatoria por caída de las exportaciones, habría alcanzado cerca de

un 15 por ciento de la caída, de acuerdo con su cuota, y en el año siguiente habría sido la mitad de dicho porcentaje.

Es cierto que existen otras facilidades dentro del Fondo, especialmente los giros de carácter ordinario, pero los países han mostrado en los últimos años que tienen mucha reticencia para solicitar créditos de esta modalidad, cuando se trata de giros en los tramos superiores de crédito, debido a las condiciones de política económica a que están sujetos estos giros. No se trata aquí de analizar el tipo específico de condiciones que el Fondo impone, pero podrían hacerse dos consideraciones sobre el particular. Por un lado, entre menos sea el financiamiento disponible, posiblemente más estrictas sean las condiciones que el Fondo establezca para poder lograr el ajuste; por otro lado, los países serán más reticentes a aceptar ciertas condiciones de política, si los montos de financiamiento que pueden obtener son muy exiguos.

En lo que respecta a los países de América Latina, a fines de 1978, el uso del crédito del Fondo por esos países alcanzaba a 1.054 millones,¹⁵ DEG en circunstancias de que los déficits de las cuentas corrientes de estos países habían pasado de un promedio de 2.000 millones de dólares en el período 1966—70 a 16.000 millones de dólares en 1975, a 11.500 millones de dólares en 1976 y a 7.500 millones de dólares en 1977.¹⁶ Del total del crédito del Fondo utilizado, solamente un 16 por ciento correspondía al uso de recursos en los tramos de crédito y un 80 por ciento a giros dentro de la facilidad petrolera o compensatorios por caída de los precios de las exportaciones (Véanse cuadros 4 y 5).¹⁷

Al final de 1978, solamente dos países latinoamericanos mayores, México y Perú, tenían uso del crédito del Fondo en los tramos de crédito y solamente Perú más allá del primer tramo. Pareciera que el Fondo —salvo respecto a las facilidades más o menos automáticas— entra ahora a intervenir en momentos de crisis o cuando un país requerido por otros acreedores (por ejemplo, bancos con quienes desea negociar créditos) a celebrar convenios con el Fondo dentro de los tramos superiores de crédito.

A pesar de esta escasez de financiamiento por parte del Fondo, los países de América Latina han incrementado en este decenio, en forma muy considerable, su demanda de reservas externas (véase cuadro 6). Entre 1971 y 1973, las reservas monetarias brutas de América Latina (sin Venezuela) au-

¹⁵ En esa fecha 1 DEG era igual a 1.303 dólares.

¹⁶ Estimaciones de la CEPAL, basadas en cálculos del Fondo Monetario y del Banco de Pagos Internacionales.

¹⁷ En 1980, el uso de los recursos del F.M.I. por sus miembros aumentó fuertemente en relación a los años anteriores, pero aun así los montos netos de financiamiento son muy pequeños en relación con los déficits a financiar.

CUADRO 4

AMERICA LATINA*: SALDO DE CUENTAS CON EL FONDO MONETARIO
(en millones de DEG)

Saldo al final del año	Posición de reserva en el Fondo	Uso de crédito del Fondo
1972	248	357
1973	331	346
1974	332	398
1975	343	817
1976	268	1.695
1977	304	1.567
1978	502	1.054

*Miembro del Hemisferio Occidental, menos Estados Unidos, Canadá y Venezuela FMI, International Financial Statistics. Varias ediciones.

CUADRO 5

DISTRIBUCION DEL CREDITO DEL FONDO OTORGADO A LA AMERICA LATINA AL 31 - XII - 1978
(en millones de DEG)

	DEG's	%
Total	1.054	100
1. En tramos de crédito (neto)	167	16
2. Compensatorios	515	49
3. Petroleros	326	31
4. Servicio ampliado	42	4
5. Otros	4	—

Fuente: FMI, International Financial Statistics. Varias ediciones.

mentaron a más del doble en dólares del poder de compra de 1975; se redujeron en los años 1974 y 1975, en que el déficit de la cuenta corriente de América Latina aumentó muy notablemente (véase nuevamente cuadro 6), pero en los años siguientes continuaron su proceso de ascenso para llegar a tener a fines de 1978, tres veces y media el valor real que tenían en 1971.

CUADRO 6

RESERVAS EXTERNAS BRUTAS^a DE AMERICA LATINA
(sin Venezuela) 1971-1978

Saldo al final del año	DEG's millones	US\$ corrientes	US\$ (a precios de 1975 ^b)
1971	4.551	4.970	6.630
1972	7.501	8.150	10.450
1973	9.960	12.000	14.450
1974	9.725	11.900	13.100
1975	8.560	10.000	10.000
1976	13.095	15.200	14.480
1977	16.709	20.300	18.100
1978 (nov.)	20.995	27.300	23.500

^aDefinición del Fondo Monetario (comprende oro, DEG's, posición de reserva en el FMI y divisas convertibles).

^bDeflactadas por el deflactor implícito del PIB de los Estados Unidos. FMI, International Financial Statistics, varias ediciones.

Las fuentes de este incremento de reservas han sido los créditos obtenidos por los países latinoamericanos en los Bancos Internacionales. Ellos no solamente han contribuido a financiar el acrecentado déficit de la cuenta corriente y las amortizaciones de préstamos anteriores, si no que han servido también para satisfacer la mayor demanda de reservas de los países de la región.

El financiamiento obtenido en los euromercados no es un sustituto perfecto de las facilidades crediticias del Fondo. En primer término, los eurocréditos se han dirigido fundamentalmente a aquellos países que ofrecen garantías más o menos seguras de que pagarán sus obligaciones, en que hay prospectos de desarrollo de exportaciones que asegurarán la restitución de los créditos o en que los intereses e inversiones de los países desarrollados tienen magnitudes de mucha importancia. Así, si tomamos el caso de América Latina,¹⁸ entre diciembre de 1975 y junio de 1978 se aumentó el endeudamiento¹⁹ con los Bancos Internacionales de 27,4 mil millones de dólares a

¹⁸Datos proporcionados por la CEPAL, basados en informaciones del Banco de Pagos Internacionales.

¹⁹Endeudamiento significa aquí el excedente de pasivos sobre los activos de los países con los Bancos Internacionales.

42,5 mil millones de dólares. De este incremento, 14,7 mil millones de dólares fueron aumentos de crédito a tres países: Brasil, México y Perú. El resto tuvo variaciones de muchísima menor significación. De este modo resulta que los países de menor desarrollo relativo son los más perjudicados por la ausencia de financiamientos adecuados y *accesibles* dentro del Fondo. Además de la disponibilidad, debe tomarse en cuenta también que el costo de los préstamos bancarios es más elevado y los recargos sobre las tasas de interés que prevalezcan en los mercados internacionales tenderán a ser mayores para los países que signifiquen mayores riesgos, lo que casi siempre estará correlacionado con el menor desarrollo.

Por las razones expuestas en este artículo, sin considerar para nada los problemas más complejos de las políticas adecuadas para producir el ajuste y el plazo en que éste deba realizarse, ni tampoco las relaciones importantes entre el ajuste y el desarrollo económico, parece indispensable producir un aumento global de las cuotas del Fondo de mucho mayor cantidad que el convenido en las revisiones generales sexta y séptima.

ANEXOS

ANEXO I

QUOTAS, FORMULAS Y METODO DE CALCULO DE CUOTAS

Woods Original

$$= (0,02Y + 0,05R + 0,10M + 0,10V) \left(1 + \frac{X}{Y}\right)$$

ANEXOS

- = Cuota
- = Ingreso Nacional
- = Reservas monetarias
- = Promedio anual de exportaciones (5 años promedio)
- = Promedio anual de importaciones (5 años promedio)
- = Fluctuación máxima en exportaciones; definida entre el mayor y menor valor de exportaciones durante un periodo de cinco años.
- = Fluctuación máxima en ingresos corrientes
- = Pagos corrientes
- = Ingresos corrientes

lo fue modificado posteriormente, y la variabilidad de las exportaciones se calcula de la siguiente manera:

$$= \frac{\sum_{i=1}^n \frac{(X_i - X_m)^2}{n}}{X_m^2} \quad i = 1, 2, \dots, n$$

- = Variabilidad de exportaciones
- = Valor de exportaciones en el año i
- = Promedio móvil de 5 años cubriendo un periodo

coeficiente máximo de variabilidad de exportaciones se calcula de la siguiente manera (ponderación) de la fluctuación máxima de las exportaciones se calcula el 45,4 por ciento de variabilidad respecto a la

ANEXO I

CUOTAS, FORMULAS Y METODO DE CALCULO DE CUOTA FINAL

Bretton Woods Original

$$1) \quad Q = (0,02Y + 0,05R + 0,10M + 0,10V) \left(1 + \frac{X}{Y}\right)$$

donde:

Q = Cuota

Y = Ingreso Nacional

R = Reservas moneda extranjera, oro

X = Promedio anual de exportaciones (5 años promedio)

M = Promedio anual de importaciones (5 años promedio)

V = Fluctuación máxima en exportaciones, definida como diferencia entre el mayor y menor valor de exportaciones durante un período de cinco años.

V_c = Fluctuación máxima en ingresos corrientes

P = Pagos corrientes

C = Ingresos corrientes

2) Esto fue modificado posteriormente, y la variabilidad de X se redefine como:

$$V = \frac{\sum_{i=3}^m (X_i - X_m)^2}{9} \quad i = 1, 2, \dots, m$$

V = Variabilidad de exportaciones

X = Valor de exportaciones en el año i

X_m = Promedio móvil de 5 años cubriendo un período de 13 años.

El coeficiente redefinido de variabilidad de exportaciones obligó a determinar nuevamente el peso relativo (ponderación) de la variable. Diez por ciento de fluctuación máxima de las exportaciones se encontró que era equivalente a 45,52 por ciento de variabilidad respecto a la tendencia.

3) Las ponderaciones de la fórmula de Bretton Woods fueron reducidas todas en 50 por ciento en 1963, y todas las fórmulas enseguida son calculadas sobre esta base.

4) Se modificaron los datos a su vez incorporando:

a) Pagos corrientes (importaciones, pagos por servicios y transferencias privadas) por importaciones.

b) Ingresos corrientes (exportaciones ingresos por servicios y transferencias privadas) por exportaciones.

c) Variabilidad de ingresos corrientes por variabilidad de exportaciones.

5) Las fórmulas de Bretton Woods reducidas entonces son:

$$Q_1 = (0,01Y + 0,025R + 0,05M + 0,2276V) \left(1 + \frac{X}{Y}\right)$$

$$Q_1^* = (0,014Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276V_c) \left(1 + \frac{C}{Y}\right)$$

$$Q_1^* = \text{Cuota con conjunto II de datos.}$$

6) Versiones experimentales de la fórmula de Bretton Woods se desarrollaron en 1963/64. De éstas 4 sólo dieron resultados razonables, y se ocupan en los posteriores ejercicios. Estas son dos lineales y dos no lineales.

Conjunto I

Esquema III $Q_2 = (0,0065Y + 0,078M + 0,5065V) \left(1 + \frac{X}{Y}\right)$

Esquema IV $Q_3 = (0,0045Y + 0,070M + 0,9622V) \left(1 + \frac{X}{Y}\right)$

Esquema M4 $Q_4 = (0,005Y + 0,044M + 0,044X + 1,044V)$

Esquema M7 $Q_5 = (0,0045Y + 0,039M + 0,039X + 1,304V)$

Conjunto II

Esquema III $Q_2^* = (0,0065Y + 0,078P + 0,5065V_c) \left(1 + \frac{C}{Y}\right)$

Esquema IV $Q_3^* = (0,0045Y + 0,070P + 0,9622V_c) (1 + \frac{C}{Y})$

Esquema M4 $Q_4^* = (0,05Y + 0,044P + 0,044C + 1,044V_c)$

Esquema M7 $Q_5^* = (0,0045Y + 0,039P + 0,039C + 1,304V_c)$

El rango de las cuotas es determinado por las diez fórmulas. Una de las cuotas está dada por la fórmula (reducida) de Bretton Woods conjunto I y conjunto II.

$$\bar{Q}_1 = \frac{Q_1 + Q_1^*}{2}$$

La otra cuota está dada por

$$\bar{Q}_2 = \frac{\text{Min}(Q_2 \dots Q_3) + \text{Min}(Q_2 \dots Q_5) - \text{Min}(Q_2 \dots Q_5) + \text{Min}(Q_2^* \dots Q_5^*) + \text{Min}(Q_2^* \dots Q_5^*) - \text{Min}(Q_2^* \dots Q_5^*)}{2}$$

Lo que significa que las menores 2 cuotas de las cuatro fórmulas son promediadas en cada conjunto de datos.

\bar{Q}_1 y \bar{Q}_2 entregan las dos cuotas del rango en que se sugiere la cuota para un país miembro. Una sola cuota calculada fue establecida para cada miembro, tomando el mayor de los dos cálculos.

$$\bar{Q} = \text{MAX}(\bar{Q}_1, \bar{Q}_2)$$

Este valor, \bar{Q} es presentado al Consejo Ejecutivo para que determine la cuota apropiada a ser ofrecida a los miembros del Fondo.

Fórmulas de cálculo de cuotas.

Desarrolladas a partir de fórmula original de Bretton Woods:

Conjunto I datos.

Fórmulas de Bretton Woods (revisada) y reducida:

$$(0,01Y + 0,025R + 0,05M + 0,2276V) \times (1 + \frac{X}{Y})$$

Esquema I $(0,013Y + 0,013R + 0,026M + 0,3146V) \times (1 + \frac{X}{Y})$

Esquema II	$(0,0085Y + 0,013R + 0,065M + 0,3043V) \times (1 \times \frac{X}{Y})$
Esquema III	$(0,0065Y + 0,078M + 0,5065V) \times (1 + \frac{X}{Y})$
Esquema IV	$(0,0045Y + 0,07M + 0,9622V) \times (1 + \frac{X}{Y})$
Esquema V	$(0,0025Y + 0,085M + 1,00V) \times (1 + \frac{X}{Y})$
Esquema VI	$(0,002Y + 0,105M + 0,7141V) \times (1 + \frac{X}{Y})$
Esquema M1	$(0,0078Y + 0,042M + 0,042X + 0,655V)$
Esquema M2	$(0,0065Y + 0,052M + 0,052X + 0,512V)$
Esquema M3	$(0,0065Y + 0,044M + 0,044X + 0,797V)$
Esquema M4	$(0,005Y + 0,044M + 0,044X + 1,044V)$
Esquema M5	$(0,0045Y + 0,052M + 0,052X + 0,84V)$
Esquema M6	$(0,0045Y + 0,048M + 0,048X + 0,983V)$
Esquema M7	$(0,0045Y + 0,039M + 0,039X + 1,304V)$
Esquema M8	$(0,004Y + 0,051M + 0,051X) \times (0,958V)$
Esquema M9	$(0,004Y + 0,042M + 0,042X + 1,279V)$

Conjunto II de datos

Fórmulas de Bretton Woods (revisada y reducida)

$$(0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$$

Esquema I $(0,013Y + 0,13R + 0,026P + 0,3146V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$

Esquema II $(0,0085Y + 0,013R + 0,065P + 0,3043V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$

Esquema III	$(0,0065Y + 0,078P + 0,5065V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$
Esquema IV	$(0,0045Y + 0,07P + 0,9622V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$
Esquema V	$(0,0025Y + 0,085P + 1,00V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$
Esquema VI	$(0,002Y + 0,105P + 0,7141V_c) \times (1 + \frac{C}{Y})$
Esquema M1	$(0,0078Y + 0,042P + 0,042C + 0,655V_c)$
Esquema M2	$(0,0065Y + 0,052P + 0,052C + 0,512V_c)$
Esquema M3	$(0,0065Y + 0,044P + 0,044C + 0,797V_c)$
Esquema M4	$(0,005Y + 0,044P + 0,044C + 1,044V_c)$
Esquema M5	$(0,0045Y + 0,052P + 0,52C + 0,84V_c)$
Esquema M6	$(0,0045Y + 0,048P + 0,048C + 0,983V_c)$
Esquema M7	$(0,0045Y + 0,039P + 0,039C + 1,304V_c)$
Esquema M8	$(0,004Y + 0,051P + 0,051C + 9,58V_c)$
Esquema M9	$(0,004Y + 0,42P + 0,042C + 1,279V_c)$

ANEXO 2

CALCULO DE LOS EFECTOS DE LAS VARIABLES QUE DETERMINAN LAS CUOTAS DEL FMI, CON EL PERU EN LA SILLA DE CHILE Y ECUADOR EN LA DE BRASIL

En el cuadro 7 aparecen los resultados de recalcular las cuotas, efectuando dos cambios en la agrupación de países. Ecuador, que estaba en el cuadro 1 en la *Silla* de Chile, pasa a la de Brasil y Perú, de esta última, se incorpora a la del Cono Sur.

Los nuevos valores difieren muy poco de los resultados anteriores. Siguen siendo las variables más relevantes —tanto para la *Silla*, para el país, como para toda la América Latina— las que miden la apertura del comercio exterior, la relación de exportaciones a ingreso nacional y la relación de reservas externas a importaciones, tanto mediante el método de tomar valores absolutos como incrementos en las variables. El otro resultado diferente es que para la *Silla* de Chile, cuando incluía Ecuador, la variable reservas externas, considerada por el método incremental, resultaba favorable; en cambio, ahora, al sustituir Perú por Ecuador, no resulta así.

PARTICIPACION DE GRUPOS DE PAISES, EN LAS VARIABLES QUE DETERMINAN
LAS CUOTAS DEL FMI EN DIFERENTES FORMULAS
METODO ABSOLUTO E INCREMENTAL
(en porcentajes)

Grupo de los diez G-10	Porcentaje del total de votos del Fondo	Ingreso Nacional		Reservas Externas		Exportaciones		Importaciones		Ingresos Corrientes		Pagos Corrientes		Variabilidad de Exportaciones		Variabilidad de Ingresos Corrientes		Apertura al Exterior X/Y		Reservas e Importaciones	
		A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I	A	I
52,41	72,45	63,85	42,97	5,75	66,77	61,84	67,23	65,38	66,46	61,93	64,84	61,60	45,22	42,65	48,35	46,63	12,15	17,02	20,96	1,81	
Otros países desarrollados	9,7	9,61	11,89	11,10	-2,38	9,76	9,57	12,94	12,60	11,40	10,99	18,15	13,89	7,05	5,61	7,55	5,61	13,39	14,14	28,12	-3,86
Silla de Venezuela	3,70	2,17	2,47	4,55	10,11	1,89	1,73	1,84	1,70	1,97	1,87	2,17	1,92	3,63	3,97	3,60	4,04	11,49	12,33	80,90	122,25
(con España)	5,08	4,18	5,22	6,99	10,24	2,90	2,83	3,84	4,00	3,54	3,45	4,05	4,21	4,24	4,46	4,38	4,51	9,15	9,52	59,77	52,68
Silla de Brasil	3,54	3,36	5,21	3,95	3,91	1,95	2,19	2,45	2,93	1,82	2,06	2,56	3,17	2,09	2,00	2,16	2,16	7,66	7,38	52,91	27,38
Silla de Chile	2,65	1,46	1,05	1,35	2,26	1,10	1,04	1,11	1,16	0,99	0,97	1,32	1,16	1,95	1,56	1,76	1,50	9,92	12,02	39,91	50,81
Chile	0,57	0,15	-0,27	0,19	0,39	0,25	0,13	0,24	0,17	0,21	0,11	0,26	0,14	0,55	0,46	0,55	0,46	22,43	-8,53	25,60	47,69
Total de sillas de América Latina	11,27	9,00	11,48	12,29	16,41	5,95	6,06	7,40	8,09	6,35	6,48	7,93	8,54	8,28	8,02	8,30	8,17	8,75	8,86	54,48	43,03

Fuente: FMI, EB/C Quota 1/4/2 Sixth General Review of Quotas, July 15, 1974.

FMI, EB/C Quota 1/8/1 Seventh General Review of Quotas, March 3, 1978.

A: Método absoluto, participación a la Séptima Revisión General de cuotas, datos año 1976.

I: Método incremental, calculado para período 1972-1976.

Grupo de los diez: Estados Unidos, Inglaterra, Alemania, Francia, Canadá, Japón, Italia, Holanda, Bélgica-Luxemburgo, Suecia.

Otros países desarrollados: Australia, Austria, Dinamarca, Finlandia, Grecia, Islandia, Irlanda, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Turquía, Yugoslavia.

Nota: Este cuadro repite los cálculos del cuadro 1, con la diferencia de que Ecuador pasa de la silla de Chile a la de Brasil y Perú de la de Brasil a la de Chile.

