

KEYNES: EL BANCOR, LOS DEG Y EL LARGO PLAZO

*Héctor G. D'Agostino**

Al finalizar la segunda guerra mundial, cuando se crean en Bretton Woods las instituciones que regirán a partir de ese momento los destinos del mundo occidental liderado por EEUU, el FMI, el Banco Mundial y luego la OMC; en las negociaciones que se llevaron a cabo, existió una puja de intereses entre esta nación que ya era una potencia existente y Gran Bretaña que estaba en un franco declive, por ejercer el control del nuevo sistema monetario internacional, con todo lo que ello implicaba.

Pero el poder de EEUU era muy superior al de los británicos, y éstos últimos, pese al prestigio de John Maynard Keynes sólo pudieron imponer algunos puntos de vista. Se consolida entonces definitivamente el poder dominante de Estados Unidos expresado en el plan de su economista Harry Dexter White. Es de destacar que el propio gobierno británico llegó a retacear su apoyo a la propuesta de Keynes (Lichtensztein y Baer, 1986).

Keynes partía de la idea de crear una “nueva moneda” de alcance mundial, independiente del dólar, de la libra esterlina y de cualquier otra moneda. A la misma la llamó “bancor”, estaría desvinculada del oro, sería emitida por un Fondo Monetario Mundial, garante de la liquidez del sistema y prestamista de última instancia. Además, debería estar avalada por todos los países y sometida al control de una “autoridad supranacional”. En este esquema -estimaba- el mundo evolucionaría en una dirección distinta fomentando el desarrollo armónico de las naciones. (Orduna Díez, 2006).

La resistencia de Keynes ante la nueva situación de dominación económica estadounidense debe ser todavía una fuente de inspiración. Keynes había imaginado para la posguerra un sistema en el cual las grandes naciones no se vieran obligadas a colocar el respeto a los acuerdos comerciales por encima de los objetivos del progreso social, especialmente el pleno empleo. Aspiraba a la coexistencia del librecambio con un generoso sistema de protección, garantizado por instituciones financieras internacionales. Una particularidad fundamental de este sistema era un mecanismo de ajustes de las balanzas de pagos que también se aplicaría a los países acreedores o superavitarios y no solamente a las naciones con déficit. Esto hubiera obligado a los primeros a aceptar una discriminación en contra de sus ventas externas

* Dr. en Economía y CP de la UNR. Presidente del Instituto de Economía del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Santa C II y del Colegio de Graduados de Ciencias Económicas de Rosario.

o ampliar sus mercados internos para absorber más importaciones, todo ello con el control de un organismo que denominó Unión Internacional de Compensación. Al mismo tiempo, cada país deudor tendría derecho a una línea de créditos en un sistema internacional de pagos, apoyado sobre el mecanismo de compensación y una moneda de reserva mundial. Pero un orden mundial así resultaba inaceptable para EEUU. En un mundo que a la sazón estaba dominado por la superioridad aplastante de su industria manufacturera, su ideal era el “laissez faire” económico y el patrón oro (Galbraith, 2003).

La creación del bancor era solo una parte de la propuesta integral de Keynes cuyo análisis excede a los objetivos de este artículo. No obstante, podemos decir que mediante la misma estaba integrando su *Teoría General*, que había sido escrita para solucionar los problemas nacionales, coyunturales y de corto plazo referentes a la crisis económica de los años de 1930, con una propuesta ahora global, de largo plazo que pretendía resolver las complicaciones estructurales del crecimiento armónico de todas las naciones y con sus balanzas equilibradas. Sumado a ello, proponía la creación de un Banco Mundial que programaría las inversiones correspondientes y, una Organización Internacional de Comercio que controlaría -en principio- los precios de los principales commodities, a través de la demanda y oferta de los mismos, etc.

Esta muy buena idea también incluía otros temas que ocultaban los intereses en juego de los negociadores, entre ellos podemos mencionar:

- Keynes proponía que la cuota de cada país fuera proporcional a su comercio exterior y no a su posición relativa en la economía mundial¹, por lo que procuraba favorecer de manera notoria a Gran Bretaña.
- De haberse aceptado el criterio de Keynes, los votos de Gran Bretaña sumados a los del resto Europa, hubieran sido mayores y más determinantes que los de EEUU.
- El crédito que EEUU otorgó a Gran Bretaña en 1946 resultó decisivo en las negociaciones y, fue esencial para que esta última mermara el apoyo a Keynes.
- EEUU en ese entonces, poseía la mayor parte de las reservas de oro y tenía un comercio superavitario, es decir era el único país que podía mantener la

¹ En la actualidad el cálculo de dicha cuota el FMI lo realiza de la siguiente manera: Es un promedio ponderado del PIB (ponderación de 50%), el grado de apertura (30%), la variabilidad económica (15%) y las reservas internacionales (5%). A estos efectos, el PIB se mide a través de una combinación del PIB basado en los tipos de cambio del mercado (ponderación de 60%) y los tipos de cambio en función de la paridad del poder adquisitivo (PPA) (40%). La fórmula también incluye un “factor de compresión” que reduce la dispersión de las cuotas relativas calculadas de todos los países miembros.

convertibilidad de su moneda en oro.

- Por lo tanto, según lo recién expresado, el dólar americano sería la divisa clave a nivel internacional.

Los Derechos Especiales de Giro

En primer lugar, debemos decir que el sistema de patrón oro presenta técnicamente algunos inconvenientes, a saber: si el país cuya moneda se utiliza globalmente tiene superávit en su cuenta corriente del balance de pagos, tendrá credibilidad cambiaria, pero habrá problemas de liquidez internacional. Contrariamente, si tiene déficit en dicha cuenta corriente, no habrá problemas de liquidez, pero afectará su credibilidad cambiaria. La economía global pasó de la escasez cambiaria en la década de 1950 a la abundancia en la de 1960. Por tal motivo -anticipándose a estas cuestiones- Keynes, cuando se funda el FMI propuso generar de manera “neutral” liquidez complementaria a la del oro mediante el bancor, propuesta que es adoptada por el FMI a fines de la década de 1960 cuando se crean los DEG (de Pablo, 2005).

Veamos ahora que son y cómo funcionan los Derechos Especiales de Giro. Para no abrumar al lector, puesto que la información convenientemente detallada se puede encontrar en la página web del FMI; diremos:

- El Derecho Especial de Giro (DEG) es un **activo de reserva** internacional que genera intereses creado por el FMI en 1969 para complementar otros activos de reserva de los países miembros. No eran ni son convertibles al oro.
- En la actualidad, su valor está calculado según una cesta de monedas a saber: Dólar de EEUU: 43,38%, Euro: 29,31%, Renminbi chino: 12,28%, Yen Japonés: 7,59%, y Libra esterlina: 7,59%. De esta manera constituye la **unidad de cuenta** del FMI.
- Las cuotas y los préstamos del FMI son denominados en DEG.
- Periódicamente y cuanto lo establezcan los países miembros, se realizan asignaciones de DEG que el FMI los distribuye entre los mismos según el porcentaje de su cuota.
- **Pueden venderse** entre países miembros del FMI y/o tenedores prescriptos (Algunos bancos centrales, instituciones monetarias intergubernamentales y de desarrollo) mediante acuerdos voluntarios o en virtud de un plan de asignaciones obligatorio, generando el interés correspondiente.
- Además, pueden utilizarse en una serie de operaciones autorizadas entre ellas,

pago de intereses, reembolso de préstamos, aumento de cuotas y, en **operaciones y transacciones** que involucran al FMI.

- En síntesis, producen liquidez a países con escasas reservas o problemas de financiamiento ya que se pueden canjear por monedas de libre uso.

Si bien los DEG no son legalmente una moneda ni un derecho ante el FMI, al constituir un activo de reserva estable, siendo también una unidad de cuenta y resultar un medio de pago entre los países miembros del FMI y tenedores prescriptos, cumple para los mismos con todas las condiciones de una moneda. Por lo tanto, son “la moneda” del FMI.

Obviamente, es mucho más lo que puede decirse sobre los DEG y además no es exactamente de esta manera como lo ideó Keynes, pero sin lugar a dudas, su esencia referente a que los países con déficits en su balanza comercial o de cuenta corriente sean asistidos por aquellos que cuentan con superávit en la misma, con el control de una autoridad supranacional, creando para ello una unidad de cuenta cuyo valor sea calculado mediante una cesta de monedas, está. La gran diferencia es que son utilizados en pequeña escala con respecto a la proposición de Keynes, que planteaba una moneda común para todo el comercio internacional.

No obstante, con el sistema de patrón dólar-oro el comercio mundial se expandió considerablemente en los años posteriores de su puesta en vigencia.

Argentina, Rosario, abril de 2025.

Bibliografía:

de Pablo, Juan Carlos, (2005) “La economía argentina en la segunda mitad del siglo XX”, La Ley.

Galbraith, James K. (2003), “El orden mundial según John M. Keynes”, Le Monde Diplomatique, mayo.

Lichtensztejn, Samuel y Baer Mónica (1986), “FMI y Banco Mundial, estrategias y políticas del poder financiero,” Editorial Nueva Sociedad CET.

Orduna Díez Luis, (2006) “Las ideas de Keynes para el orden económico mundial Keynes’ Universidad Complutense de Madrid.

<https://www.imf.org/es/About/Factsheets/Sheets/2023/special-drawing-rights-sdr>