

# "INTERNACIONALIZACION DE LA ECONOMIA"

## Instituciones concurrentes, manejo de deuda externa e inversiones extranjeras

*Carsten Thomas Ebenroth*

### *I. Introducción*

En las últimas décadas se ha desarrollado una tendencia hacia la globalización del comercio y paralelamente se ha reducido la capacidad de influencia de los mercados nacionales. Entre algunos de los factores que han determinado esta internacionalización pueden ser mencionados los siguientes:

- 1) La revolución tecnológica en los sistemas de transporte y comunicación<sup>1</sup> ha ocasionado que el traslado tanto de mercancías como de datos se haya realizado más eficientemente.
- 2) El desarrollo económico de muchos de los así llamados países en vías de desarrollo (por ejemplo los países del Suroeste Asiático, Brasil, Argentina) ha llevado a un cambio en la división internacional de trabajo. Las fuertes repercusiones de este cambio se hicieron notar ya en los años setenta, cuando el volumen del intercambio mundial aumentaba en un 6,7%<sup>2</sup> promedio anual. A pesar de que el crecimiento del comercio mundial descendió a principios de los años ochenta, a partir de 1983 vuelve a encontrarse en una etapa ascendente.<sup>3</sup>
- 3) También contribuyó a la integración del mercado mundial el aumento de las inversiones extranjeras directas; las cuales conducen, por lo general, a una mayor homogeneidad de los mercados y a una ampliación de las actividades de las empresas que

---

<sup>1</sup>C. T. Ebenroth, *Code of Conduct - Ansätze zur vertraglichen Gestaltung internationaler Investitionen*, (Konstanz: 1987), pp. 46-47.

<sup>2</sup>FMI, *World Economic Outlook*, 1987, p. 138

<sup>3</sup>La tasa de crecimiento ascendió entre 1983 y 1986 a una media de 5%; *Ibid.*, p. 138.

actúan a nivel internacional. Al mismo tiempo las inversiones directas en el exterior pueden crear una división del trabajo en sentido vertical y a través de ésta generar corrientes de intercambio comercial adicional.

- 4) El aumento de las corrientes internacionales de capital no se debió únicamente al incremento de las inversiones directas y/o a las inversiones en valores de cartera, sino también a una expansión de las operaciones de crédito internacional, lo cual ocasionó, además, un enorme endeudamiento internacional por valor aproximado de 1 billón 200 mil millones de dólares.<sup>4</sup>

A partir de la Segunda Guerra Mundial el desarrollo de la integración global de los mercados nacionales fue favorecido por varios convenios institucionales a nivel internacional, con lo cual se finalizaba una fase de orientación nacional iniciada después de la crisis económica mundial, a principio de los años treinta. En esta fase se aprendió que la política proteccionista conducía a una considerable disminución del comercio mundial y perjudicaba el total de las economías nacionales. Organizaciones internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), la Organización de las Naciones Unidas (ONU) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), tenían el objetivo de evitar una posible recaída hacia una política económica proteccionista.

Si bien es cierto que esos convenios institucionales a nivel internacional favorecen la integración global de los mercados nacionales se encuentran, sin embargo, lejos de reglamentar y coordinar las políticas nacionales de manera satisfactoria. Es por ello que hoy en día es de relevante importancia realizar un análisis de los convenios institucionales a nivel internacional así como de los diferentes organismos que las sustentan. Para esta tarea, es necesario considerar, entre otros los siguientes aspectos:

- Barreras no arancelarias al comercio tales como los acuerdos de autolimitación y normas de calidad burlan tanto el carácter libre-

---

<sup>4</sup>Ibid., p. 180.

campesino del GATT como el "Sistema Generalizado de Preferencias" y la cláusula de protección.

- Desde la caída del sistema Bretton Woods no existe ningún sistema perceptivo y fijo de tasas de cambio. La elevada inestabilidad de las monedas más importantes ha originado una intensa discusión sobre una posible reforma del sistema monetario internacional. Tanto la creciente importancia de los sistemas financieros como las múltiples innovaciones en este campo hacen factible la necesidad de crear y mejorar los convenios institucionales a nivel internacional.
- El aumento de las inversiones directas extranjeras conlleva la necesidad de armonizar los ordenamientos jurídicos establecidos, para así dar nuevo impulso a las actividades inversionistas. En la actualidad, los Estados compiten intensamente para atraer inversiones extranjeras. Es importante, en este contexto, distinguir los mercados de factores de los mercados de instituciones. El mercado de factores incluye las condiciones económicas en una ubicación dada y la situación política de un país, mientras que el mercado de instituciones es constituido por el orden jurídico establecido en un país.<sup>5</sup> Mercados de factores difícilmente pueden ser influidos mientras que los mercados de instituciones suelen ser manipulados, incluso, a corto plazo.

La tarea de economistas y juristas no consiste únicamente en desarrollar modelos para una mejor cooperación económica internacional. Ya la teoría económica desde hace mucho tiempo ha llamado la atención sobre la importancia de libre comercio mundial. No obstante se observa una evolución contraria. El proteccionismo ha llegado a formar parte integrante en las relaciones económicas internacionales. Para poder explicar por qué los beneficios potenciales del libre cambio no son capaces de imponerse a nivel político sobre los supuestos desfavorecidos, así como para analizar las estructuras a nivel nacional e internacional, es preciso recurrir tanto a la economía política como al análisis de los "property rights".

---

<sup>5</sup> Compárese C. T. Ebenroth, *op. cit.*, p. 68.

## II. Comercio internacional

### 1. Teoría económica y comercio internacional

Antes de analizar las condiciones institucionales del comercio mundial, es necesario dar un breve resumen de la teoría económica de comercio mundial. Hace ya mucho tiempo que la corriente predominante de las ciencias económicas ha llamado la atención sobre los efectos positivos que ejerce el libre cambio de mercancías y factores<sup>6</sup> sobre el nivel de bienestar internacional y nacional (a menos que un estado disponga de un mercado interior lo suficientemente amplio como para poder manipular él mismo su "*terms of trade*").<sup>7</sup> Un gran número de propuestas para mejorar las estructuras del comercio internacional van en esta dirección. Gobiernos y demás instituciones no deben intervenir en el comercio, ya que cada país se especializa en producir bienes para los cuales dispone de ventajas comparativas en los costos de producción (ventajas en el proceso de producción en el sentido ricardiano o ventajas relativas en su dotación en el sentido de Heckscher-Ohlin). Existen a su vez críticas a la "teoría de libre comercio", las cuales se concentran a los siguientes puntos:

- El carácter estático de esta teoría: Las medidas de ajuste que se llevan a cabo con el fin de fomentar el bienestar a largo plazo pueden causar, a corto plazo, costos de adaptación, por lo que la decisión de realizar ajustes depende, en alto grado, de las preferencias temporales adoptadas por una sociedad y sus políticos.
- La incapacidad de la "teoría de libre cambio" en considerar los cambios de las ventajas de los costos comparativos: hace que se siga utilizando el argumento que sostiene que ciertas industrias, sobre todo durante la fase de establecimiento, requieren de especial protección para poder desarrollar métodos eficientes de producción. Sin embargo este "*infant-industry argument*" ha demostrado ser la segunda mejor alternativa. En lugar de las imposiciones arancelarias da mejores resultados el pago de subven-

---

<sup>6</sup>De importancia fundamental en relación con este tema es el trabajo de H. G. Johnson, "Optimum Welfare and Tax Revenue Tariffs", *Review of Economic Studies* XIX, 1950-51, pp. 28-35.

<sup>7</sup>Compárese P. A. Samuelson, "The Gains from Trade Once Again", *Economic Journal*, 12, 1962, pp. 820-829.

- ciones a determinadas industrias para dar estímulo a la protección y evitar que los consumidores se vean obligados a pagar precios elevados.<sup>8</sup>
- La abstracción de esta teoría respecto al grado de evolución económica de las partes participantes en el comercio: La "*dependency school*", comúnmente aceptada en la década de los cincuenta y sesenta, aducía que las diferencias respecto al nivel de ingresos entre los países industrializados y los países en vías de desarrollo se agravarían automáticamente a causa de las fuerzas del mercado, ya que éstas provocarían un empeoramiento de los "*terms of trade*" de los países en desarrollo.

Por otra parte el análisis económico ha demostrado que los daños eventualmente causados al comercio mundial, cuando se encuentra sometido a limitaciones directas (aranceles, cuotas, etc.) o indirectas (normas de calidad, medidas administrativas, etc.), serían compensadas por las ganancias del libre comercio. Además, es obvio que las clases sociales beneficiadas por el proteccionismo, suelen imponerse en el medio político sobre los beneficiarios de un libre comercio mundial. E. A. Hillman,<sup>9</sup> afirma que una política comercial proteccionista o bien equivale a un sistema de seguridad social o bien no es otra cosa que el poder ejercido por determinados grupos de intereses privados. La hipótesis de la seguridad social se basa en el hecho de que cada gobierno trata de proteger a los agentes económicos susceptibles al riesgo, en especial cuando, los costos de transacción son tan altos que imposibilitan una compensación interna entre los favorecidos y perjudicados del libre comercio. Si de hecho fueran estos los motivos de una política proteccionista, las intervenciones por parte del Estado podrían efectivamente aumentar el bienestar de una sociedad; sin embargo, no parece ser la seguridad social el verdadero móvil de las prácticas comerciales proteccionistas, ya que, en principio el sector privado es tan capaz de cumplir estas funciones como lo es el gobierno y en cuyo caso no sería necesario hacer intervenciones

---

<sup>8</sup>P. E. Baldwin, "The Case Against Infant-Industry Protection", *Journal of Political Economy*, 77, 1969, pp. 295-305.

<sup>9</sup>A. L. Hillman, "Policy Motives and International Trade Restrictions", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

en las corrientes de intercambio internacionales. Parece por esto que el análisis del proteccionismo realizado por las teorías de la economía política siguen ofreciendo los mejores argumentos que explican la existencia de obstáculos al comercio.<sup>10</sup> Este análisis se centra en el estudio del comportamiento de ciertos sectores específicos que se benefician de las medidas proteccionistas (industrias expuestas a competencia extranjera) y sobre la posibilidad de estos sectores de influir sobre gobiernos interesados en obtener éxitos inmediatos y de corto plazo. La literatura que hace referencia a la teoría "*property rights*"<sup>11</sup> añade otro factor para explicar la existencia de corrientes proteccionistas. Por ejemplo: Michael Finger<sup>12</sup> cuando analiza la toma de decisiones en la política comercial, llega a la conclusión de que las medidas proteccionistas adoptadas por ciertos estados miembros del GATT reflejan el derecho de determinados grupos de intereses a ser protegidos de la competencia extranjera. De esta manera, los mercados nacionales se convierten en propiedad privada de las empresas nacionales que operan en ellos. Para asegurar la preponderancia de estas empresas, los gobiernos se ven obligados a intervenir en el libre comercio, siempre y cuando no violen los compromisos legales contraídos a nivel internacional. Desde este punto de vista el libre cambio es considerado como "ayuda para desarrollo" que implica costos a la industria nacional.

## 2. Limitaciones del GATT desde la perspectiva del libre comercio.

Desde su fundación en el año 1947 hasta nuestros días, el GATT representa la organización más importante para la regularización del comercio internacional. Sobre todo si se recuerda que no se llegó a acuerdos globales en la "Carta de La Habana" ni se hizo posible la fundación de una organización internacional de comercio. Al GATT están asociados 95 Estados y 30 más han solicitado su afiliación. A

---

<sup>10</sup> Compárese por ejemplo R. E. Baldwin, "The Political Economy of Protectionism", en: J. Bhagwati (ed.), *Import Competition and Response*, (Chicago: University of Chicago Press, 1982), pp. 263-286.

<sup>11</sup> Compárese sobre el análisis económico del derecho: E. G. Furubotn, y S. Pejovich, *The economics of property rights*, (Cambridge, Mass., 1974), que ofrecen además un resumen sobre la literatura antecedente.

<sup>12</sup> M. J. Finger, "Protectionist Rules and International Discretion in the Making of National Trade Policy", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

pesar de ello, algunas naciones importantes como la Unión Soviética o la República Democrática de Alemania no se encuentran incorporadas a él. En la "Ronda de Uruguay" fue rechazada una iniciativa de la Unión Soviética que tenía por fin su afiliación al GATT; los motivos que se adujeron eran que en una economía planificada es difícil absorber los aranceles y demás obstáculos que le son propios.

El GATT es considerado con frecuencia como una organización que aspira a la instalación del libre comercio. En nuestra opinión sería más apropiado considerarla como una organización que fomenta el comercio y reduce las inseguridades del intercambio. Los países afiliados al GATT están sujetos a obligaciones contractuales cuya infracción puede dar origen a medidas restrictivas por parte de los demás estados asociados (véase por ejemplo el artículo 6). Con frecuencia los gobiernos se sirven de estas obligaciones contractuales para acallar las exigencias de determinados grupos de intereses. Es del dominio común la idea de que el GATT se sustenta sobre el principio de la no-discriminación y la determinación consensual de tarifas arancelarias comunes; sin embargo, existen importantes excepciones de estos principios:

- 1) El GATT intenta limitar obstáculos al comercio a través de acuerdos sobre los precios y prohíbe expresamente (Art. II i)<sup>13</sup> restricciones cuantitativas como permisos de importación o exportación, ya sean aplicados mediante contingentes, licencias de importación o de exportación o por medio de otras medidas (Art. XII (1)). Sin embargo, el GATT no dispone de medios para contrarrestar barreras comerciales no-arancelarias; normas de calidad, trámites aduaneros y administrativos y sobre todo "acuerdos voluntarios de autolimitación" burlan los fines del GATT.<sup>14</sup> Los acuerdos de autolimitación tienen ante todo la finalidad de proteger aquellas industrias en los países industria-

---

<sup>13</sup>El texto y un análisis del GATT se encuentra en: K. W. Dam, *The GATT: Law and International Economic Organization*, (Chicago: University of Chicago Press, 1977).

<sup>14</sup>Sobre la problemática de los acuerdos voluntarios de autolimitación compárese: C. Hamilton, "Economic Aspects of 'Voluntary Export Restraints'", Institute for International Economic Studies, *Seminar Paper* N°290, Stockholm, 1984.

lizados que requieren de un elevado número de mano de obra para su funcionamiento (tal es el caso de la industria textil) contra la competencia procedente de países en vías de desarrollo. Países con industria transformadora tienen, además, un aliciente al negociar acuerdos de autolimitación ya que pueden obtener ganancias al aumentar los precios sobre el mercado protegido. Debido a que estas restricciones distorsionan tanto la producción como el consumo en los países en vías de desarrollo y en los subdesarrollados, son de esperar serios daños para sus economías.<sup>15</sup> Además tarde o temprano los países que realizan acuerdos de autolimitación podrán obtener ganancias cuando las ventajas de los costos comparativos cambien a favor de otros países.<sup>16</sup> Sólo en un caso puede el GATT obtener control sobre las barreras no-arancelarias al comercio y esto sólo a partir del año 1974 cuando aceptó el "convenio multifibras". Este convenio referente a la industria textil como la rama industrial más amenazada en los países industrializados, establece cuotas de importación y exportación para los países signatarios. Este convenio es administrado oficialmente por el GATT y representa una de las más importantes excepciones a sus reglas.

- 2) El artículo I prohíbe las prácticas discriminatorias; pero más adelante, en el artículo XXIV se hace una excepción a esta regla cuando, "uniones aduaneras y zonas de libre comercio" quedan excluidos de esta prohibición. La razón a esta excepción es que el GATT reconoce que tales uniones pueden fomentar el comercio entre los territorios constitutivos, siempre y cuando no obstaculicen el de otras partes contratantes en este territorio. A pesar de que las uniones aduaneras y las zonas de libre comercio están en concordancia con las reglamentaciones del GATT pueden causar efectos proteccionistas a través de las políticas internas que se realicen (por ejemplo la política de subvenciones

---

<sup>15</sup>Sobre el análisis de acuerdos voluntarios de autolimitación compárese: H. Eggerstedt, J. Hentschel y T. J. Noh, "Quantitative Trade Restrictions Against Developing Countries", *Kiel Advanced Studies Working Paper*, N°83, enero 1987.

<sup>16</sup>*Ibid.*, p. 10.



agrarias de la Comunidad Económica Europea) o por sus efectos sobre el comercio.<sup>17</sup>

- 3) Las normas del artículo XII (restricciones para proteger el equilibrio de la balanza de pagos) y del artículo XX (medidas de urgencia sobre la importación de productos particulares) abre la posibilidad de que se realicen prácticas proteccionistas; en especial, la aplicación del artículo XX puede ser causa de un aumento general de los aranceles ya que permite que se realicen medidas proteccionistas ante peligro de producirse un perjuicio para los productos nacionales.
- 4) En opinión de algunos economistas, el trato preferencial del GATT a los países en vías de desarrollo no sólo dificulta el libre cambio comercial y la eficiente colocación de recursos en relación a las ventajas comparativas de un país, sino que además representa un obstáculo al desarrollo de estos países.<sup>18</sup>

Las siguientes normas ponen de manifiesto el status especial del que gozan los países en vías de desarrollo.

- a) El artículo XVIII permite establecer restricciones cuantitativas con el fin de proteger el equilibrio de su balanza de pagos (Sección B). Así mismo, en la sección C se permiten este tipo de medidas con el fin de favorecer el establecimiento de determinadas ramas de la producción, con el objetivo de aumentar el nivel de vida de la población.
- b) En la parte IV de los estatutos del GATT (Protocolo de Enmienda 1965) se garantiza un status especial para los países en desarrollo (como en la UNCTAD) y se les concede el derecho de no participar en reducciones de aranceles multilaterales cuando su nivel de desarrollo se lo exige.
- c) El sistema generalizado de preferencias, restaurado durante la "Ronda de Tokio" en 1979, dispensa a los países en desarrollo del "principio de igualdad de trato" en lo referente al aumento

---

<sup>17</sup>La discusión sobre los efectos distorsionantes que ejercen uniones arancelarias sobre el comercio fue iniciada por J. Viner, *The Customs Union Issue*, (New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950), pp. 41-56.

<sup>18</sup>Compárese R. Langhammer, "Die Sonderbehandlung der Entwicklungsländer im GATT -eine Kosten- und Nutzenbilanz", Trabajo manuscrito para la 50ª reunión de miembros de la Asociación de Institutos de Investigación Económica, Bonn, abril 1987.

de aranceles (cláusula de autorización) y permite que estos países se den mutuamente trato preferencial. Existe la idea, relativamente extendida de que el "trato preferencial" es perjudicial para los intereses de los países en vías de desarrollo debido a que favorece una política económicamente orientada hacia el mercado nacional. A pesar de que el concepto 'política económica orientada hacia el mercado interior' no ha sido unitariamente definido y sigue siendo objeto de disputas, se suele concebir como tal una política que favorezca la producción e inversión para el mercado interior y abandone, a su vez, las actividades económicas orientadas a la exportación. El informe sobre el desarrollo económico del banco mundial de 1987<sup>19</sup> así como un número de estudios recientes<sup>20</sup> llaman la atención sobre la importancia de las exportaciones para el desarrollo económico de los países y subrayan los efectos positivos de una política económica orientada al mercado internacional que crea incentivos para las actividades de exportación. Sin embargo, es de tomar en cuenta, que las tantas veces citada próspera política económica de algunos países del Sudeste Asiático no puede ser aplicada sin modificaciones en otros países.

Al mismo tiempo que muchos países en desarrollo dependen de la exportación de materias primas, los países industrializados por su parte toman con frecuencia drásticas medidas proteccionistas, especialmente en el sector agrario. Tanto la inestabilidad de los precios de las materias primas como la falta de voluntad por parte de los países industrializados para tomar medidas de reestructuración necesarias, crean aún hoy en día una imagen nega-

---

<sup>19</sup>Banco Mundial, *Informe sobre el desarrollo mundial 1987*, (Washington, D. C.: 1987), pp. 9-10.

<sup>20</sup>B. Heitger, "Import Protection and Economic Performance - Their Impact on Economic Growth", *Weltwirtschaftliches Archiv* 123, 1987, pp. 249-261; B. Balassa, "Exports, Policy Choices and Economic Growth in Developing Countries after the 1973 Oil Shock", *Journal of Development Economics*, vol. 18, 1985, pp. 23-25; por otra parte P. C. Y. Chow, "Export Growth and Industrial Development", *Journal of Development Economics*, vol. 26, 1987, pp. 55-63, argumenta que la causalidad existente entre exportaciones y crecimiento económico es mutua en el sentido de que mayores exportaciones no originan automáticamente un mayor crecimiento económico.

tiva, para los países en vías de desarrollo, de los efectos causados por el libre comercio sobre sus economías.

### 3. *Instituciones concurrentes para la regulación del mercado internacional.*

El capítulo anterior se refiere al GATT y a algunas de sus limitaciones, en esta parte serán analizadas otras instituciones que también ejercen influencia sobre el comercio internacional.<sup>21</sup>

En 1964 fue fundada, gracias a la iniciativa de Raúl Prebisch, la conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo (UNCTAD). Sus doctrinas económicas<sup>22</sup> ("*dependency school*") formaron los propósitos y actividades de la UNCTAD, que después de su sesión de constitución se organizó como una entidad permanente de la Asamblea General de las Naciones Unidas. En especial los países en vías de desarrollo miembros del GATT se encontraban decepcionados ante su reducida capacidad de influencia en las tomas de decisiones de dicho organismo,<sup>23</sup> donde los problemas del desarrollo económico eran escasamente considerados. A diferencia, la UNCTAD, cuyo programa fue constituido en la Conferencia de Nairobi en 1976 y que es conocido como el Nuevo Orden Económico Internacional, se ocupa prioritariamente de los países en desarrollo dentro del contexto del mercado internacional e intenta establecer los siguientes aspectos:

- Estabilidad e incremento de los precios de las materias primas, esto lo realiza a través de "convenios sobre materias primas".
- Creación de preferencias arancelarias para los países menos desarrollados dentro del Tercer Mundo;
- Aumento de ayuda para desarrollo;
- Fomento de la transferencia de tecnología a los países en desarrollo;
- Fomento del comercio entre los países en desarrollo.

---

<sup>21</sup>K. W. Dam, *Op. cit.*, pp. 378-389.

<sup>22</sup>R. Prebisch, "Towards a New Trade Policy, Proceedings of the United Nations Conference on Trade and Development", 1965.

<sup>23</sup>Las negociaciones del GATT suelen llevarse de la siguiente manera: El país más importante entre los que exportan una mercancía acuerda una baja de aranceles determinada con el más importante entre los países que importan esta mercancía (*principle supplier rule*), que suele ser adoptada por los demás países.

A pesar de que la UNCTAD carece de un instrumento efectivo para llevar a cabo decisiones, no es de subestimar su influencia sobre la formación de la economía mundial. La actuación conjunta de los países en vías de desarrollo (Grupo de los 77) ejerció influencia en las reglamentaciones del GATT en relación a los países en desarrollo. Tanto la parte IV de la enmienda del GATT de 1964 como el Sistema Generalizado de Preferencia deben ser interpretados como concesiones a los países en desarrollo. Los economistas de la "*dependency school*", quienes básicamente formularon las proposiciones de la UNCTAD en lo que refiere el comercio mundial señalaron la importancia del trato diferenciado a países, según su nivel de desarrollo. El libre comercio entre países industrializados y en desarrollo debería ser, según estos economistas, provechoso a fin de cuentas, para los países en desarrollo.<sup>24</sup> Debido a esto, la UNCTAD exige también que los mercados sean regulados y que el cierre de convenios comerciales den preferencia a los países en desarrollo. En 1987, en la Conferencia de la UNCTAD se dio un importante paso en esta dirección.

Después de haber fracasado el intento de fomentar la producción de ciertas materias primas (Conferencia del Cacao en 1966 y 1967) se acordó, en la Conferencia de Nairobi en 1976, un "programa integrado sobre las materias primas" el cual entró en vigor, con la firma de la Unión Soviética, durante la Conferencia de la UNCTAD en Ginebra 1987. Este programa hace posible el financiamiento de un número determinado de fondos para las materias primas y, a través de prestaciones compensatorias pretende dar un alivio a las pérdidas originadas por la caída de los precios de las materias primas.

El GATT, en cambio, basado en la doctrina de la liberalización de la teoría clásica, persigue otros fines. El hecho de que estas organizaciones puedan sin embargo existir se debe a:

- 1) El estrecho campo de actividades del GATT se limita básicamente a la reducción de aranceles y a prevenir prácticas comerciales discriminatorias.

---

<sup>24</sup>R. Prebisch, "The Economic Development of Latin America and its Principal Problems", United Nations Commission for Latin America, 1950.

- 2) La carencia de fuerza obligatoria de los acuerdos de la UNCTAD.
- 3) La adopción de los acuerdos de la UNCTAD en las reglamentaciones del GATT.

En el caso de que el GATT, contrariando las intenciones de los países industrializados, no sirviera como foro de discusión para mejorar las relaciones comerciales, estos países podrían encontrar un foro adecuado dentro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Mientras que la OCDE intenta coordinar las condiciones básicas en comercio internacional reconociendo la influencia que ejercen los Estados sobre éstas (por ejemplo a través de normas de calidad o la armonización de reglas técnicas u otras reglas), el GATT tiene el fin de eliminar las intervenciones de los estados sobre el comercio mundial. Sin embargo, los Estados afiliados a las organizaciones nombradas no están dispuestos a someter su política económica y con ello su soberanía a este tipo de restricciones. Esto se debe, en primer lugar, a que difieren las estimaciones respecto a los efectos del libre comercio mundial y al interés de diferentes grupos sociales nacionales de dirigir su política económica. Estas reservas de soberanía se documentan tanto en las cláusulas de salvedad del GATT que permite incluso excepciones de sus principios básicos, como en la existencia de organizaciones internacionales concurrentes que participan con proposiciones adversas en la discusión sobre la política comercial mundial. Tanto el GATT como la OCDE ("*Richman's Club*") abogan por determinados intereses particulares. La existencia del GATT es posible sólo por la estrechez de su campo de actividades y por su disposición para aceptar concepciones que difieren de sus propios principios.

En vista del reducido ámbito de actividades del GATT, la mayoría de las propuestas que tienen por finalidad reformar éste organismo carecen de realismo. Una ampliación de las consultas entre el FMI y el GATT podría significar un primer paso hacia una apertura en las actividades del GATT. La mayoría de los obstáculos al comercio que imponen los países de acuerdo con la reglamentación del GATT se basan en los artículos VII y VIII (b) del estatuto de esta organización y se trata, en ambos casos, de

dispensas cuando un país tiene dificultades con su balanza de pagos. Las excepciones no toman en cuenta las posibles causas de tales dificultades. Podría convertirse en una tarea del FMI la supervisión de la política económica de los países, que hacen uso de las dispensas provistas por el GATT.

### *III. El sistema monetario mundial y los mercados financieros internacionales.*

#### *1. El actual sistema monetario internacional y algunos de sus problemas.*

La transferencia internacional de recursos tiene como prerequisite la existencia de un sistema monetario internacional funcional. El FMI es la organización internacional más importante dentro del sistema monetario internacional,<sup>25</sup> no sólo por el gran número de países industrializados y en desarrollo que son sus afiliados, sino también por los medios financieros que tiene a disposición. Sin embargo, el FMI no es la única organización a nivel internacional ocupada con cuestiones monetarias. Desde 1944, año en que se funda el FMI, ha venido creciendo el número de organizaciones que actúan en este campo (OECD, GATT, Sistema Monetario Europeo), de manera que el derecho monetario internacional no se dirige únicamente por los estatutos del fondo sino que se dirige además tanto por los estatutos de las demás organizaciones como por el derecho consuetudinario referente a cuestiones monetarias.<sup>26</sup>

Es tarea del FMI garantizar conjuntamente con los países afiliados a él un sistema de cambio estable. Para este fin el FMI está encargado de la supervisión del sistema de tasas de cambio internacional. Los países asociados lo proveen de la información y los datos necesarios para tal propósito (Art. IV (3) del estatuto del FMI). Desde el punto de vista jurídico esta competencia del FMI es más

---

<sup>25</sup>J. Gold, *Legal and Institutional Aspects of the International Monetary System: Selected Essays* (volume II), (Washington, D. C.: FMI, 1984), p. 38.

<sup>26</sup>Ibid.; F. A. Mann, "Monetary Law, International", en: R. Bernhardt (ed.), *Encyclopedia of Public International Law*, tomo 8, 1985, pp. 396-403 (397/398).

bien de carácter formal.<sup>27</sup> A partir de los años setenta con la caída del sistema Bretton Woods de sistema de tasas fijas, los estados afiliados al FMI pueden disponer libremente sobre el régimen de tasas de cambio de sus monedas. Las monedas más importantes están unidas hoy por tasas de cambios flexibles. Mientras que la mayoría de los países en desarrollo han adaptado sus monedas a una o varias de estas monedas más importantes, existen también sistemas de tasas de cambio fijas a nivel regional (Sistema Monetario Europeo). Los Estados afiliados al FMI han contraído en el artículo IV (1) del estatuto de esta organización la obligación de realizar una política de estabilización económica internacional. Sin embargo, el FMI no dispone de poderes legales para influir directamente sobre la política económica de los países afiliados.

Actualmente podría decirse que el sistema monetario internacional se caracteriza por una "excesiva" inestabilidad de las tasas de cambio. A pesar de que difieren las opiniones sobre cuando una oscilación de las tasas de cambio ha de ser denominada "excesiva", según la idea de muchos economistas y políticos existe, no obstante, cierto nivel de equilibrio "normal". Mayores desviaciones de este nivel son indeseables, debido a efectos negativos sobre el desarrollo económico, en especial sobre el comercio internacional. A partir de esto, algunos autores son de opinión que la inestabilidad de las tasas de cambio en los países en desarrollo fue causada, en gran parte, por la inestabilidad de las monedas de los países industrializados.<sup>28</sup>

Otra de las amenazas del sistema monetario internacional es la crisis provocada por el endeudamiento internacional. A consecuencia de la expansión de los euromercados y el reciclado de los petrodólares se originó en la década de los setenta y al principio de los años ochenta un enorme crecimiento del mercado de créditos internacionales. Especialmente en países en vías de desarrollo como México, Brasil y Argentina esta evolución desembocó en una crisis que se hiciera patente cuando México se declaró insolvente en agosto de 1982. Como consecuencia, se redujo drásticamente la disposición de

---

<sup>27</sup>*Ibid.*, p. 397.

<sup>28</sup>S. Edwards, "Implications of Alternative International Exchange Rate Arrangements for the Developing Countries", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

los bancos a seguir otorgando créditos a estos países. Empeoraron además para la mayoría de los países altamente endeudados algunos de los importantes índices económicos. Debido al alto déficit presupuestario de Estados Unidos crecieron los intereses en este país y más tarde en otros países industrializados. Esto produjo un crecimiento de los pagos de intereses, ya que la mayor parte de los créditos habían sido concedidos a tasas de interés variables y a corto plazo. Además la economía mundial entró, a principios de los años ochenta, en una recesión que llevó a muchos países industrializados a tomar medidas proteccionistas, medidas que dificultaban aún más para los países subdesarrollados y en vías de desarrollo, la venta de sus productos. Varios países deudores eran ya incapaces de rendir los pagos de amortización e intereses debidos. Gracias sólo a prósperas negociaciones de consolidación (México, Argentina) pudo evitarse una mayor crisis del sistema financiero.

El volumen de los créditos concedidos a países subdesarrollados y en vías de desarrollo y en especial alguna vulnerabilidad de los bancos americanos representaban una amenaza para el sistema monetario económico internacional. En 1982, los bancos y los centros monetarios de Estados Unidos tenían una exposición aproximada de 200% de su capital en América Latina. Esta relación tiene ahora una exposición menor de 100% de su capital. Seis años de préstamos escasos combinados con un aumento del capital, han dado a los bancos el respiro necesario para ajustarse a sus pérdidas de facto sobre la deuda de América Latina.<sup>29</sup> Los medios necesarios para evitar la quiebra de algunos bancos pudieron hasta ahora ser reunidos a través de la cooperación nunca vista entre bancos, gobiernos y organizaciones internacionales. A partir de 1982 fueron propuestas una serie de estrategias que tienen por finalidad la solución al problema de la deuda externa, sin embargo, hasta ahora no ha habido ninguna que se considere la más eficaz y sin tener desventajas. Esto se hace claro con el 'Plan Baker', el cual fue, en un principio bien recibido por la mayoría de los actores. En este plan se reconoce que el servicio de pago de deuda por parte de los países en vías de

---

<sup>29</sup> Jeffrey Sachs, en: *Trimestre Económico*, N°221, México, enero-marzo 1989, pp. 107-161.



desarrollo sería posible, a largo plazo, sólo bajo la condición de lograr un mayor crecimiento económico; para lo cual era necesario otorgar nuevos créditos. El Plan Baker proponía cambiar los ajustes recesivos por ajustes positivos. Se aceptaba también que los países deudores requerían un acceso renovado al ahorro interno por lo que se propuso cambiar el funcionamiento mínimo obligatorio por uno más liberal y voluntario. Con el argumento de que las condiciones necesarias para el crecimiento de los países en desarrollo requería políticas bien definidas de ajuste y de largo plazo. En principio este plan contenía los siguientes componentes básicos:

- 1) Los pagos de intereses de la deuda con la banca comercial deberían hacerse en relación a las tasas de interés del mercado.
- 2) Los bancos comerciales deberían contratar nuevos préstamos para refinanciar una parte de los intereses.
- 3) Los países deudores deberían someterse a la supervisión del FMI y Banco Mundial.
- 4) Las instituciones financieras internacionales (Banco Mundial, FMI, y BID) deberían otorgar nuevos préstamos.
- 5) Los bancos y países deudores pueden celebrar arreglos financieros innovadores (Bons, Swaps, etc.). En términos "voluntarios", como parte del conjunto de opciones.

Estos acuerdos deberían ajustarse a cada país de acuerdo con un enfoque "caso por caso".

En otras palabras, la idea que subyace a este plan, es que los nuevos préstamos deberían servir para un aumento de las inversiones, lo cual, unido con una política económica austera y con un crecimiento del producto social bruto ocasionarían un aumento en las exportaciones y con ello un restablecimiento de la capacidad de pago de la deuda externa. A pesar de lo bien recibido que fue el Plan Baker en los medios financieros, su desarrollo posterior sobre todo en lo que se refiere al otorgamiento de nuevos créditos, fue problemático. El Plan Baker contenía un financiamiento adicional por la cantidad de 20.000 millones de dólares los cuales deberían ser entregados entre los años 1986-1988.<sup>30</sup>

---

<sup>30</sup>Sobre el "Plan Baker" ver: Ebenroth, "Globale Herausforderungen durch die Verschuldungskrise", (1987).

La desventaja que presentaba este plan es que el enfoque de los préstamos concertados, resultó, en la práctica, una opción estándar frustrada y en todo caso sólo viable para los grandes prestatarios (Argentina, Brasil, Chile y México). Los paquetes de dinero nuevo son difíciles de armar y requieren la participación activa del gobierno de Estados Unidos para el cierre de cada trato. Otra desventaja de esta propuesta es que conduce a un aumento del monto de la deuda ya que no contempla que los nuevos préstamos sean utilizados de tal manera que signifique una recuperación de la capacidad de pago de la deuda. Por último, es posible observar el desarrollo de este plan después de cuatro años de su elaboración; la mayoría de los países no ha dispuesto del "dinero nuevo" concertado durante las operaciones de este plan.

Las propuestas teóricas para la superación del problema en la deuda deben ser acompañadas por un fortalecimiento de la cooperación internacional. Junto a la internacionalización de la economía es necesaria también, la internacionalización de las reglamentaciones e instancias de control. Debido a que el actual sistema monetario internacional carece tanto de mecanismos de reglamentación fija como de una autoridad supranacional se tiene que basar en una cooperación básicamente voluntaria. La capacidad de cooperación internacional ha crecido enormemente durante los últimos años, una muestra de ello es el plan propuesto, en marzo de 1989, por el ministro de finanzas norteamericano, Brady, conocido como el Plan Brady. El esquema de el Plan Brady gira alrededor de la idea de una "reducción voluntaria de la deuda" (principal e intereses). Apoyado sobre una base de "caso por caso" y bajo la supervisión del FMI y el Banco Mundial.<sup>31</sup> Teóricamente "voluntario" significa en este contexto que los bancos acreedores no son forzados a aceptar la reducción de sus préstamos a América Latina; pero, en la práctica, "voluntario" no es otra cosa que una especie de presión informal para que los bancos reestructuren sus préstamos.

El Plan Brady propone algunos posibles mecanismos que implican una reducción de la deuda:

---

<sup>31</sup>*Latin America Weekly Report*, 23-3-89, WR 89-12, p. 4.

- 1) Intercambio de deuda por bonos con menor valor nominal (dependiendo del valor de la deuda en el mercado secundario).
- 2) Intercambio de deuda por bonos con el mismo valor nominal pero menor tasa de interés.
- 3) Conversión de deuda pública por inversión (*debt equity swap*).

El aumento de las prácticas *debt equity swap* va acompañado por un conocimiento de los países deudores de que las inversiones extranjeras directas representan una importante contribución para el desarrollo de su economía. Dichas prácticas están relacionadas con un mercado secundario próspero que contempla un descuento de las deudas de los países en el interior del sistema bancario internacional. Los procedimientos para la realización de prácticas *debt equity swap* varían de país en país.

El Plan Brady propone en relación al FMI y al Banco Mundial las siguientes posibilidades:

- 1) Posibilidad por parte de los deudores de hacer uso de los préstamos de estas instituciones para recomprar deudas con descuento o para garantizar los bonos que se den por el intercambio.
- 2) Utilizar los préstamos del FMI para aumentar reservas.
- 3) Garantías del Banco Mundial para el pago de los intereses sobre los bonos usados para el intercambio de deuda.

El Plan Brady propone a los gobiernos acreedores que deben continuar reestructurando sus préstamos a través del Club de París y al mismo tiempo, que deben considerar nuevas formas de reglamentación fiscal para disminuir los impedimentos de reducción de la deuda.

Por otra parte, los bancos acreedores deben otorgar los nuevos financiamientos puntualmente así como participar en los nuevos paquetes de financiamiento. A su vez, los países deudores deben continuar con políticas económicas que fomenten el ahorro interno y promueva tanto la inversión como la repatriación de capitales.

La innovación de este plan consiste en proponer, formalmente, por primera vez, una reducción del monto de la deuda, para lo cual es necesario la participación activa de todas las partes involucradas. Si se quiere tener una solución viable al problema de la deuda es necesario, como bien lo contempla el Plan Brady, un fortalecimiento de la cooperación internacional.

## 2. *Sistemas monetarios internacionales concurrentes.*

Al peligrar seriamente el sistema de tasas de cambio fijas de Bretton Woods a principios de los años 70, la mayoría de los economistas y políticos abogaron por un sistema de tasas de cambio libre. Fue dicho entonces, que tasas de cambios flexibles les hacían posible a los bancos centrales recobrar el control sobre la política monetaria, mientras que las tasas de cambio fijas les obligaban a mantener estables sus monedas en relación al dólar americano. Se cuestionó, además, el liderazgo de la política monetaria de Estados Unidos, debido a que éste era el único país, que no estaba obligado a consolidar su moneda. Las ventajas adjudicadas al sistema de tasas de cambio flexible se valoraban más que la reducción del margen de la política fiscal, que acompaña inevitablemente la flexibilización de las tasas de cambio. Contracciones y expansiones de los recursos fiscales causan efectos positivos y negativos respectivamente sobre el sector de exportaciones a través de las tasas de cambio.

Sin embargo, un sistema de tasas de cambio flexibles como ya se había dicho, no deja de tener desventajas. Propuestas de reforma para un sistema monetario internacional más estable suelen basarse sobre diferentes nociones de lo que se considera la causa de los problemas del actual sistema. Hay en lo esencial dos opiniones al respecto.

Según una de ellas las actuales oscilaciones de las tasas de cambio son inmanentes al sistema. En consecuencia los representantes de esta corriente exigen un cambio fundamental del sistema monetario internacional. Como posibles soluciones se discuten tasas de cambios fijas, zonas de objetivos que permiten sólo limitadas variaciones de las tasas de cambio o también la vuelta al patrón-oro. Por estas proposiciones abogan por ejemplo Francia e Italia y la mayoría de los países en desarrollo.<sup>32</sup> El pro y el contra de las tasas de cambio fijas es discutido intensamente ya desde hace varios decenios. En favor de tasas fijas se argumenta que las sobre o devaluaciones de la moneda ocasionadas por especulaciones obstaculizan la

---

<sup>32</sup>Compárese P. Novel, "A Quoi Bon Réformer le Système Monétaire International", en: *Le Monde Diplomatique*, 11/1985, pp. 8-9.

función de las tasas de cambio como índices para la aloca-ción de factores. A diferencia, las tasas fijas mantienen las monedas cerca de su valor de equilibrio. Además, se supone que un sistema de tasas fijas proporciona las "reglas del juego" necesarias para limitar con sentido el margen de acción de las políticas monetarias nacionales. Finalmente se aduce que tasas de cambios fijas son de desear de por sí, ya que acercan al mundo a un ordenamiento obligatorio para un sistema monetario internacional. Según los defensores de esta tesis, se podrían obtener ganancias por eficiencia, que equivaldrían a las ventajas que tienen las monedas unificadas a nivel nacional.<sup>33</sup>

Por otra parte, los opositores de la instalación de tasas de cambio fijas argumentan, en cambio, que la inestabilidad de las monedas es consecuencia de condiciones económicas inestables a nivel nacional que causan inseguridad en los mercados financieros. Exigen por esto, que se lleven a cabo reformas, que limitan el margen de acciones de las políticas económicas monetarias nacionales. Correspon-diendo a esto, una proposición "public choice" provee la creación de un proceso de toma de decisiones más difíciles de controlar para los grupos de intereses nacionales. Según esta propuesta las políticas monetarias nacionales han de ser ligadas a determinadas variables como las tasas de inflación y de crecimiento del producto social bruto. Una mayor continuidad en las políticas monetarias y fiscales nacionales y un margen de decisiones más estrecho en las políticas económicas significaría un gran paso hacia tasas de cambio estables.<sup>34</sup>

Sin embargo, los actuales conocimientos teóricos y empíricos no permiten todavía reducciones sobre las verdaderas causas de las oscilaciones de las tasas de cambio.

Si se tiene en cuenta el elemento político, por lo pronto no existen probabilidades reales para un cambio del sistema monetario internacional.<sup>35</sup> Un sistema basado en tasas de cambio fijas y zonas

---

<sup>33</sup>Profundiza este tema J. Sachs, "The Une Case for Greater Exchange Rate Coordination", *American Economics Association Papers*, mayo 1986.

<sup>34</sup>Th. D. Willet, "A Public Choice Analysis of Strategies for Restoring International Economic Stability", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

<sup>35</sup>Compárese O. Issing, "Währungspolitik, internationale", en: W. Albers et al., *Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, herausgegeben*, tomo 8, (Tübingen: 1980), pp. 522-542 (541).

de objetivos requiere un alto grado de conformidad entre los países participantes. Así, el sistema monetario europeo, que es ejemplo de tasas de cambio fijas en función,<sup>36</sup> forma parte de un amplio proceso de integración dentro de la Comunidad Europea, dicha integración no existe entre los países afiliados al FMI.

### 3. Nuevas evoluciones en los mercados financieros.

La formación de un nuevo orden monetario internacional está ligado a la internacionalización de los mercados financieros. Actualmente, se puede observar un acelerado cambio tanto en las técnicas y productos financieros como en las condiciones jurídicas institucionales. Como causas del cambio en los mercados financieros pueden ser mencionadas las siguientes:

- La "revolución tecnológica" en las industrias de comunicación y computación fue origen de una importante reducción en los costos de transacciones financieras e hizo posible la realización de negocios de valores dentro de un plazo de 24 horas.
- El excesivo endeudamiento de los estados, sobre todo en Estados Unidos, por el déficit presupuestario, y en los países en desarrollo por los créditos privados dio origen a un elevado aumento de las pretensiones a nivel internacional.
- El cambio de las corrientes de capital neto a principios de los años ochenta, a causa de un importante baja del superavit de la OPEC causó la reducción de los depósitos de los bancos y en consecuencia un receso en el negocio crediticio internacional.
- La creciente inflación y la inestabilidad de intereses y tasas de cambio.
- La creciente competencia de los mercados financieros internacionales fomentó innovaciones financieras y cambios estructurales.<sup>37</sup>

La dirección de las corrientes de capital es influida no sólo por la diferencia de rendimiento sino además por las condiciones legales

<sup>36</sup>M. Wegner, "The European Monetary System: A Regional Bretton Woods or an Institutional Innovation?", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

<sup>37</sup>Un análisis de las condiciones que hicieron posible las evoluciones en los mercados financieros se encuentran en: Bank of International Settlements (BIS), "Recent Innovations in International Banking", abril 1986, p. 169; compárese también Deutsche Bundesbank, "Innovationen im internationalen Bankgeschäft", in: *Monatsberichte der deutschen Bundesbank*, abril 1986, pp. 25-35.

y políticas reinantes en el país receptor. Son por esto de especial importancia en el sector financiero los "mercados de instituciones" ya que cada país es capaz de cambiar rápidamente el marco legal de su mercado financiero para adaptarlo a nuevas evoluciones.

Las condiciones arriba mencionadas inician una serie de importantes cambios y evoluciones en los mercados financieros internacionales. En primera instancia se puede observar una tendencia de unificación de los mercados nacionales (globalización de los mercados financieros). Esta globalización se inició ya a principios de los años sesenta con la formación de los mercados de eurodivisas a la que se adaptaron cada vez más los mercados financieros nacionales. La creciente actividad de institutos bancarios extranjeros en los mercados nacionales fue otro factor importante que contribuyó hacia la globalización.<sup>38</sup>

Existe una estrecha conexión entre la globalización por una parte y la liberación y desregularización de los mercados financieros nacionales por otra.<sup>39</sup> Ya en 1974 Estados Unidos y varios de los demás grandes países importadores de petróleo han reducido las restricciones para la importación de capital. Una segunda ola de desregularización fue iniciada en 1979 por Gran Bretaña y Japón al reducir también las normas para las importaciones de capital.<sup>40</sup> La medida tal vez más espectacular dentro de esta evolución fue el así llamado "big bang" del 27 de octubre de 1985 que comprendió amplias medidas de liberalización en la bolsa de Londres. Dentro de esta reforma se abolieron las comisiones y los derechos fijos y a partir de entonces han sido determinados por el mercado mismo. Se eliminó también la diferencia entre los "brokers" (que efectuaban transacciones por cuenta ajena) en los "jobbers" (que compraban y vendían por

<sup>38</sup>BIS, *op. cit.*, p. 149; E. F. Schaad, Tendenzen im internationalen Banking, *Der Schweizer Treuhänder*, 2/87, pp. 45-51. La evolución en la RFA es descrita en: Deutsche Bundesbank, "Die Auslandsbanken - eine neue Untergruppe der Bankenstatistik", en: *Monatsberichte der deutschen Bundesbank*, junio 1987, pp. 32-37.

<sup>39</sup>Este proceso se encuentra descrito en: U. Denning, "Die Deregulierung des internationalen Finanzsystems seit 1975", forthcoming in *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts und Gesellschaftspolitik*, 32. Jahr, 1987; G. Franke, "Organisation und Regulierung internationaler Finanzmärkte", en: *Kapitalmarkt und Finanzierung, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, N.F.B.d. 165, herausgegeben von D. Schneider, Berlin 1987, pp. 429-444 (436).

<sup>40</sup>Más detalles referentes también a otros países de occidente: BIS, *op. cit.*, p. 149.

cuenta propia).<sup>41</sup> La desregulación del mercado financiero alemán fue iniciada por facilidades para la importación de capital, la supresión de restricciones para la compra de valores por extranjeros y la abolición del impuesto sobre los cupones de interés de valores y finalmente un cambio de las normas referentes a las reservas mínimas. Actualmente están siendo discutidas tanto la abolición del impuesto sobre transacciones bursátiles como una reforma fundamental del derecho bursátil.<sup>42</sup> La desregulación y la liberalización de los mercados financieros nacionales pueden considerarse como móviles principales para la integración de mercados nacionales e internacionales.

Una tercera corriente en la banca internacional es la liberalización o "*securitization*" del negocio crediticio. Créditos tradicionales van perdiendo importancia y son reemplazados por la emisión de valores negociables<sup>43</sup> o sea que los bancos van tomando el papel de mediadores y ya no operan como otorgadores directos de créditos. De esta manera el riesgo crediticio corre por cuenta del comprador de valores. Sin embargo, los bancos mediadores suelen garantizar la colocación de los valores en el mercado ("*back-op-line*"). Las transacciones con valores han crecido continuamente en los últimos años y rebasaron el volumen de las transacciones crediticias tradicionales por primera vez en 1983. En 1987 formó aproximadamente el 80% del total del volumen financiero.<sup>44</sup> Como consecuencia de la "*securitization*" surgieron una serie de instrumentos financieros nuevos como los "*note issuance facilities*" (NIF's), las "*revolving on the writings facilities*" (RUF's), los "*Euronote fa-*

---

<sup>41</sup>Una descripción del "big bang" ofrece: J. D. Palmer, "Big Bang goes the Market", *Time*, octubre 27, 1986, pp. 38-43 (49); E. F. Schaad, *op. cit.*, p. 47.

<sup>42</sup>Informes sobre las disposiciones legales para la liberalización de los mercados de capital en la RFA: E. Schwarck, "Das neue Kapitalmarktrecht", *NJW*, 1987, pp. 2041-2048.

<sup>43</sup>Compárese BIS, *op. cit.*, p. 129; A. Dombret, "Securitization", en: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 8/1987, pp. 326-330 (326); Deutsche Bundesbank, "Innovationen im internationalen Bankgeschäft", p. 26; H. Schatzmann, "Neue Kapitalmarktformen: Eine Folge der 'Securitization'", *Der Schweizer Treuhänder*, 5/87, pp. 178-182.

<sup>44</sup>M. Stevenson, "Survey International Banking", *The Economist*, marzo 21, 1987, pp. 3-70 (4), con más detalles.



*cilities*" y los "swaps" de monedas e intereses.<sup>45</sup> Ya que los bancos sólo son mediadores en el caso de estos instrumentos de financiación suele tratarse de transacciones que no operan en los balances (*off-balance-sheet-activities*).

La liberación trajo consigo una fuerte alza de las transacciones de mercado y originó la concentración de los negocios en pocos centros financieros como Londres, Nueva York y Tokio. Esta concentración de la banca demuestra, que el sistema legal anglo-americano supo aprovechar con más flexibilidad las posibilidades estratégicas dadas a causa de las nuevas formas de mercado que las ordenaciones legales del continente europeo. Los poderes de supervisión de los bancos centrales, leyes de supervisión bancaria, pautas para la rendición de cuentas en balanzas comerciales e impositivas y estimaciones específicas de riesgos han abierto un vasto número de actividades para las firmas de asesoría jurídica radicadas en Londres y Nueva York. Un Estado con soberanía territorial que desee atraer del extranjero inversiones directas, ha de crear un ordenamiento jurídico adecuado para tal propósito (mercado de instituciones). El sistema legal del Reino Unido, que sería formado para servir las necesidades del imperio colonial, ha demostrado ser un marco institucional flexible y atractivo para transacciones financieras.

Sin embargo, las innovaciones financieras acarrearán también una serie de problemas que aún no son solucionados:

- La mayoría de estas innovaciones representa, como ya ha sido dicho, transacciones que no figuran en las balanzas a pesar de que sus riesgos son comparables con los de los créditos tradicionales, al menos cuando el banco garantiza con una "back-op-line" la total colocación de valores. La supervisión de la banca ya no registra totalmente estas nuevas formas, de manera que se reduce la transparencia del mercado. Cabe además poner en cuestión, si el capital propio de la banca es lo suficientemente alto para esta clase de transacciones nuevas.

---

<sup>45</sup>Una descripción detallada de los instrumentos financieros nuevos más importantes ofrece: BIS, *op. cit.*, pp. 17-126; H. Schatzmann, *op. cit.*; Deutsche Bundesbank "Innovationen im internationalen Bankgeschäft", p. 27; H. P. Bauer, "Kapitalmarkt-Swaps und Swap Markt", *Der Schweizer Treuhänder*, 5/87, pp. 183-189.

- Como consecuencia de la creciente globalización es posible que los disturbios del mercado y las crisis se extiendan a otros mercados de instituciones a pesar de que, estos se encuentren, aparentemente alejados del centro de la crisis.<sup>46</sup>
- El así llamado "settlement risk" (riesgo de incumplimiento) se ha convertido en un gran peligro para la banca internacional. Los bancos corren el riesgo, de que el deudor se vea incapaz de cumplir con sus obligaciones a causa de insolvencia o de alteraciones de tipo técnico o empresarial. De esto pueden resultar fuertes crisis, como demostró las fallas de los ordenadores del Bank of New York en 1985, cuando la New York Federal Reserve tuvo que poner a disposición de la Banca 23.000 millones de dólares para salvaguardarla de la crisis.<sup>47</sup>
- También representa un peligro para el mundo financiero la baja de las ganancias causada por la creciente competencia. Actualmente parte de los negocios no dan beneficio, de manera que algunos bancos corren el peligro de caer en la quiebra, lo cual podría originar, a través de reacciones en cadena, una crisis financiera.
- La expansión de los mercados financieros internacionales tuvo lugar en una época de inflación recesiva, de intereses decrecientes y una bonanza de las acciones a nivel mundial. La durabilidad de estas innovaciones descritas tendrá que demostrarse cuando cambien estas condiciones.

#### 4. Convenios institucionales concurrentes en el mercado financiero internacional.

Con el fin de solucionar diferentes problemas en el mercado financiero internacional se han propuesto algunos cambios de carácter institucional:

- Para combatir el proteccionismo en los mercados financieros se propuso la creación de un GATT para prestaciones de servicios.

---

<sup>46</sup>E. G. Corrigan, "Coping with Globally Integrated Markets", *FRBNY Quarterly Review*, Winter 1987, pp. 1-5 (1).

<sup>47</sup>Compárese D. Lascelles, "Settlement Risk Becomes a Top Issue", *Financial Times*, julio 3, 1987, p. 21.

En las últimas negociaciones del GATT (Ronda de Uruguay) uno de los temas principales fue la liberación del sector de prestaciones de servicios. Por otra parte, se argumenta que la creación de un GATT para prestación de servicios sería superficial, ya que una segregación de comercio internacional en las categorías mercancías por una parte y servicios por otra sería artificial;<sup>48</sup>

- Para combatir el proteccionismo en los mercados financieros internacionales ha sido propuesta una política de igualdad de trato con el fin de concederles a los bancos extranjeros los mismos derechos y deberes que tiene la banca nacional.<sup>49</sup> Un paso importante hacia la circulación de corrientes de capital libre es la unificación internacional de los reglamentos de la supervisión bancaria, los cuales deben incluir la obligación de mantener reservas mínimas así como reglas para el mercado de valores. La armonización de estas normas puede ser llevada a cabo a través de acuerdos bi o multilaterales. Un ejemplo de acuerdo bilateral es el convenio realizado entre el Bank of England y la entidad correspondiente en Estados Unidos, el cual prescribe reglas unificadas referentes al capital propio de bancos transnacionales ingleses y norteamericanos. Convenios multilaterales podrían ser acordados dentro del marco del FMI. Sin embargo, dada la dificultad en la toma de decisiones, se precisa de largo tiempo de preparación.
- Con el fin de fortalecer las posibilidades de control de las entidades nacionales para la supervisión bancaria se han propuesto principalmente dos soluciones: la primera tiene la finalidad de crear un sistema de aseguración de depósitos que contenga reglas fijas en lo que se refiere a dotación de capital, valoración de precios en el mercado y primas de seguros variables. La propuesta alternativa intenta liberar a la banca de todo riesgo a través de la separación de las transacciones crediticias y transacciones de valores en cuyo caso no sería necesario un sistema de aseguración de depósitos.<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup>H. Grubel, "Does the World Need a GATT for Services?", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

<sup>49</sup>E. G. Corrigan, *op. cit.*, p. 3.

<sup>50</sup>K. Scott, "Domestic Bank Regulations in a World of International Banking", *Konstanz Symposium Paper*, 1987.

A pesar de estas propuestas que tienen por finalidad solucionar los problemas en el mercado financiero internacional, se hace necesario esclarecer de qué manera puede ser organizado un sistema bancario internacional. ¿Son de preferir los bancos universales como los existentes en Suiza o en la República Federal de Alemania o es preferible orientarse bajo el principio de bancos especializados, como los establecidos, por ejemplo en Estados Unidos bajo la *Glass-Steagall-Act*? Se ha dicho que la separación institucional de las actividades bancarias ha fomentado la innovación de instrumentos financieros lo cual representa beneficios al mercado.<sup>51</sup> Es obvio, sin embargo, que las estructuras monopólicas inherentes al sistema de bancos especializados conllevan bajas de productividad que originaron finalmente el parcial hundimiento de este sistema en Estados Unidos.<sup>52</sup> Para finalizar se debe tomar en cuenta, que un gran número de innovaciones financieras son sólo producto de las creaciones del mercado a las condiciones económicas y monetarias inestables. Una política económica y monetaria que tuviera básicamente como objetivo la estabilidad, reduciría los estímulos de creación de innovaciones financieras y reduciría, al mismo tiempo, los riesgos que éstos conllevan.

#### IV. Inversiones

##### 1. Formas concurrentes de transferencia internacional de recurso

Las diferentes propuestas a nivel internacional que tienen por finalidad el mejoramiento del comercio internacional y del sistema monetario internacional se basan en distintas hipótesis sobre el funcionamiento del mecanismo económico. Lo mismo puede decirse de las inversiones extranjeras directas. Bajo el supuesto que las inversiones directas incrementan el bienestar general, se elaboran instrumentos que las fomentan. Sin embargo, no permanece incues-

---

<sup>51</sup>D. Folkerts-Landau, "The Process of Innovation, Institutional Change and Regulatory Response in the International Financial Markets", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.

<sup>52</sup>E. F. Schaad, *op. cit.*, p. 47.

tionable el provecho de las inversiones extranjeras directas.<sup>53</sup> Singer por ejemplo, dice que las inversiones directas crean en sectores de exportación una estructura económica dualista. Mientras los sectores dedicados a la producción de materias primas vía la exportación alcanzan un alto nivel de productividad sucede lo contrario en los sectores que abastecen el mercado interior. Una prolongada divergencia de la productividad de los sectores exportadores y de aquellos que producen para el mercado interno indica diferencias en la integración del capital extranjero en la estructura económica del país receptor e impide que se difundan nuevas tecnologías en los países en desarrollo. Existen argumentos que sostienen que para los países en desarrollo la protección de sectores económicos nacionales es de preferir a las inversiones extranjeras directas.

No obstante, estas dudas referentes a las inversiones directas no tienen hoy en día el peso que tuvieron en los años cincuenta. Ante todo ya no es correcta la generalización de que todos los países en desarrollo exporten, en primer lugar, materias primas. También es dudosa la hipótesis de que las inversiones extranjeras directas en sectores exportadores dificulten la divulgación de nuevas tecnologías. Aún así, hay que ver, que no todas las inversiones extranjeras directas aumentan el bienestar del país receptor. Las inversiones en industrias que producen bienes de consumo por ejemplo, van acompañadas por extensas campañas de promoción y animan la demanda por estos bienes en el mercado del país receptor sin producir efectos positivos (empleos, transferencia de tecnología), para una estructura económica.

a) *Inversiones directas como forma de transferencia internacional de recursos.*

La transferencia internacional de recursos puede efectuarse en principio en dos formas, interna o externa. Se habla de transferencia externa de recursos, cuando los sujetos participantes conservan tanto su independencia jurídica como la económica. Las operaciones comerciales son la forma más importante de transferencias externas de recursos. La transferencia interna de

---

<sup>53</sup>H. Singer, "The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries", *American Economic Review*, 40, 1950, pp. 473-485.

recursos en cambio se efectúa a través de inversiones directas.<sup>54</sup> Las inversiones directas deben ser distinguidas de las inversiones de portafolio. Estas últimas se caracterizan en que el inversionista no influye sobre la dirección de la empresa que recibe el capital. En cambio el móvil fundamental para quien efectúa una inversión directa es, aparte de obtener beneficios, obtener el control sobre la empresa que se funde o la empresa ya existente que recibe el capital. Se denomina usualmente una inversión como inversión directa cuando la participación en una empresa excede del 25%.<sup>55</sup>

Las inversiones directas provenientes del extranjero han aumentado vertiginosamente durante la última década. En 1985 alcanzaron un orden de 57.000 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG).<sup>56</sup> Ningún país invierte tanto en el extranjero como Estados Unidos. Las inversiones directas provenientes de Estados Unidos alcanzaron en 1985 18.000 millones DEG, mientras que empresas británicas invirtieron en el extranjero por valor de 8.000 millones DEG. Las inversiones directas efectuadas por empresas japonesas y alemanas también aumentaron vertiginosamente alcanzando en 1985 6.300 millones y 4.000 millones DEG respectivamente. El 98% de los medios invertidos en el extranjero provienen de países industrializados y el 70% del total de las inversiones directas se efectúan en estos países. Sólo el 30% de ellas (14.000 millones DEG en 1985) va dirigido a países en desarrollo, entre los cuales sólo unos cuantos como Arabia Saudita (2.700 millones DEG), la República Popular China (1.600 millones DEG), Brasil (1.300 millones DEG), Singapur (1.100 millones DEG), Malasia (675 millones DEG) y México (500 millones DEG), atraen la mayor parte del capital invertido. El aumento de las inversiones directas tiene como consecuencia, que aproximadamente un tercio del comercio mundial se efectúe

---

<sup>54</sup>C. T. Ebenroth, *op. cit.*, (nota 1), p. 54; J. Karl, "Die Potentialorientierung beim internationalen Ressourcentransfer", Konstanz 1987, pp. 17-18.

<sup>55</sup>Véase: Deutsche Bundesbank, "Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland", *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, diciembre 1965, p. 19.

<sup>56</sup>Datos referentes a inversiones directas extranjeras: FMI, *Balance of Payments Statistics* 1986, pp. 64-69.

dentro de empresas transnacionales, o sea, que se ha internacionalizado.

b) *Móviles para inversiones directas.*

¿Por qué muchas empresas deciden invertir en el extranjero en vez de exportar o vender licencias?<sup>57</sup>

Uno de los motivos para efectuar inversiones directas es sin duda el hecho, que hacen posible evadir los obstáculos al comercio. Una empresa no tiene que exportar sus productos a un país que posee altas tasas arancelarias sino que tratará de producir en ese mismo país a través de inversiones directas.<sup>58</sup> En este punto es importante notar que las empresas norteamericanas efectivamente realizan inversiones a gran escala en la época inmediatamente posterior a la guerra, pero, en esta época el proteccionismo todavía no representaba un obstáculo al comercio. Además gran parte de las inversiones fluyeron a países como Gran Bretaña y la República Federal de Alemania, cuyas políticas eran las que menos carácter proteccionista tenían. Al igual se efectuaron las inversiones japonesas en Estados Unidos en una época, en la que la política comercial de este país era libre de proteccionismo. Debe haber por lo tanto, otros móviles que incitan a la empresa a efectuar inversiones directas. Otro factor importante para las inversiones directas son las necesidades de promoción de ventas. Probablemente es imposible hoy en día obtener o mantener una cuota importante en el mercado de un país, sin estar físicamente presente en él. Además, las inversiones directas pueden ser usadas como "*hedging instruments*" para contrarrestar fuertes oscilaciones de las tasas de cambio, ya que se valoran tanto costos como beneficios en una sola moneda. El volumen de ventas de una empresa puede así ser estabilizado, al mismo tiempo en que el valor de la moneda del país en el que radica la casa matriz experimenta un alza. Normalmente esto

---

<sup>57</sup>Un resumen referente a este tema ofrece: P. J. Buckley, "A Critical Review of the Multinational Enterprise", *Aussenwirtschaft* 1981, pp. 70-81.

<sup>58</sup>Compárese como análisis actual del "Paris Jumping": J. A. Bradner, B. J. Spencer, "Foreign Direct Investment with Unemploying and Endogenous Taxes and Tariffs", *Journal of International Economics*, 22, 1987, pp. 257-279; E. R. Caves, *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, (1982).

produciría un incremento de los precios de venta y por consiguiente un receso del volumen de ventas si la producción se efectuara en la casa matriz.

Un análisis de los "*property rights*" proporciona además una hipótesis sobre las condiciones bajo las cuales inversiones directas producen, en comparación con otras formas de transferencia de recursos, disminución en los costos de transacción. Esta hipótesis denominada "teoría de la internalización", que representa a la vez una moderna teoría económica de las empresas transnacionales,<sup>59</sup> señala una serie de ventajas de la internalización, cuyo número aumenta en cuanto más es obstaculizada la transferencia externa de recursos por imperfecciones del mercado.<sup>60</sup> La internalización tiene las siguientes ventajas:

- Aumentan las posibilidades de la planeación y del control de la producción;
- explotación de una posición de dominio en el mercado a través de precios discriminatorios;
- evasión de intervenciones estatales desventajosas, por ejemplo a través de mutaciones de las ganancias por medio de precios de transferencia artificial;
- mejores posibilidades para la transferencia de tecnología.<sup>61</sup>

## 2. Reglamentos jurídicos concurrentes sobre inversiones extranjeras directas.

El marco legal para las inversiones extranjeras directas puede ser de varios niveles: ordenamientos a nivel nacional de los países exportadores de capital y de los países importadores; acuerdos bilaterales entre los países; acuerdos entre el inversionista y el país receptor de capital o acuerdos multilaterales.

---

<sup>59</sup> A. M. Rugman, "Internalization and Non-Equity Forms of International Involvement", en: Rugman (ed.), *New Theories of the Multinational Enterprise* (1982), pp. 9-23 (11).

<sup>60</sup> Véase P. J. Buckley, *op. cit.*, p. 77; C. T. Ebenroth, *op. cit.*, (nota 1), pp. 52, 248-251.

<sup>61</sup> Véase E. G. Furubotom, "Property Rights in Information and the Multinational Firm: The Case of Technical Learning in a Multiplant System", *Konstanz Symposium Paper*, julio 1987.



a) *El marco legal de países exportadores de capital.*

Las inversiones directas efectuadas por empresas privadas en países en desarrollo encuentran, en la mayoría de los casos, gran apoyo de los países exportadores de capital. A través de reglamentos nacionales los países exportadores de capital tratan por una parte, de reducir el riesgo político de los inversionistas y, por otra, de mejorar las condiciones para las corrientes de inversión.<sup>62</sup> La República Federal de Alemania, cuyo sistema para el fomento de las inversiones será tratado aquí como ejemplo, ha promulgado numerosas leyes referentes a las inversiones alemanas en el extranjero. Desde 1960 el gobierno federal garantiza empréstitos de capital para asegurar el riesgo político de inversiones en el extranjero.<sup>63</sup> Estas garantías federales cubren los siguientes riesgos:

- expropiación, estatización y demás intervenciones por parte de instituciones estatales, que puede causar que las empresas en la que fue invertido el capital exportado, pierda su base de existencia;
- guerra, revolución y otros conflictos armados;
- prohibiciones de pagos, moratorias e imposibilidad de repatriación.

Las concesiones de estas garantías van unidas a dos condiciones: 1) Que el país receptor posea una protección legal satisfactoria a los inversionistas extranjeros, ya sea por la existencia de un convenio especial de promoción de las inversiones o por su jurisdicción nacional.

2) Las inversiones tienen que ser susceptibles de promoción teniendo en cuenta las consecuencias que implican tanto para la República Federal de Alemania como para el país receptor de la inversión.<sup>64</sup> La República Federal de Alemania concede ga-

---

<sup>62</sup>C. T. Ebenroth, *op. cit.*, (nota 1), p. 74.

<sup>63</sup>Véase: § 9 Bundeshausaltsgesetz (Ley presupuestaria federal) 1986, Bundesgesetzblatt 1985 I, p. 2338; Límite de aseguración 1986: 15 millones de marcos.

<sup>64</sup>Para más detalles véase: "Richtlinien für die Übernahme von Garantien für Kapitalanlagen im Ausland vom 21-7-1986", *Bundesanzeiger*, N°137 fechada 30-7-1986, p. 10141; "Allgemeine Bedingungen für die Übernahme von Garantien für Kapitalanlagen im Ausland", septiembre 1986.

rantías especiales a las inversiones de empresas alemanas en el sector petrolero basadas en una forma de cooperación específica llamada "*ser-vice-contract*". Aparte de esto, son también cubiertas por garantías las cooperaciones de empresas alemanas en proyectos relacionados con la producción de otras materias primas.<sup>65</sup> Por otra parte, se concede ventajas impositivas a las inversiones extranjeras directas.<sup>66</sup>

La República Federal de Alemania promueve también las inversiones de pequeñas y medianas empresas en países en desarrollo a través de créditos a largo plazo y condiciones de preferencia por valor máximo de 2 millones y medio de marcos.<sup>67</sup> Además la "*Deutsche Finanzierungsgesellschaft für Beteiligung in Entwicklungsländern GmbH*" (DEG), una empresa estatal de financiamiento y asesoramiento, presta ayudas financieras para inversiones en países en desarrollo.<sup>68</sup> Aparte de esto la "*Deutsche Gesellschaft für technische Zusammenarbeit*" (GTZ) ofrece su asesoramiento en relación con inversiones directas y otras formas de colaboración industrial con países en desarrollo y presta además su ayuda en la preparación y realización de tales empresas.

b) *El marco legal de países importadores de capital.*

Es de gran importancia para países importadores de capital crear un marco legal estable para inversiones directas del extranjero. Se ha establecido una dura competencia entre los Estados que importan capital, debido a que estos no disponen, prácticamente de la posibilidad de influir positivamente sobre sus mercados de factores. Sin embargo, les es posible estructurar sus mercados de

---

<sup>65</sup>Véase resumen en: Bundesminister für wirtschaftliche Zusammenarbeit (BMZ, ministerio de cooperación económica), "*Deutsche Unternehmen in Entwicklungsländern*", 3. Aufl. 1987, pp. 55-57.

<sup>66</sup>Auslandsinvestitionsgesetz (ley de inversiones extranjeras), in: Bundesgesetzblatt 1969 I, p. 1211; zuletzt geändert durch das 22. Haushaltsstrukturgesetz, BGBl, 1981 I, p. 1523; Entwicklungsländer-Steuer-gesetz, BGBl, 1979 I, p. 558. Además la República Federal de Alemania ha firmado acuerdos sobre la doble imposición con 55 países. Véase lista de estos acuerdos en: BStBl. 1987 I, p. 164.

<sup>67</sup>Véase "Förderrichtlinien", *Bundesanzeiger*, N°133, del 20 de julio de 1979.

<sup>68</sup>Para más detalles véase: BMZ, *Ibid.*, (nota 67), pp. 62-66.

instituciones de manera que las inversiones directas del extranjero sean atraídas aún cuando el propio mercado de factores no proporcione condiciones de inversiones comparables con las de otros países.<sup>69</sup>

Ningún país permite inversiones del extranjero sin alguna restricción. El instrumento más importante para controlar inversiones directas extranjeras es el derecho económico exterior de los países receptores, que comprende en principio, el total de intercambio de mercancías, prestaciones de servicios, capital y pagos con economías extranjeras. Casi todos los países industrializados y en desarrollo disponen de tal instrumento jurídico.

Sin embargo, su contenido y configuración varían de país a país. Tanto la mayoría de los países subdesarrollados y en vías de desarrollo como de los países socialistas y los clásicos receptores de inversiones directas (Canadá y Australia) disponen de reglamentos especiales para inversiones, que tienen el fin de dirigir la afluencia de capital extranjero. La imagen detallada de las leyes de inversión difieren sin embargo, según los objetivos políticos y económicos perseguidos por cada país.<sup>70</sup> En los últimos años una serie de países como China, Unión Soviética, Hungría, Yugoslavia, México y Canadá han liberalizado sus leyes de inversiones con el fin de atraer más inversiones.<sup>71</sup> Varios países ponen a disposición de los inversionistas determinadas regiones llamadas "zonas económicas exclusivas o zonas francas"

---

<sup>69</sup>C. T. Ebenroth, *op. cit.*, (nota 1), p. 54.

<sup>70</sup>*Ibid.*, pp. 71-74.

<sup>71</sup>Literatura reciente sobre este tema: C. Ban, "Erweiterte Möglichkeiten für ausländische Investitionen in Ungarn: Gemischte Gesellschaften in zollfreien Zonen", *RIW*, 1986, pp. 429-433; W. Bergmann, "Neue Joint Venture-Gesetzgebung in Polen", *RIW*, 1986, pp. 695-697; A. Berkemeier, "Technologie-transfer-Verträge nach Brasilien im Spannungsfeld zwischen Privatautonomie und staatlicher Wirtschaftsintervention", *RIW*, 1986, pp. 433-439; W. Frisch-Philipp, K. Offergeld, "Neuerungen für ausländische Investitionen in Mexiko", *RIW*, 1987, pp. 507-512; R. Heuser, "Das Recht ausländisch Kapitalisierter Unternehmen in der Volksrepublik China", *RIW*, 1986, pp. 423-426; J. M. Kochinke, "Das rechtliche Umfeld von Investitionen in Belize", *RIW*, 1986, pp. 520-525; J. Kovac, "Gründung und Geschäftsführung von Vertretungen ausländischer Unternehmen in Jugoslawien", *RIW*, 1986, pp. 607-611; K. M. Loitz, "Neues Investitionsgesetz in Kanada", *RIW*, 1986, pp. 870-871; F. Münzel, "Neue Regeln zur Investitionsförderung in China", *RIW*, 1986, pp. 945-949; T. Schweisfurth, "Die Rechtsgrundlagen für Gemeinschaftsunternehmen in der Sowjetunion", *RIW*, 1987, p. 489-499.

en las que los inversionistas gozan de importantes bonificaciones como ventajas impositivas o la posibilidad de la libre repatriación de ganancias. Una serie de leyes sobre inversiones exigen la participación de capital nacional en las inversiones directas ("*local equity participation*"). Una inversión directa tiene entonces que efectuarse en forma de "*joint venture*". Esto sucede por ejemplo en Polonia. Otra reglamentación fue impuesta recientemente en China, la cual diferenciaba entre tres formas de inversiones directas del extranjero (inversiones sin participación china, *equity joint ventures* y *contractual joint ventures*). En cambio algunos países cierran determinados sectores económicos o regiones para los inversionistas extranjeros. Tales "*closed areas*" son por ejemplo la industria electrónica en Brasil o los seguros en Polonia. La mayoría de las leyes de inversiones estipulan además la obligación de declarar inversiones extranjeras y la necesidad de su autorización. En cambio en algunos países como Estados Unidos o la República Federal de Alemania están en principio permitidas las inversiones directas.

Sin embargo, se ha de tomar en cuenta, que las leyes de inversiones son parte del ordenamiento legal del país que recibe las inversiones, de manera que estas leyes están sujetas a posibles cambios debido a la soberanía de cada país y a la regla de la "*lex posterior*", motivo por el cual aumentan los riesgos económicos para el inversionista. Por lo tanto, el ordenamiento legal de los países importadores de capital no forma por sí solo una marca legal estable para inversiones extranjeras, más aún si se considera la inestabilidad política reinante en muchos países en desarrollo, es por ello, que bajo el punto de vista de los inversionistas sean necesarias, en algunas ocasiones, reglas jurídicas adicionales.

c) *Convenios bilaterales sobre la protección de inversiones.*

Una serie de países han cerrado convenios bilaterales que tienen por finalidad mejorar la protección jurídica de los inversionistas en los países importadores de capital. Existen a nivel mundial más de 200 convenios de este tipo siendo la República Federal de Alemania, el país que más convenios ha firmado (51 conve-

nios a principios de octubre de 1987)<sup>72</sup> seguidos por Estados Unidos y Suiza. Estados Unidos que hasta hace poco confiaba en una cláusula de garantía de los "acuerdos sobre amistad, comercio y navegación", ha elaborado un convenio bilateral modelo y en base a él, ha firmado varios acuerdos con países en desarrollo.<sup>73</sup> También los acuerdos para la protección de inversiones firmados por la República Federal de Alemania se basan en un convenio modelo.<sup>74</sup> Los convenios de este tipo suelen contener las siguientes regulaciones:

- Reglas para la indemnización en caso de expropiación, las cuales deben contener tanto un concepto de lo que es la "expropiación", una especificación de los prerequisites para una expropiación en el país importador de capital así como reglamentaciones referentes al volumen de las indemnizaciones. Por lo general suele ser convenido, que las indemnizaciones han de ser "*prompt, adequate and effective*". El convenio modelo alemán prevé que las indemnizaciones han de corresponder al valor del objeto expropiado;
- garantías para la libre transferencia de capital y rentas;
- normas con "cláusulas de la nación más favorecida" según las cuales empresas extranjeras han de recibir el mismo trato que se le da a empresas nacionales o a empresas de otros países. Por lo general son eximidas de las "cláusulas de la nación más favorecida" las empresas provenientes de países con los cuales el país contratante está asociado o mantiene un mercado común, una zona franca o una unión económica aduanera.

En caso de que un inversionista, en contra de las leyes del derecho internacional, sea perjudicado por el Estado importador del capital, puede recurrir a su Estado de origen y éstos podrían prestar ayuda si:

---

<sup>72</sup>Una lista de los acuerdos alemanes para la promoción de las inversiones se encuentra en: BMZ, op. cit., pp. 140-142.

<sup>73</sup>St. A. Riesenfeld, "Foreign Investments", en: R. Bernhardt (ed.), op. cit., tomo 8, pp. 246-250 (249).

<sup>74</sup>Véase como ejemplo el acuerdo entre la República Federal de Alemania y la República Democrática de Somalía sobre el "fomento y la protección mutua de inversiones de capital", citado en: C. T. Ebenroth, op. cit., (nota 1), pp. 647-659, (anexo IX).

(a) el establecimiento de la empresa se realizó de acuerdo a sus leyes y

(b) si la casa matriz se encuentra en el país de origen.

Para el inversionista esta construcción basada sobre principios del derecho internacional tiene dos desventajas: en primer lugar, depende de que su país de origen le dé la protección jurídica posible (protección diplomática) o sea que, en el caso necesario, inicie un procedimiento jurídico o presente demanda ante el tribunal internacional de justicia. En segundo lugar, cierta inseguridad referente a si el tribunal internacional de justicia reconocerá o no como país de origen el país que ejerce protección diplomática sobre el inversionista. Este problema se presentó en el conocido caso "*Barcelona Traction*".<sup>75</sup>

d) *Acuerdo sobre inversiones entre el inversionista y el país importador del capital*

Para evitar algunos de los problemas que presentan los reglamentos jurídicos anteriormente mencionados (convenios bilaterales sobre la producción de inversiones) tales como el empeoramiento de las condiciones de inversión o la dependencia del inversionista a la protección diplomática, se han elaborado entre el inversionista y el país importador del capital convenios especiales para la inversión. Estos convenios proporcionan un marco legal específico para cada inversión y pueden considerarse como complemento de las leyes nacionales y los convenios bilaterales entre los países que importan y exportan capital.

La mayor parte de estos acuerdos contiene cláusulas de arbitraje, en las que las partes contratantes se someten a un tribunal arbitral para el caso de un conflicto jurídico. Así el inversionista está capacitado para proceder directamente contra el país que importa el capital, por ejemplo en caso de pleito sobre el volumen de una indemnización por expropiación.

Muchos acuerdos sobre la inversión comprenden, además, cláusulas de estabilización, a través de las cuales el país importador

---

<sup>75</sup>ICJ Reports 1970, p. 3-37; D. C. Wallace, "Barcelona Traction Case", en: R. Bernhardt (ed.), *op. cit.*, tomo 2, pp. 30-33.

de capital se compromete a abstenerse de cualquier medida llevada a cabo por sus órganos legislativos, que conlleve un empeoramiento de la situación legal del inversionista. A pesar de que la validez de estas cláusulas de estabilización es hoy en día comúnmente reconocida, un número de procesos de arbitraje internacional han gozado problemas de tipo jurídico como en el caso "Kuweit, Aminoil",<sup>76</sup> el caso "Libia-Oil Companies Arbitration"<sup>77</sup> y el caso "Congo-AGIP Arbitration".<sup>78</sup>

A través de cláusulas referentes al derecho aplicado, los inversionistas tratan de someter sus relaciones contractuales, con el país que recibe el capital a las leyes de un tercer país o al régimen del derecho internacional. De esta manera intentan protegerse de cambios posteriores en la legislación del país receptor. A pesar de la sentencia dictada por el tribunal internacional de justicia en el caso de los empréstitos serbios,<sup>79</sup> es hoy en día comúnmente reconocido, que los acuerdos entre Estados y personas jurídicas de derecho privado están sometidos o al derecho expresamente convenido por las partes contratantes o en caso de que tal acuerdo no exista se aplican aquellas leyes que más se acerquen al acuerdo.<sup>80</sup> La determinación del carácter jurídico de acuerdo sobre las inversiones entre sujetos del derecho privado y del derecho internacional es una cuestión intensamente discutida en el ámbito de influencia del derecho romano y en especial en la República Federal de Alemania. Para los juristas anglo-americanos esta cuestión es de inferior importancia siendo para ellos de interés ante todo lo convenido por las partes contratantes.

e) *Acuerdos multilaterales referentes a inversiones extranjeras directas*

Hasta ahora pocas medidas para el fomento en la protección de las inversiones han entrado en vigor a nivel internacional, *sin*

---

<sup>76</sup>ILM, volumen XXI (1982), p. 976-1053.

<sup>77</sup>ILM, volumen XVII (1978), pp. 1-37.

<sup>78</sup>*Yearbook of Commercial Arbitration*, volumen VIII (1983), p. 133.

<sup>79</sup>*Judgement* N°14, PCLJ series C, N°16 (III).

<sup>80</sup>Compárese: G. van Hecke, "Contracts Between States and Foreign Private Law Persons", en: R. Bernhardt (ed.), *op. cit.*, tomo 7, pp. 54-59 (54).

embargo, existen algunos ejemplos:

(1) International Centre of Settlements of Investments Disputes (ISCD)

El Convenio sobre Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, de marzo de 1965<sup>81</sup> ha creado un centro de arbitraje en la sede del Banco Mundial en Washington que forma un marco organizatorio para el arreglo de conflictos relacionados con inversiones. Sin embargo, esta convención no estipula normas materiales sino que se limita a establecer normas procesales para la conciliación de tales conflictos.

(2) Guaranties Recovery of Investment Principle (GRIP)

Desde el verano de 1986 la International Finance Corporation (IFC),<sup>82</sup> una filial del Banco Mundial, ofrece junto con el "*Guarantied Recovery of Investment Principle*" (GRIP) un servicio de aseguración para participaciones de capital extranjeras en empresas comunitarias en el tercer mundo. El GRIP tiene el fin de aumentar la afluencia de inversiones privadas a los países en desarrollo transfiriendo el riesgo del inversionista al IFC. Para alcanzar este objetivo, el inversionista pone sus medios de financiamiento a disposición del IFC que por su parte participa con personal jurídico propio en el proyecto de *joint venture* del inversionista. Las posibles rentas del capital y dividendos son repartidas entre el inversionista y el IFC, corriendo por cuenta de este último el riesgo financiero.

(3) Multilateral Investment Guaranty Agency (MIGA)

La MIGA, que es también una filial del Banco Mundial, persigue objetivos parecidos. Según el artículo 2 de la convención de la MIGA del 11 de octubre de 1985 es propósito de esta institución, promover las corrientes de inversiones para fines productivos entre los países afiliados, en especial las inversiones dirigidas a países en desarrollo (artículo 14). Para este fin la MIGA asegura

---

<sup>81</sup>Texto en: ILM, volumen IV (1965), p. 432.

<sup>82</sup>Véase: "Deutsche Bundesbank, Internationale Organisationen und Abkommen im Bereich von Währung und Wirtschaft", *Sonderdruck* N°3, 3 Aufl. 1986, p. 48.



contra riesgos no económicos. Puede además hacer uso de poderes complementarios necesarios para llevar a cabo su cometido (artículo 2). La MIGA cubre en principio cuatro categorías de riesgos no económicos:

- riesgos a la transferencia, que resultan de restricciones estatales a transferencias y tasas de cambio (artículo 11 a (i));
- riesgo de expropiación a causa de intervenciones administrativas adoptadas usualmente por los gobiernos como parte de sus políticas económicas para dirigir sus economías, con excepción de medidas no discriminatorias (artículo 11 a (ii));
- riesgo de violación del contrato por parte del país que recibe el capital, en el caso de que si no se le concede al inversionista protección jurídica a tiempo o no consigue ejecutar un fallo judicial (artículo 11 (iii));
- riesgo de guerra o de disturbios internos (artículo 11 (4)).

Problemas entre la MIGA y un Estado afiliado o entre varios Estados afiliados tratarán de ser solucionados por 12 directores (artículo 32), miembros del Board of Directors (artículo 56 e). Para obtener un fallo definitivo cada uno de los países afiliados puede apelar al *Council of Governors* (artículo 56 b). Cada Estado asociado tiene el derecho de estar representado por un "governor" en este gremio (artículo 1 b). Es de prever, que a través de este procedimiento del arreglo se irá formando una definición, internacionalmente reconocida, de lo que es la propiedad privada. La "convención de la MIGA" entrará en vigor en cuanto sea ratificada por 15 países en desarrollo y 5 países industrializados, que reúnan por lo menos un tercio del capital de fundación que asciende a 1.100 millones de dólares (artículo 61 b).<sup>83</sup>

#### (4) Código de conducta

Los códigos de conducta representan un intento más a nivel multilateral de controlar inversiones directas extranjeras. A par-

---

<sup>83</sup>Para más detalles consúltese: C. T. Ebenroth, "Zur Bedeutung der Multilateral Investment Guarantee für den internationalen Ressourcentransfer", JZ, 1987, pp. 641-649.

tir de 1977 han sido elaborados varios códigos bajo auspicios de las Naciones Unidas. Son éstos la "Declaración de Principios en tres partes sobre Empresas Multinacionales y Política Social" del 16 de noviembre de 1977, elaborada y adaptada por la Organización Internacional del Trabajo (OIT),<sup>84</sup> el "código de conducta referente a las prácticas comerciales restrictivas para la competencia" del 22 de abril de 1980,<sup>85</sup> el "código internacional para la comercialización de sustitutos de la leche materna" del 21 de mayo de 1981,<sup>86</sup> el "código internacional sobre la distribución y el uso de pesticidas" del 22 de noviembre de 1985<sup>87</sup> y el proyecto de un "código internacional para la transferencia de tecnología" del 5 de junio de 1985.<sup>88</sup> De especial importancia para el crecimiento de inversiones directas extranjeras es el "proyecto del código para empresas transnacionales" del 2 de junio de 1983.<sup>89</sup> Este código se divide en dos partes de las cuales la primera (§ § 6-46) regula las obligaciones de empresas transnacionales en vista de su incorporación en el ordenamiento legal y la política del país en el que radica, mientras que la segunda (§ § 47-58) contiene los derechos correspondientes a estas obligaciones. Con este código de conducta para empresas transnacionales se intenta mejorar la integración de estas empresas en la estructura económica del país que recibe el capital invertido.<sup>90</sup>

Este objetivo no se encuentra obstaculizado por el hecho de que el código de conducta para empresas internacionales hasta hoy no tiene carácter obligatorio. Las normas emitidas por las Naciones Unidas no forman parte del derecho internacional según el artículo 31 del estatuto de la Corte Internacional de Justicia. Debido a esto los códigos de conducta se toman frecuentemente por "*soft law*" internacional. Sin embargo, estos códigos pueden contribuir al desarrollo de los ordenamientos jurídicos existen-

---

<sup>84</sup> Texto en: C. T. Ebenroth, *op. cit.*, (nota 1), pp. 533-544 (anexo I).

<sup>85</sup> *Ibid.*, pp. 545-554 (anexo II).

<sup>86</sup> *Ibid.*, pp. 555-564 (anexo III).

<sup>87</sup> *Ibid.*, pp. 565-582 (anexo IV).

<sup>88</sup> *Ibid.*, pp. 601-630 (anexo VI).

<sup>89</sup> *Ibid.*, pp. 563-600 (anexo V).

<sup>90</sup> *Ibid.*, p. 67.

tes. A nivel del derecho internacional las normas de estos códigos pueden convertirse en derecho internacional consuetudinario y de esta manera adquirir carácter obligatorio de acuerdo al artículo 36 § 1 parte B del estatuto de la Corte Internacional de Justicia. A nivel nacional los códigos pueden influir sobre la jurisdicción y legislación estatal aún si el código de conducta para empresas transnacionales no fuese adoptado por las Naciones Unidas, y podría servir de modelo para acuerdos sobre inversiones entre inversionistas privados y países importadores de capital.<sup>91</sup>

Los diferentes niveles de reglamentación jurídica para las inversiones extranjeras directas aquí descritas forman un marco legal bastante completo para tales inversiones. No se trata de un ordenamiento legal unificado y cerrado en sí como lo es por ejemplo el "derecho de compraventa unificado de La Haya" o el "derecho de compraventa unificado UNCITRAL", sino de un marco jurídico adaptable a cada inversión directa. Esto representa una premisa importante que le da a los Estados la oportunidad de compensar a través de un marco legal liberalizado posibles desventajas originadas por factores económicos negativos y de esta manera atraer inversiones directas del extranjero.

#### *V. Sumario y conclusiones*

El previo estudio ha mostrado, que los sectores más importantes de la economía -el comercio, los mercados de capital y las inversiones- están expuestos a un proceso de internacionalización en rápido avance. Lo mismo sucede en los sectores complementarios como el de las prestaciones de servicios. No obstante la internacionalización de la economía se ve confrontada con un mundo caracterizado por Estados nacionales y egoísmos propios de éstos. En principio esta situación prevalece aún existiendo acuerdos de cooperación entre los Estados como lo demuestra el "convenio del Louvre" en el campo de la política monetaria internacional. La contraposición de la interna-

---

<sup>91</sup>*Ibid.*, pp. 78-81.

cionalización de la economía por una y las estructuras jurídicas nacionales por otra parte, acarrear serios problemas económicos y políticos. Estos problemas difieren sin embargo según en qué sector económico se presenten.

En lo referente al sector comercio la mayoría de los análisis económicos sostienen, que la internacionalización del comercio entendida como la liberación del comercio de intervenciones estatales, originará un aumento de bienestar a nivel mundial. Debido a la existencia de diferentes intereses nacionales, que como ha sido demostrado radica en la influencia de ciertos grupos de intereses (como por ejemplo las industrias expuestas a la competencia extranjera), existen también diferentes estimaciones sobre los efectos de este proceso de internacionalización. Como producto de estas diferencias, el comercio internacional se caracteriza por una intensa competencia entre los Estados oferentes y aquellos Estados que llevan a cabo medidas proteccionistas. Los convenios institucionales destinados a regularizar el comercio internacional no han podido regularizar y coordinar satisfactoriamente las políticas nacionales.

Otros son los problemas que se encuentran en el sector de las inversiones y en los mercados financieros internacionales, caracterizados por una fuerte competencia de la demanda. Los Estados se preocupan tanto por atraer inversiones directas y transacciones financieras como por la formación de poderosos mercados financieros en sus territorios. Sobre todo sujetos privados actúan aquí como oferentes. La internacionalización de la economía origina en este sector una constante agravación de la competencia entre los Estados, una competencia que se extiende tanto a los mercados de factores como a los de instituciones. Ya que los mercados de factores son difícilmente manipulables, la competencia se va concentrando sobre los mercados de instituciones y su configuración. Las olas de desregularización en los mercados financieros nacionales y la liberalización de numerosas leyes nacionales sobre la inversión con el fin de atraer inversiones directas del extranjero ilustran de manera ejemplar esta evolución. La dotación de factores económicos de un país es de poca importancia sobre todo para transacciones de capital a nivel internacional, ya que tales transacciones pueden ser efectuadas en todas partes gracias al avance tecnológico. Para poder subsistir a la competencia los países liberalizan cada vez más sus ordenamientos

jurídicos emprendiendo así una verdadera carrera de liberalización (*race of laxity*).

Sin embargo, una economía internacional en funcionamiento exige regulaciones coordinadas y concertadas. Esto lo demuestran varios fenómenos críticos. Algunos países crean a través de medidas poco estrictas contra la polución y destrucción del medio ambiente condiciones favorables para un alto rendimiento de inversiones directas efectuadas en su territorio. De esta manera obtienen ventajas competitivas a costas del medio ambiente. De manera extrema se practica esta política en algunos países en vías de desarrollo como Brasil y México. Pero también la reciente crisis bursátil y financiera en octubre de 1987 es en parte adjudicada a la liberalización de los mercados financieros que dificulta su supervisión.<sup>92</sup> Sin embargo, las regulaciones necesarias en los mercados de instituciones no pueden ser llevadas a cabo aisladamente por algunos países, ya que tal procedimiento acarrearía desventajas competitivas. Tales regulaciones han de ser coordinadas a nivel internacional. Conjuntamente con la internacionalización de la economía han de ser internacionalizadas las instancias de control y coordinación.

Existen dos opciones para llevar a cabo tal coordinación internacional: la creación de un derecho unificado internacional; y la delegación de competencias a organizaciones internacionales. La primera de estas opciones ha demostrado ser difícil de llevar a cabo como puede verse en el caso de la unificación del derecho de compraventa. Estos intentos de unificación no parecen poder sostener el rápido paso de la internacionalización de la economía. La segunda opción exige restricciones de la soberanía de los Estados, una premisa que pocos países están dispuestos a aceptar. Es además posible, que ambas alternativas no produzcan más que un acuerdo sobre un "mínimo factor". ¿Son estas perspectivas prometedoras para acuerdos institucionales en la política económica?

---

<sup>92</sup>Compárese H. Kaufmann, economista en jefe de la casa de broker's estadounidense, Salomon Bros. Inc., citado en: *Süd-deutsche Zeitung* del 29 de octubre de 1987, "El rey de los intereses exige que se acorten las riendas".