



Economía

# Buscando un nuevo sistema monetario internacional

Rogelio Pontón

A fines de la segunda guerra mundial, entre los países aliados triunfantes en la contienda, comenzaron las reuniones tendientes a elaborar un nuevo orden monetario entre las distintas naciones del mundo. Se presentaron varias propuestas pero sólo dos de ellas fueron las que tuvieron mayor consenso. Una fue la que impulsaba el economista británico Lord Keynes, que proponía la creación de un banco internacional que emitiría una moneda llamada 'bancor'. La otra propuesta es la que impulsó el economista estadounidense White que proponía la creación de un sistema de patrón cambio oro o patrón dólar.

Según la propuesta de White, Estados Unidos mantendría la convertibilidad de su moneda con el oro en una relación de u\$s 35 = 1 onza de oro, convertibilidad que no sería para sus ciudadanos estadounidenses sino, exclusivamente, para los bancos centrales de los distintos países que integrarían el nuevo orden monetario. Estos bancos centrales tendrían en sus activos dólares estadounidenses y contra ellos emitirían sus propias monedas.

De las dos propuestas mencionadas se impuso la de White y el dólar estadounidense pasó a ser la moneda más utilizada en el mundo, llegando en algún momento, a alrededor del 80% de todas las transacciones. Hoy, esa participación está en alrededor del 60%.

Un aspecto importante a tener en cuenta es la cantidad de oro que hay en el mundo.

Al terminar la segunda guerra mundial las existencias de oro en poder de los bancos centrales, según el World Gold Council ascendían a 28.331 toneladas. De este total, EE.UU. era poseedor de 17.848 toneladas, Inglaterra de 1.773, Francia 1.378, Suiza 1.194, Argentina 1.064 y cantidades menores para otros países.

En los años siguientes el Banco de la Reserva Federal de EE.UU. aumentó sus reservas de oro y en 1952 tenía 20.663 toneladas (contra un total mundial en bancos centrales de 31.562 toneladas). A partir de allí, EE.UU. fue perdiendo parte del metal mientras el conjunto de los bancos centrales fue aumentando su tenencia.

El máximo mundial de las tenencias de oro por parte de los bancos centrales fue en 1965 con 38.347 millones de toneladas. Posteriormente, también fue disminuyendo la tenencia de oro por los bancos centrales en conjunto y en los últimos años se estima que llega a alrededor de 31.000 toneladas. Recordemos que estas son las existencias en poder de los bancos centrales del mundo, pero las existencias totales de oro se estiman en alrededor de 165.000 toneladas, es decir un cubo de 21 metros de arista.

En los años '60 EE.UU. fue perdiendo reservas de oro a costa de Francia. Los gobernantes de este país le fueron solicitando a EE.UU. el oro que estaba detrás de los billetes verdes. A fines de esa década, las reservas de oro de EE.UU.





llegaban a alrededor de 10.000 toneladas. Desde el año 1968 hasta 1971, en algunas oportunidades, el dólar estadounidense se declaró inconvertible.

Algunos economistas criticaron el nuevo sistema patrón dólar ya que, en su opinión, no era más que la recreación del sistema monetario creado en 1922 en la reunión de Génova llamado de patrón cambio oro. Entre esos economistas, el que mantuvo su crítica con más firmeza fue el francés Jacques Rueff, que ya en un escrito de 1932 (ver su obra «La época de la inflación» y «El pecado monetario de Occidente») sostuvo que era un sistema inflacionario causante de la crisis de 1930.

Veamos en que consistía el patrón cambio oro según resume John Laughland en su libro «La fuente impura. Los orígenes antidemocráticos de la idea europeísta» (1997):

«Antes se permitía que los bancos centrales emitieran moneda sólo contra el oro, o contra créditos en moneda nacional, como letras de cambio o bonos del gobierno. Génova recomendaba reducir la función del oro y usar en cambio reservas en divisas extranjeras. Así se permitía que los bancos centrales de los países periféricos (por ejemplo, en la Europa Continental) incluyeran en sus reservas monetarias dólares y libras esterlinas, las llamadas 'divisas clave', que mantenían un vínculo directo con el oro. Podían usar estas reservas para emitir moneda nacional. El gran economista francés Jacques Rueff...fue un crítico acerbo e impenitente de este patrón de cambio oro. Primero lo atacó en 1926, cuando predijo que provocaría un boom seguido por una quiebra. La burbuja crediticia de fines de la década de los veinte, el crac de Wall Street de 1929 y la Gran Depresión le dieron la razón».

Sigue diciendo Laughland: «como demostraba Rueff, el patrón de cambio oro desmantelaba uno de los más importantes elementos del patrón oro clásico porque eximía a los países 'clave' de las disciplinas normales del mercado. Bajo el patrón oro, si un país era importador de bienes y exportador de capital, las salidas de capital reducían la cantidad de dinero (oro) de la economía y hacían subir la tasa de interés. Como resultaba más costoso pedir dinero prestado en esa moneda, las importaciones costaban más, tendían a caer, y el sistema se equilibraba. Bajo el patrón de cambio oro, en cambio, las salidas de capital no provocaban una contracción del crédito en los países clave. Los dólares o libras que se pagaban por los bienes iban al exterior, pero eran repatriados de inmediato por sus titulares de los mercados de dinero de Londres y Nueva York. Así repatriados, servían como base para nuevos créditos.

«Esto llevaba a que los países que poseían las divisas clave (Gran Bretaña y Estados Unidos antes de la Segunda Guerra Mundial, sólo Estados Unidos después) gozaban del privilegio de poder comprar cosas en el exterior sin una disminución de su oferta monetaria interna. Su balanza de pagos podía ser siempre deficitaria, porque era como si el déficit no existiera....Como el patrón de cambio oro no ponía ningún freno al país deficitario, podía seguir creando crédito indefinidamente hasta que el castillo de naipes se derrumbaba, como sucedió en 1929».

Este sistema, después del caos monetario de la década del treinta, fue restaurado en Breton Woods cuando se creó el Fondo Monetario Internacional y funcionó, con las mismas características, hasta que el presidente Nixon eliminó en 1971 la convertibilidad del dólar en oro.

A partir de ese año las monedas comenzaron a fluctuar y salvo algunos países, como los europeos que crearon el Sistema Monetario Europeo y posteriormente el Euro, la libre fluctuación es la característica actual. Pero en realidad, lo que existe no es una libre fluctuación de las monedas sino un sistema en donde la moneda clave sigue siendo el dólar estadounidense y la política monetaria del país del Norte sigue siendo la determinante del baile entre las monedas.





Se ha dicho repetidas veces, y en honor a la verdad, también nosotros, que el sistema de patrón cambio oro fue sustituido por un sistema de tipos de cambios fluctuantes, pero en realidad, el sistema de patrón dólar sigue imperando en el mundo con la ficción de que estamos en presencia de un sistema de monedas más competitivo.

Como vimos más arriba, en los años veinte, la salida de dólares o libras de los países de moneda clave por sus déficits de balanza comercial, lejos de contraer las tenencias monetarias en esos países, eran repatriados a los mismos. Y eso sigue subsistiendo en la actualidad ya que los dólares que ingresan a países como China, Japón, etc., vuelven a través de la compra de bonos del gobierno estadounidense al país de origen. Los déficits comerciales de Estados Unidos no se corrigen y los países asiáticos son portadores de una inmensa cantidad de bonos del Tesoro estadounidense.

Países como China se ven obligados a mantener esos mismos bonos y reservas en dólares ya que de desprenderse de los mismos producirían un colapso general pero, fundamentalmente, a ellos mismos, con pérdidas significativas.

El equilibrio que producía un sistema de patrón oro cuando un país tenía déficit y perdía metal, contrayendo su circulación monetaria interna, ya no se produce. Un país deficitario, como el país del Norte, sigue incrementando sus déficits sin producirse ningún tipo de ajuste o corrección.

La inflación del dólar no se manifiesta en Estados Unidos salvo en mínima expresión y si la Reserva Federal de ese país guía su política siguiendo esos índices de precios internos está equivocando su camino. La inflación del dólar se manifiesta, por el contrario, a través del aumento del precio de las commodities.

Es hora que los países del mundo, a través de sus representantes, busquen desarrollar un nuevo sistema monetario internacional. Para ello, los economistas, deben proyectar cambios en la actual situación e impulsar una nueva moneda internacional que podría ser, entre otras propuestas, una fracción de una canasta integrada por las monedas dólar, euro, el yen, el yuan chino y también el oro ya que este último en su disparada alcista de los últimos tiempos refleja más claramente la inflación del dólar que cualquier otra moneda. Las otras monedas no reflejan totalmente, en sus apreciaciones, la devaluación de la moneda estadounidense.

Los tipos de cambio, entre las monedas componentes de la mencionada canasta, no serán fijos sino fluctuantes y sus fluctuaciones se compensarán determinando el valor de una unidad monetaria a crearse.

Algunos economistas sugieren volver a la propuesta de Lord Keynes propiciando la creación del 'bancor' emitida por un banco internacional, como fue en su momento (década del '60) la experiencia de los DEGs (derechos especiales de giro) creados por el Fondo Monetario Internacional. Pero esta propuesta no convence demasiado dado que se dejaría el valor de la moneda de reserva mundial en manos de un banco internacional burocrático y no del mercado. Por el contrario, la propuesta más potable sería que el valor de las distintas monedas, integrantes de la canasta, respondan al mercado y que, a través de un cálculo aritmético, resulte el valor de la unidad monetaria.

No sabemos si algo parecido es lo que propuso el Presidente del Banco Mundial, Robert Zoellick, en un artículo publicado hace casi un año atrás en el 'Financial Times', y que algunos interpretaron con una propuesta de volver al patrón oro. De acuerdo a las noticias difundidas por los distintos medios, lo que Zoellick propone no es una vuelta al patrón oro sino la conformación de una canasta, como en su momento fue el Sistema Monetario Europeo, integrada por las monedas más importantes del mundo y con la participación, también, del oro. En este sentido, creemos que la





propuesta es inteligente porque el oro en su espectacular alza de los últimos tiempos refleja lo que la gente piensa de la principal moneda del mundo.

