

Julio 1973

EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL Y SUS PROBLEMAS

097/008/050

El Sistema Monetario Internacional llamado de Patrón-cambios-oro que fué creado en Bretton Woods al final de la Segunda Guerra Mundial, mostró desde su creación diversos e importantes defectos en su funcionamiento, defectos que se centraban principalmente en el hecho de que utilizaba una moneda nacional: el dólar, como moneda-centro del sistema, y en el hecho de que los mecanismos de ajuste de desequilibrios de Balanza de Pagos no funcionaban adecuadamente.

A pesar de estos defectos, el Sistema funcionó hasta 1971 de forma relativamente satisfactoria desde el punto de vista de los países desarrollados, puesto que permitió un considerable aumento del comercio mundial y una prosperidad sin precedentes en la mayoría de dichos países. A lo largo de los años, sin embargo, fué perfilándose un desequilibrio acumulativo de Balanzas de Pagos en la forma de fuertes déficits norteamericanos y fuertes superávits de un conjunto de países (los de la CEE y Japón, principalmente), que el sistema se mostró incapaz de resolver y que provocó la puesta en flotación del marco alemán y el florín holandés en mayo de 1971, y el abandono definitivo del Sistema el 15 de Agosto de 1971, fecha en que el Presidente Nixon declaró el dólar inconvertible en oro estableciendo al mismo tiempo una sobretasa a las importaciones norteamericanas. Desde este momento, la economía internacional se encontraba sin un Sistema Monetario Internacional vigente "de jure" y con un Sistema de patrón-dólar vigente "de facto". Los problemas que esta situación planteaba podían resumirse en tres por orden de urgencia (aunque no de importancia): 1) el problema de la sobretasa a las importaciones norteamericanas que amenazaba con producir una reacción en cadena que reduciría drásticamente el comercio mundial; 2) el problema del reajuste de paridades que se imponía para eliminar el desequilibrio fundamental que había provocado la crisis y 3) el problema de la Reforma del Sistema Monetario Internacional.

El problema de la sobretasa se resolvió en la Reunión de los Diez celebrado en Washington en los días 17 y 18 de diciembre de 1971, en la cual los norteamericanos la suprimieron, al haberse logrado un reajuste de paridades (que supuso una devaluación del dólar y revaluaciones de las monedas de los países excedentarios), con el que se pretendía corregir el desequilibrio fundamental existente, y en la que se acordó también iniciar en 1973 una nueva "ronda" de negociaciones comerciales en el seno del GATT, que redujese las barreras comerciales entre países.

Respecto al problema de la Reforma del Sistema, el paso más importante dado hasta la fecha ha sido la creación del llamado Grupo de los 20, acordado en la Reunión Anual del FMI, celebrada en Washington en los días 25 al 28 de septiembre de 1972; dicho Grupo fué creado como el centro de discusiones sobre la Reforma, del cual habrá de salir una propuesta concreta para el establecimiento de un nuevo Sistema Monetario Internacional, y que habrá de trabajar en el seno de las siguientes directrices generales: a) el nuevo SMI evitará utilizar una moneda nacional como centro del Sistema; b) el nuevo SMI habrá de contar con mecanismo efectivos de ajuste de las Balanzas de Pagos; y c) el nuevo SMI habrá de ser útil a los países en vías de desarrollo en la tarea de estimular el crecimiento de sus economías.

La idea, en principio era que el Grupo de los 20 presentara una propuesta concreta de Reforma a la Reunión Anual del FMI correspondiente a 1973, que se celebrará próximamente en Nairobi, para lo cual dicho Grupo habría de celebrar sucesivas reuniones de discusión.

Durante los meses transcurridos desde la última Reunión Anual del FMI en septiembre de 1972 hasta la fecha (agosto de 1973), dos hechos destacan, a nuestro juicio, respecto del funcionamiento y posible reforma del Sistema:

- 1) El primero, es que el patrón-dólar con que "de facto" nos hemos quedado posee mecanismos desestabilizadores internos que han venido

provocando sucesivas "crisis" a lo largo del periodo. En efecto, recordemos simplemente los acontecimientos siguientes:

- A finales de enero de 1973, un fuerte movimiento especulativo en contra de la lira, induce a las autoridades italianas a establecer un doble mercado de divisas para la lira, del tipo del que venía ya funcionando para las monedas francesa y belga; esta medida, con la que las autoridades italianas pretenden cortar la pérdida de reservas del país sin afectar a su desarrollo interno, desvía la especulación hacia Suiza, especulación que ahora se manifiesta a favor del franco suizo; para cortar la afluencia de capitales consiguiente, las autoridades suizas decidieron poner el franco suizo en régimen de flotación a partir del 23 de enero de 1973. La ola especulativa afectó también al dólar (a la baja) y al marco (al alza), por lo que numerosos Bancos Centrales, y especialmente el Bundesbank tuvieron que intervenir en los mercados para sostener la cotización del dólar.

- A posteriori, los hechos que comentamos en el punto anterior se manifestaron como un prelude de la "crisis de febrero", en la cual se desencadenó una ola especulativa en contra del dólar y en favor del oro, de varias monedas europeas (especialmente el marco) y del yen, considerada por muchos economistas como la más importante registrada hasta la fecha; miles de millones de dólares se pusieron en movimiento en todos los mercados buscando monedas consideradas más seguras que el dólar. Para cortar la especulación los Estados Unidos anunciaron el día 13 de febrero que el dólar quedaba devaluado en un 10% (situándose su paridad oficial respecto del oro en 42'2 dólares la onza), y las autoridades japonesas anunciaron que ponían el yen en régimen de flotación.

- Las medidas comentadas no bastaron, sin embargo, para cortar la especulación en contra del dólar, y la continuada afluencia de dólares a los principales países europeos provocó a primeros de marzo una nueva

"crisis". La mayoría de los mercados de divisas se mantuvieron cerrados del 2 al 8 de marzo, y fueron reabiertos después ^{de} que un conjunto de países europeos: Francia, Alemania, El Benelux y Dinamarca, deciden iniciar una flotación conjunta de sus monedas respecto del dólar, al tiempo que mantienen una banda estrecha de flotación de 2'25 entre ellos; para facilitar la flotación Alemania revalúa el marco en un 3%.

- La flotación conjunta funciona mal que bien hasta el mes de junio, fecha en que una nueva ola especulativa en contra del dólar y en favor del marco, obliga a éste a salirse de la banda de 2'25 de la flotación conjunta y provoca una nueva revaluación del marco del 5'5%; la nueva paridad del marco es de 0'310580 DEG.

2) El segundo punto a destacar desde la última Reunión Anual del FMI, es que no parece que el Grupo de los 20 haya realizado grandes progresos hasta la fecha en el camino de la Reforma del Sistema.

Se sabe, y antes de la constitución del Grupo se sabía ya, cuáles son las posiciones divergentes que enfrentan fundamentalmente a Estados Unidos y Europa, respecto de varios puntos centrales de la posible reforma del Sistema. Las cinco Reuniones del Grupo de los 20 celebradas hasta ahora habrán servido quizá para clarificar estas diferencias que se centran en los siguientes puntos:

A. Ajuste. Mientras los americanos defienden la aplicación automática de indicadores objetivos, concretamente el nivel de reservas, los países europeos juzgan inaceptable dicho automatismo y consideran imprescindible un análisis general de la situación económica de los países.

B. Convertibilidad. Mientras los europeos defienden que todas las monedas han de ser plenamente convertibles en la moneda-centro del Sistema (o en oro), los americanos defienden posiciones más flexibles al respecto.

C. Moneda-centro del Sistema. Todos los países están de acuerdo en que los Derechos Especiales de Giro han de ser la unidad de cuenta y el activo primero de reserva fundamental en el nuevo Sistema. La disensión en este punto se centra en qué hacer con el oro y su doble mercado actual.

D. El "link" entre distribución de Derechos Especiales de Giro y grado de desarrollo de los países receptores. Los países subdesarrollados con el apoyo de Francia defienden que las emisiones de la nueva moneda-centro del Sistema se distribuyan en proporción a las necesidades de desarrollo de los países; Alemania y USA se oponen y los demás países desarrollados se muestran mas bien indiferentes ante este tema.

Ante esta situación caracterizada por el hecho de que en cinco reuniones sucesivas los países miembros del Grupo de los 20 no han conseguido eliminar una sola de las diferencias de enfoque que les enfrentaban desde antes de la constitución de dicho Grupo, el Presidente Mr. Jeremy Morse declaró a raíz de la última reunión que las negociaciones se encuentran en un "impasse" en el que lo único que puede hacerse es presentar lo más nítidamente posible las distintas posiciones existentes en el seno del Grupo, e invitar a los responsables políticos de los distintos países a que consigan un compromiso entre ellos. Mientras no se llegue a este compromiso a nivel político respecto de los puntos esenciales de la reforma, será imposible que el Grupo trate dichos problemas a nivel técnico, y mientras no se resuelvan los problemas políticos y técnicos que impiden la Reforma del Sistema, es de esperar que seguirán manifestándose las tendencias a la inestabilidad que han proliferado en los meses pasados.