

NOTA SOBRE LA SUPRESION DEL DOBLE MERCADO DEL ORO

097/008/051

16 Noviembre 1973.

En marzo de 1968, Estados Unidos, Gran Bretaña, Bélgica, Alemania, Italia, Holanda y Suiza, acordaron establecer un doble mercado para el oro. En el mercado libre se establecería su precio según la oferta y la demanda. En el oficial la paridad dólar oro seguiría siendo la de 35 dólares la onza.

Los Bancos Centrales signatarios de este acuerdo se comprometan a realizar sus transacciones en oro, entre ellos a la paridad oficial, así como a no intervenir ni como vendedores ni compradores en el mercado libre.

Sin embargo, la suspensión de la convertibilidad del dólar por parte americana en agosto de 1971, aunque desde varios años atrás ya no había por parte de Estados Unidos una disponibilidad total a convertir dólares por oro a la paridad oficial, llevó a que en la práctica no se realizaran transacciones en oro entre los Bancos Centrales a las nuevas paridades establecidas, de 38 dólares la onza a raíz de la devaluación del dólar en diciembre de 1971 y de 42'22 dólares la onza en febrero de 1973.

La creciente desconfianza en el dólar llevó a que el precio del oro en el mercado libre comenzara a subir, alcanzando los 125 dólares la onza, y aunque la posterior recuperación del dólar trajo como consecuencia que su cotización bajara, todavía se encuentra en la actualidad en torno a los 100 dólares la onza frente a los 42'22 dólares que es su paridad oficial.

En la reunión celebrada en Basilea el último fin de semana, los países signatarios del acuerdo de Washington de 1968, acordaron

suspenderlo, lo que supone la supresión del doble mercado del oro. En consecuencia los Bancos Centrales de aquellos países podrán intervenir en el mercado libre del oro atendiendo, eso sí, a las reglas del Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, hay problemas respecto a la interpretación de algunas de ellas.

Así para Estados Unidos, el artículo 4 sección 2 del FMI debe interpretarse como la posibilidad de vender oro de las reservas oficiales que tengan los Bancos Centrales cuando el precio del metal esté por encima de la paridad oficial, recordemos hoy 42'22 dólares la onza.

Para Francia, por el contrario, tal libertad se extendería no sólo a la venta sino ^{también} a la compra del oro en el mercado libre.

Por otra parte los demás países de la CEE manifiestan que el precio oficial del oro debería elevarse hasta situarse cerca de los niveles del mercado libre para las transacciones que realizaran entre ellos mismos.

Bajo las reglas del fondo se prohíbe a sus miembros realizar transacciones en oro, excepto al precio oficial, sin embargo, la tendencia de la CEE hacia el establecimiento de una unión monetaria podría servir como argumento para elevar el precio del oro cuando tuvieran que realizar transacciones en dicho metal.

En realidad los hechos demuestran que las reglas del FMI pueden modificarse o incluso no aplicarse llegado el momento, como la experiencia lo ha confirmado.

Lo importante de la decisión de suprimir el doble mercado del oro, consiste en la tendencia que supone hacia la desmonetización del

oro. La posibilidad potencial de que los Bancos Centrales puedan vender oro en el mercado libre supone la menor importancia que se le piensa conceder como activo de reserva. Así lo reflejó el mercado libre del oro bajando el precio del metal un 8% el primer día de apertura, una vez anunciada la decisión de los Bancos Centrales de suprimir el doble mercado.

Ahora bien, todo parece indicar que ningún Banco Central, de momento, vaya a vender oro en el mercado libre. Esto no sucederá hasta que exista el convencimiento por parte de todos, de que el oro no va a jugar un papel fundamental en el nuevo Sistema Monetario Internacional. El hecho de que no haya sido establecido de forma definitiva el activo de reserva que vaya a sustituir al oro en el nuevo Sistema, ya que si bien parece existir un consensus respecto a que serán los Derechos Especiales de Giro, todavía no se ha establecido la definición de los mismos como activo de reserva, todo esto hace que los Bancos Centrales se muestren remisos a desprenderse de su oro.

Falta pues la mentalización necesaria que se irá formando conforme se vayan realizando actos de voluntad, para que los Gobiernos de los países dejen de pensar como hasta ahora en la "bárbara reliquia", como la llamó Keynes, y se llegue a la desmonetización total del oro.

Repercusiones para España

En general, podemos decir que debido a que las reservas españolas en oro se cifran al 10% del total, la repercusión sobre España de la supresión del doble mercado del oro será escasa.

Quizás lo más importante provendría de que si el precio del oro comienza a bajar, el valor potencial de las divisas españolas, que es superior al real, expresadas en dólares, ya que el oro está valorado a 42'22 dólares la onza cuando su valor en el mercado libre está en torno a los 100 dólares, descendería.