

# Sección internacional

## ASUNTOS GENERALES

### El desmoronamiento del sistema monetario internacional de la posguerra

Salvo las denominadas monedas de reserva, ningún billete de banco tiene poder liberatorio más allá de las fronteras del país emisor. Por consiguiente, en las transacciones internacionales, las monedas nacionales deben convertirse entre sí, a un precio que se determina en los mercados de cambio y que surge de la oferta y la demanda de las distintas monedas. El mercado de cambios es un mercado como cualquier otro, en el que se vende y se compra moneda extranjera.

La suma de las exportaciones mundiales es teóricamente igual a la suma de las importaciones totales. De ahí que los saldos exportadores netos de un grupo de países en el comercio internacional se compensan necesariamente con los saldos netos importadores de otro grupo de

países o, lo que es más simple, el déficit de los países importadores se compensa con el superávit del resto. Los desequilibrios comerciales persisten y toman la forma de superávit o déficit crónicos en la balanza de comercio cuando el motivo que los provoca es de índole no coyuntural y los tipos de cambio son fijos o no plenamente flexibles. Si existieran tipos de cambio completamente flexibles, los desequilibrios de esta naturaleza en las balanzas comerciales se corregirían mediante alteraciones en los tipos de cambio, que —a su vez— removerían las causas inmediatas que produjeron el desequilibrio inicial.

En las ciudades comerciales de Italia, durante la Edad Media, comenzó a aplicarse en forma sistemática el cambio de dinero y los cambistas realizaron operaciones de transferencia que constituyeron una primera aproximación a las que hoy realizan habitualmente los bancos. A medida que se fue constituyendo el mercado mundial y que se expandió la circulación de mercancías en los distintos mercados nacionales, el dinero signo o dinero de papel sustituyó al dinero metálico de pleno contenido dentro de cada país.

El dinero papel de curso forzoso puede alimentar exclusivamente la circulación

interior; en cambio, las funciones de dinero mundial son propias de los metales preciosos y especialmente del oro, y sólo pueden ser delegadas en las denominadas monedas de reserva. Estas últimas son aquellas monedas suficientemente fuertes como para mantener un tipo de cambio estable entre ellas, basado en un sólido respaldo en oro o en otras monedas fuertes. En realidad, esta definición de una moneda de reserva era válida estrictamente hasta la extinción del sistema monetario de Bretton Woods, ya que en la actualidad no hay ninguna moneda de reserva convertible en oro a un tipo de cambio fijo, a pesar de que el oro puede comprarse y venderse a cambio de monedas nacionales en los mercados correspondientes.

La crisis del sistema monetario internacional consiste, en gran medida, en que las monedas de reserva que funcionaron como tales en la posguerra —el dólar estadounidense y la libra esterlina británica— perdieron la solidez suficiente como para mantener la convertibilidad áurea a un tipo de cambio relativamente fijo.

### *El desequilibrio de los pagos y el ajuste internacional*

Los pagos internacionales, imposibles de

Las informaciones que se reproducen en esta sección son resúmenes de noticias aparecidas en diversas publicaciones nacionales y extranjeras y no proceden originalmente del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A., sino en los casos en que así se manifieste.

realizar en papel-moneda nacional (salvo mediante convenios especiales), por consiguiente, tienden a corporizar los saldos del comercio mundial entre los distintos países en instrumentos de fácil convertibilidad, es decir, en oro, divisas o monedas de reserva y letras de cambio u otros instrumentos de crédito materializables en oro o divisas.

La fluidez de los pagos mundiales sólo puede establecerse en función de la fácil realización de los saldos negativos y positivos de las cuentas externas de los distintos países. Por tanto, el principal problema que hay que solucionar para facilitar el comercio internacional de mercancías, servicios y capitales es lograr la adecuada compensación de los saldos positivos con los negativos y evitar que tanto unos como otros se acumulen reiteradamente en los mismos países. Si eso sucediera, las naciones con una persistente acumulación de saldos negativos perderían capacidad de pago, en tanto que los países superavitarios tenderían a inmovilizar medios de pago internacionales o a acumular una excesiva liquidez. De cualquier manera, la acumulación de saldos de uno u otro signo en países diferentes entorpece y limita el comercio internacional, provocando graves efectos en el crecimiento económico y en el empleo.

El problema no es exclusivo de los países deficitarios, dado que los países superavitarios se encontrarán tarde o temprano con la imposibilidad de vender sus mercancías a naciones sin suficiente capacidad de pago. De esa manera, si los deficitarios pueden ver interrumpido su crecimiento por imposibilidad de proveerse de mercancías de importación, los superavitarios también tenderán a disminuir su ritmo de crecimiento por falta de mercados en los que colocar su producción exportable. El desequilibrio exterior de un país, en la medida en que no sea coyuntural sino estructural, tiende a convertirse en un obstáculo al comercio internacional. Sin embargo, como el desequilibrio externo tiene inmediatas repercusiones internas, la persistencia en el desequilibrio pone en funcionamiento un mecanismo de ajuste, aunque en muchas ocasiones es relativamente fácil impedir que dicho mecanismo correctivo funcione en forma adecuada. En ese caso, el desequilibrio coyuntural se transformará en un desequilibrio estructural que en su momento obstaculizará el comercio internacional.

### *El patrón oro*

A principios del presente siglo, el régimen de patrón oro estaba en vigencia directa o indirecta en todo el mundo.<sup>1</sup> Debido a que los billetes de banco no tienen un valor intrínseco, su cotización dependía de la cantidad de oro que el banco central estuviera dispuesto a pagar a cambio de ellos. Por tanto, los bancos centrales debían estar siempre dispuestos a convertir sus billetes en oro, y viceversa, a pedido de cualquier particular. El valor de las principales monedas quedaba definido en términos de ese metal y las diferentes monedas eran convertibles directamente en oro o intercambiables entre sí en los mercados de cambio a una paridad relacionada con su precio en oro. Los principales países capitalistas contaban con monedas directamente convertibles en el metal áureo, a un tipo de cambio fijo. La diversidad de monedas nacionales se resolvía en una convertibilidad fluida entre ellas, a un tipo de cambiopredeterminado.

El sistema alcanzaba también a los países cuyas monedas no eran directamente convertibles en oro. Estos países hacían sus pagos internacionales en monedas convertibles, las que podían adquirirse en los mercados de cambios, a un tipo de paridad no necesariamente fijo, sino fluctuante dentro de márgenes relativamente reducidos.

Los bancos centrales adaptaban sus políticas monetarias internas a las entradas y salidas de oro por efectos del comercio internacional. La oferta monetaria aumentaba cuando había ingreso de metal precioso y disminuía cuando salía.

1. Entre los autores más consultados al elaborar esta síntesis sobre los cambios internacionales, los sistemas monetarios y la crisis del dólar y del orden monetario mundial, cabe mencionar a los siguientes: B.J. Cohen, *Política de balanza de pagos*, Alianza Universidad, Madrid, 1975; P.T. Ellsworth, *Comercio internacional*, Fondo de Cultura Económica, México, 1955; Milton Friedman y Robert V. Roosa, *The balance of payments: free versus fixed exchange rates*, American Enterprise Institute, Washington, 1967; H.G. Grubel (comp.), *World monetary reform*, University Press, Stanford, 1965; H.G. Johnson, *Financiación internacional*, Ed. Tecnos, Madrid, 1974; J. Sardá, *La crisis monetaria internacional*, Ariel, Barcelona, 1968; A. Stadnichenko, *La crisis del sistema monetario del capitalismo*, Ed. Cartago, Buenos Aires, 1975; Ramón Tamames, *Estructura económica internacional*, Alianza Editorial, Madrid, 1975; y Robert Triffin, *El caos monetario*, Fondo de Cultura Económica, México, 1961, *El oro y la crisis del dólar*, Fondo de Cultura Económica, México, 1962, y *El sistema monetario internacional*, Amorrortu, Buenos Aires, 1968.

Había una relación directa entre el movimiento del oro, la oferta monetaria y los niveles de precios y de costos internos. El equilibrio internacional de los pagos se lograba mediante un ajuste relativamente rápido de los desequilibrios.

La primera guerra mundial interrumpió parcialmente el funcionamiento del patrón oro, pero las normas monetarias que imperaban antes del conflicto no se repusieron cuando se firmó el armisticio. Durante la guerra, los países capitalistas separaron la circulación monetaria interna de la circulación externa, y para hacerlo posible interrumpieron el funcionamiento del patrón oro.

### *El patrón cambio-oro*

La economía capitalista de la posguerra ya no podía desenvolverse sin el estímulo de la inflación y la expansión del crédito. El metal existente no podía cubrir la demanda de reservas y circulante. En consecuencia, la Conferencia de Génova, convocada en 1922 por la Sociedad de las Naciones, recomendó la adopción del Patrón Cambio-Oro (*Gold Exchange Standard*), que implicaba la utilización en las reservas del oro y de las monedas vinculadas al oro, con lo que los países poseedores de monedas fuertes podían influir en la expansión o contracción monetaria del resto del mundo, mediante la concesión de créditos en sus propias monedas. El patrón cambio-oro estuvo en vigencia desde 1922 hasta el inicio de la crisis mundial de 1930. En ese período, el dinero metálico o de pleno contenido fue virtualmente erradicado de la circulación interna. En cuanto al oro, dejó de respaldar la circulación monetaria interior y de conectarla con la circulación monetaria de otros países mediante la paridad oro y sus funciones se limitaron a mantener las cotizaciones exteriores de las diferentes monedas nacionales.

Antes de la crisis, durante el decenio de los veinte, hubo una relativa estabilización del capitalismo. En su transcurso, Inglaterra trató de afianzar la zona de la libra para mantener a los países del Imperio en la órbita financiera de Londres, mientras Estados Unidos iniciaba su ofensiva para introducir capitales en la industria europea. El crédito bancario aumentó con gran rapidez y ello preparó el "crack" de 1929. En los países capitalistas, sobre todo los europeos, se manifestaban fuertes tendencias hacia la desmembración del mercado mundial en

zonas monetarias relativamente autárquicas, para poner a disposición de sus respectivas burguesías un ámbito exclusivo de acumulación. Esta paulatina desintegración del comercio mundial, auspiciada por la inflación, conducía inevitablemente a la crisis y a la guerra. En tanto que la crisis expresaba la incompatibilidad de las distintas políticas de los grandes países capitalistas en el plano internacional, la guerra llevó esa rivalidad al terreno de la confrontación militar.

Entre 1930 y 1933 el mercado mundial se desgajó en áreas de comercio poco comunicadas entre sí, pero la crisis del intercambio comercial y del movimiento internacional de capitales precipitó el receso industrial y el desempleo, y profundizó la crisis agraria. En respuesta a ello, se trató de volver al patrón oro entre 1933 y 1940, pero su reinstalación fue una muestra más de la rivalidad internacional, dado que sólo pudieron ponerlo en práctica aquellos países cuyo poder económico era suficientemente sólido como para respaldarlo. Sin embargo, el patrón oro tuvo un funcionamiento parcial.

#### *Regreso accidentado a la convertibilidad y la guerra*

El 31 de enero de 1934, Estados Unidos devaluó su moneda, llevando su paridad de 20.67 unidades por onza troy de oro (0.888671 gramos de metal) a 35 dólares. Después de la devaluación, sus reservas se incrementaron y un grupo de países europeos integró un denominado "pool del oro" para retener en sus respectivos mercados los capitales que buscaban emigrar hacia Estados Unidos. Finalmente, muchos de esos países tuvieron que devaluar sus monedas entre 1935 y 1936. Entretanto, gracias al oro llegado a sus arcas después de la devaluación, Estados Unidos trató de reforzar la función del metal en la circulación monetaria y el 12 de octubre de 1936 proclamó la convertibilidad. Era la restauración del viejo sistema sobre la base del crecimiento de la influencia de un país que empezaba a perfilarse como el centro hegemónico del capitalismo internacional.

Sin embargo, el peculiar régimen de convertibilidad se combinaba con un creciente nacionalismo basado en el reforzamiento de los bloques comerciales y financieros y en el proteccionismo. La disputa por los mercados condujo a la guerra mundial; la flexibilidad de los

cambios se interrumpió, pero —durante el conflicto— Estados Unidos consolidó su posición, al recibir a los capitales emigrados de Europa que huían de la inseguridad de las operaciones bélicas.

#### *Reorganización del sistema monetario internacional bajo la hegemonía estadounidense*

Una vez definido el curso de la guerra, los aliados acudieron, en junio de 1944, a la Conferencia de Bretton Woods para reorganizar el sistema monetario internacional. El capital estadounidense estaba en mejores condiciones que nunca para imponer su hegemonía en el orden monetario y debilitar las tendencias que habían prevalecido hasta ese entonces, y que buscaban revitalizar sus propias zonas monetarias de influencia para resistir la hegemonía del dólar o, lo que es lo mismo, el dominio del capital financiero estadounidense sobre la economía mundial.

En los últimos días de 1945, y como resultado de dicha conferencia, quedó integrado el Fondo Monetario Internacional (FMI), con un modelo de funcionamiento que aseguraba el predominio del país acreedor, que entonces era Estados Unidos. La Gran Bretaña, débil frente a Estados Unidos y con saldos externos negativos, bregó por un sistema que confiriera a los países deficitarios el derecho a pedir prestado automáticamente, para equilibrar sus cuentas externas, pero Estados Unidos impuso su criterio: la dictadura de los acreedores con créditos estabilizadores fuertemente condicionados.

En Bretton Woods no se planteó la posibilidad de volver al antiguo patrón oro, dado que 60% de las reservas de metal estaban en poder de Estados Unidos. Era evidente que el dólar sería un medio de circulación internacional, sustitutivo del oro. De cualquier manera, esa moneda debía conservar su estabilidad, manteniendo un precio fijo para el oro y la posibilidad de ser cambiada por metal. Estados Unidos se comprometió a mantener invariable la cotización de 35 dólares por onza troy de oro y a vender y comprar oro de otros países a ese precio. Para evitar un cambio masivo de dólares por oro, los integrantes del FMI se comprometieron, a su vez, a mantener fijo el precio del oro, con lo que, indirectamente, sancionaron una paridad fija con respecto al oro, que se expresaba mediante una paridad con el dólar, la moneda de

mayor uso en el comercio internacional y que más respaldo aurífero tenía.

El sistema monetario internacional surgido de Bretton Woods se basaba en el oro, pero mediatizado por el dólar estadounidense. La moneda *nacional* de Estados Unidos se convirtió, de esta manera, en un medio de circulación y de pago *internacional*, sustitutivo del oro. El privilegio del dólar provenía del poder económico de Estados Unidos, cuyo producto bruto representaba, por ese entonces, alrededor de la mitad del valor agregado mundial.

En cada estado nacional, las burguesías encuentran una limitación a la acumulación de capital en la emisión monetaria exagerada. Cuando un país emite en exceso, su moneda se vuelve vulnerable ante las monedas de otros países, el tipo de cambio se encarece en su perjuicio y el sistema económico y financiero, dominado por la inseguridad y la incertidumbre, termina en el disloque. En cambio, para Estados Unidos ese límite no existe, porque su propia moneda es un patrón internacional obligado de cambios. Al emitir moneda aceptable internacionalmente, sus institutos de emisión pueden aceitar los canales de la circulación interna para facilitar la acumulación de capital, porque la inflación resultante va a ser absorbida por el exterior.

Es cierto que Estados Unidos se había comprometido a cambiar sus dólares por oro, pero al ponerse en marcha el nuevo sistema monetario internacional se supuso con razón que sólo una mínima parte de los billetes puestos en circulación se presentarían al cambio por oro de la Tesorería estadounidense. La explicación es relativamente sencilla: la invasión de dólares estadounidenses consistía en inversiones directas de las empresas transnacionales de este país y préstamos de sus instituciones financieras. Si esas sumas se presentaban a la conversión, quedaban retiradas del proceso productivo y se deprimía el ritmo de actividad y de empleo en los países que recibían las inversiones. Además, aunque las tenencias de dólares fuera de Estados Unidos —que representaban un pasivo inmediato para este país— estuvieran en pleno crecimiento, Estados Unidos contaba con enormes reservas áureas y, por otra parte, sus propias empresas privadas eran las titulares de las inversiones en el exterior. Sólo una verdadera saturación de la inversión, un creciente atractivo para la especulación y una peligrosa caída de las reser-

vas de oro, podían colocar al sistema ante una situación de crisis.

El sistema monetario internacional surgió en la posguerra fue una vía de acceso del capital financiero estadounidense a los mercados de Europa occidental y Japón y, en segundo lugar, al resto del mundo. El Plan Marshall contribuyó a romper las barreras arancelarias internas de Europa para abrir el camino al capital estadounidense. El creciente poderío exportador de Estados Unidos, traducido en una balanza de comercio muy favorable, tuvo por contrapartida un debilitamiento de las monedas europeas, que empezó a manifestarse con la devaluación de la libra esterlina en 1949. Este acontecimiento fue seguido por una ola de devaluaciones que contribuyeron a unificar el mercado europeo para las inversiones directas y las exportaciones estadounidenses. Los saldos comerciales favorables de Estados Unidos elevaron sus reservas de oro hasta llegar a 70% del total mundial.

El atractivo de Europa occidental para las inversiones de Estados Unidos consistía en una tasa de ganancia más elevada. Dicha situación siguió alentando el traslado de capitales al viejo mundo, no sólo en forma de inversiones directas, sino también mediante depósitos bancarios estadounidenses en bancos de Europa occidental, fenómeno que dio nacimiento al mercado del eurodólar.

#### *Hacia la hegemonía compartida*

El crecimiento de las inversiones directas estadounidenses en el exterior, si bien aumentó considerablemente la influencia externa de la burguesía de ese país, también dejó dólares en manos de extranjeros, que, con el correr del tiempo, empezaron a afluir directa o indirectamente a la Tesorería de Estados Unidos para ser cambiados por oro. Las reservas estadounidenses comenzaron a declinar, pero la reversión de la tendencia fue aún más intensa porque el ritmo de crecimiento de la economía estadounidense se retrasó con respecto al de Europa occidental y Japón y el ritmo de expansión de las exportaciones estadounidenses llegó a ser inferior al de la exportación mundial. Entretanto, para empeorar la situación, aumentaban los gastos de Estados Unidos en el exterior, sobre todo los de índole militar. El desequilibrio en los pagos de Estados Unidos con el exterior apareció en los últimos años de la década de los cincuenta y un decenio más tarde, al amparo del retraso comercial relativo de

Estados Unidos, haría su aparición el déficit en la cuenta de mercancías.

En el período de las presidencias de John Kennedy y Lyndon Johnson, Estados Unidos adoptó una estrategia defensiva del dólar, que consistía en mantener el sistema monetario sin mayores modificaciones, y sin vulnerar la convertibilidad áurea. La defensa del dólar se concebía más bien como un freno al deterioro relativo de la economía de Estados Unidos e incluía una exigencia de mayor colaboración por parte de los otros países capitalistas ricos. El gobierno estadounidense trató de economizar divisas en los pagos militares efectuados en el exterior, exigió a los aliados que compartieran los gastos de ese tipo y estableció un denominado impuesto igualitario a los beneficios e intereses del capital, que gravaba al capital estadounidense dispuesto a emigrar al exterior. La medida fue complementada con reducciones impositivas a la inversión interna. El gravamen al capital exportable encontró serias resistencias en el capital transnacional de origen estadounidense, ya que la tasa de ganancia fuera de Estados Unidos era superior a la que se podía obtener en su propio mercado interno. El impuesto provocó un alza de la tasa de interés, elevando los costos financieros.

Al mismo tiempo, Estados Unidos se lanzó a aumentar sus exportaciones. El intento de incrementar las ventas en el exterior no podía menos que chocar con la política arancelaria proteccionista de Europa occidental, factor que constituyó un continuo motivo de fricción entre Estados Unidos y la Comunidad Económica Europea (CEE). La CEE, que inicialmente constituyó un ámbito insustituible de expansión para el capital financiero estadounidense, se convirtió poco a poco en un terreno de disputas cada vez más grandes entre la burguesía estadounidense y la europea, sin dejar de ser, a la vez, el campo más propicio para las inversiones de las transnacionales de Estados Unidos. Hay conflicto cuando la potencialidad del mercado puede ser utilizada para el desarrollo de tecnologías competitivas de las empleadas por las empresas de Estados Unidos, o cuando, mediante la estructura política de la CEE, se efectúa algún tipo de discriminación que afecta el comercio de exportación de Estados Unidos. La CEE se contraponen a los intereses estadounidenses cuando, en definitiva, sirve de ámbito de acumulación a las burguesías europeas para actividades que compiten con las empresas de Estados Unidos.

Para defender el dólar, Estados Unidos luchó más agresivamente contra el proteccionismo europeo y japonés, pero —además— tomó de común acuerdo con estos países una serie de medidas monetarias y financieras defensivas. Entre ellas, la creación del “pool del oro” fue un intento por coordinar la acción de los bancos centrales de los países capitalistas de avanzada, para controlar el mercado de ese metal y sostener los precios a niveles que hicieran posible mantener la convertibilidad metálica. También se firmó un convenio en el Grupo de los 10, que facilitaba a los países capitalistas ricos la obtención de créditos mutuos en caso de déficit en las balanzas de pagos, mediante el FMI. Esta última institución quedaba, de esa manera, segmentada en dos áreas bien diferenciadas: por un lado, los préstamos corrientes, destinados a cualquiera de los países miembros; por otro, los préstamos selectivos, exclusivos y de tratamiento preferencial. El Grupo de los 10 se convirtió virtualmente en la instancia decisiva del FMI, al margen de la voluntad de la mayoría de sus miembros.

En realidad, el tratamiento desigual en el seno del FMI siempre estuvo asegurado por el sistema de cuotas. Hasta el desencadenamiento de las crisis monetarias, la hegemonía permaneció indiscutidamente en manos de Estados Unidos, que contaba con un aliado incondicional: la Gran Bretaña. La aparición del Grupo de los 10 es una manifestación de la multilateralidad del poder económico entre los países capitalistas ricos, como consecuencia de la pérdida relativa de gravitación económica de Estados Unidos.

#### *La rivalidad monetaria y la caída de la libra esterlina*

Muchas veces, las disputas monetarias de Estados Unidos con Europa occidental y Japón se analizan de manera mecánica. Muchos se preguntan por qué razón los aliados de Estados Unidos no tomaron una actitud más drástica ante la persistencia del efecto negativo en la balanza de pagos estadounidense, la caída del dólar y las posteriores exigencias de Washington de que otros países revaloraran sus monedas para mejorar la capacidad competitiva de este país. La razón es fácil de hallar. Los bancos centrales de Europa occidental y Japón ponen en circulación billetes con respaldo de oro y dólares. La emisión de dólares se traduce, de esa manera, en una emisión interna fuera de Estados Unidos, o lo que es lo mismo, en un

aumento de la liquidez, imprescindible para asegurar la acumulación en períodos de crisis, y de la inflación, que es un método para elevar las ganancias mediante la reducción del poder adquisitivo de los salarios. Si los países europeos y Japón cambiaran sus dólares por oro, perturbarían la acumulación interna, porque optarían por un activo sólo capaz de ser destinado al atesoramiento o a la especulación, pero no a la inversión productiva. La gran demanda especulativa de oro, no obstante, asestó, en varias ocasiones, severos golpes a la integridad del dólar. Es que el cambio por oro tiene lugar en las coyunturas más críticas de la economía mundial capitalista, cuando disminuye la confianza en las monedas o cuando la situación de desconfianza generalizada permite obtener ganancias extraordinarias de la especulación mediante activos de reserva privilegiados, como es el caso del oro. Sin embargo, la gran especulación con el oro no puede ser una tendencia permanente, porque si lo fuera, desaparecería la función más importante del capital, que es su proceso de acumulación destinado a la inversión productiva.

De cualquier manera, la suma de obligaciones líquidas a corto plazo contra Estados Unidos (billetes de banco, cuentas de dólares en los bancos y bonos del Tesoro), fue superando poco a poco a la suma de las reservas nacionales de oro. Las medidas del período Kennedy-Johnson terminaron en un completo fracaso: la crisis monetaria seguía profundizándose.

#### *El principio del fin del sistema de Bretton Woods*

La primera gran víctima de la crisis monetaria fue la libra esterlina. Aunque después de Bretton Woods el capital financiero británico quedó subordinado al capital financiero estadounidense, la Gran Bretaña obtuvo ciertas prerrogativas. Siguió conservando el área de la esterlina como una excepción. Al concentrar Londres las reservas de oro y divisas de la zona de la esterlina, el capital financiero británico disponía de reservas que no le eran propias, pero con las cuales podía sostener la función de la libra como moneda de reserva y desempeñar un papel importante en el mercado financiero mundial, para la concesión de créditos. Tres factores tendían a limitar este privilegio: en primer lugar, la concentración en favor del capital estadounidense; en segundo lugar, el reagrupamiento del capi-

tal financiero europeo en torno al Mercado Común. Cuando la Gran Bretaña no tuvo otro camino que integrarse a la CEE, empezó a perder las atribuciones que usufructuó con el área de la esterlina. En tercer lugar, hay que tener en cuenta que el mantenimiento de estas prerrogativas por parte de la Gran Bretaña estaba en contradicción con el lento ritmo de crecimiento de la producción británica, la pérdida de capacidad competitiva y el mayor atraso técnico en que se debatía la industria inglesa en función de una acumulación más débil y de un mercado más estrecho.

El eslabón más débil del sistema financiero, la hasta entonces segunda moneda mundial de reserva, la libra esterlina, se situó en el centro de la crisis monetaria de 1965 a 1967, etapa que culminó con una nueva devaluación.

Al mismo tiempo, las monedas de Europa occidental y el yen japonés se transformaron en divisas plenamente convertibles. La hegemonía del dólar, secundado por la libra, daba paso a la multilateralidad de todas aquellas divisas capaces de sostener el sistema monetario. Claro que esa situación ponía en entredicho la hegemonía estadounidense y planteaba la necesidad de proyectar un nuevo sistema económico, con poderes y responsabilidades más compartidas. Francia tomó a su cargo la primera batalla contra el dólar, negándose a utilizar sus divisas para apoyarlo en los mercados cambiarios. Sin embargo, la burguesía francesa no estaba en condiciones de sostener por sí sola una batalla tan grande y, aparentemente, todavía era demasiado temprano para hacerlo en nombre del conjunto de la burguesía europea. Esta tarea quedaría cada vez más ceñida a las posibilidades de la burguesía alemana.

De cualquier manera, a esa altura quedaba claro que las reformas intentadas por Kennedy y Johnson habían sido insuficientes para paliar la crisis. A Richard Nixon le tocó ir más a fondo en la búsqueda de una salida. Después de establecer un doble mercado para el oro, el libre y el oficial, medida que no pudo impedir los movimientos especulativos contra el dólar, en mayo de 1971 se inició la libre flotación de las monedas, que significaba el principio del fin de los cambios fijos en los que se sustentaba el acuerdo de Bretton Woods. Con sus reservas reducidas a un límite peligroso para la supervivencia del sistema monetario

basado en el predominio del dólar, el Gobierno estadounidense decretó la inconvertibilidad del dólar en oro, el día histórico del 15 de agosto de 1971.

El nexo con el metal, la otra gran columna en la que se sostenían el acuerdo de Bretton Woods y el sistema monetario de la posguerra, se había desmoronado. Inmediatamente, Estados Unidos exigió a sus aliados la revaluación de sus monedas frente al dólar y la flotación de las divisas se generalizó. Del acuerdo de 1944 ya no quedaban ni los cambios fijos ni la convertibilidad. Por eso es lícito decir que el sistema monetario internacional entró en una crisis completa.

Pocos meses más tarde, en diciembre de 1971, se celebró en Washington el Acuerdo Smithsoniano, que inició la reestructuración del sistema monetario internacional con la aceptación implícita de dos bases enteramente opuestas a los acuerdos de Bretton Woods: la inconvertibilidad áurea y la flotación.<sup>2</sup> □

2. En *Comercio Exterior* se han publicado varias notas sobre el tema. Los puntos a los que se hace referencia en el presente trabajo pueden consultarse en los siguientes números:

Año 1971 (vol. 21): "Las nuevas sacudidas del sistema monetario internacional", núm. 5, mayo, pp. 370-371; "La crisis monetaria internacional: un intento de interpretación", núm. 8, agosto, pp. 644-647; "La desintegración del sistema monetario internacional", núm. 10, octubre, pp. 861-862.

Año 1972 (vol. 22): "Tendencia y divergencias en el informe sobre la reforma monetaria internacional", núm. 9, septiembre, pp. 789-791.

Año 1973 (vol. 23): "La nueva devaluación del dólar, otra manifestación de una larga crisis", núm. 2, febrero, pp. 112-113; Manuel Armendáriz E., "La problemática de la economía mundial y el origen de la crisis monetaria internacional", núm. 3, marzo, pp. 243-254.

Año 1975 (vol. 25): "El sistema monetario internacional y la crisis del dólar", núm. 4, abril, pp. 438-441.

Año 1976 (vol. 26): Pablo Serrano Calvo, "Las reformas recientes al sistema monetario internacional", núm. 3, marzo, pp. 321-326; P. Serrano C., "Algunas reflexiones sobre las recientes reformas al sistema monetario internacional", núm. 4, abril, pp. 456-458; P. Serrano C., "El coctel monetario y financiero fue esta vez en Manila", núm. 10, octubre, pp. 1190-1193; "La banca privada y la liquidez internacional", núm. 10, octubre, pp. 1182-1189.

Año 1977 (vol. 27): "El dólar, tormenta monetaria semifabricada", núm. 8, agosto, pp. 973-976; "¿Reordenamiento del poder en el FMI?", núm. 10, octubre, pp. 1151-1155.

Año 1978 (vol. 28): "Y el dólar sigue cayendo", núm. 3, marzo, pp. 257-261; "Una reforma monetaria que poco puede dar", núm. 5, mayo, pp. 516-519, y en el mismo número "FMI: un nuevo convenio y las mismas divergencias", pp. 588-592.