DOLARES Y ESTERLINAS

Por *Alfredo LAGUNILLA IÑARRITU*

A LOS 7 años de terminada la primera gran guerra, en 1925, la Gran Bretaña volvió al patrón oro reformado y cuatro años más tarde, en 1929, el mundo caía en la gran depresión. En estos momentos, es decir, 8 años después de terminada la segunda gran guerra, la Gran Bretaña está pugnando de nuevo por retornar a una esterlina convertible. No es que supongamos la existencia *a priori* de situaciones objetivas semejantes en la actualidad con el período de la primera postguerra, pues ahora Gran Bretaña camina con pies de plomo; pero ¿es o no posible que la esterlina retorne a la convertibilidad, con o sin la ayuda del dólar? Por su parte, el dólar ¿es ya suficientemente abundante como para pensar en un retorno a la normalidad de los cambios y de las importaciones?

El "dollar gap"

Ultimamente la prensa americana especializada en cuestiones económicas ha venido tocando el tema de la insuficiencia mundial de dólares, desde el punto de vista de considerar terminada dicha escasez. Entre otros trabajos sobre este tópico destacaremos el publicado por *The Commercial and Financial Chronicle* de julio 16, el cual representa el lado pro-norteamericano de la debatida cuestión, y está firmado por Mr. C. T. Murchison, economista del Instituto de Manufactureros Americanos de Algodón.

Ingenuamente el autor declara que los americanos han estado esperando, durante los siete años últimos, un retorno a condiciones normales de comercio en el mundo, como consecuencia de una normalización en el poder de compra exterior de las monedas. Pues bien, dicha normalización ha ocurrido ya: la oferta de dólares y oro ha crecido estos últimos tiempos con rapidez y volumen inusitados. Los haberes en dólares y oro en poder de los países que no son la Unión americana habían aumentado el 30 de junio próximo pasado en mil millones más sobre el punto más alto en los años precedentes. Es decir, el célebre "dollar gap" está liquidado; el mundo dispone de medios de pago suficientes para un retorno a la convertibilidad monetaria, y a condiciones normales de comercio internacional. Aunque el mundo continúa pensando en términos del "dollar exchange scarcity", y aun esta manera de considerar el problema priva en Washington, en realidad tal planteamiento no es correcto, pues, a juicio de Mr. Murchison, el extranjero posee dólares y, por consiguiente, poder de compra exterior más que suficiente para carecer de sentido el fenómeno de los excedentes agrícolas norteamericanos. El llamado *dollar gap* terminó en 1952. En los 12 meses que van desde abril de 1952 a abril de 1953, los Estados Unidos han exportado poder de compra por más de 2.3 mil millones de dólares. Esta adición neta a los haberes en dólares que ya poseían los países extranjeros, se debe contar una vez descontados intereses y pagos por amortización de sumas debidas por el mundo a Estados Unidos. Los regalos y ayudas de Estados Unidos en el mismo período sumaron también 2.3 mil millones. La suma total ha quedado agregada al saldo no gastado por los países extranjeros. El Departamento de Comercio estadounidense ha indicado lo mismo al afirmar que "...el resto del mundo... podría haber balanceado sus transacciones con los Estados Unidos aun sin las ayudas y préstamos". En el último trimestre de 1952 el exceso de dólares facilitados al exterior por Estados Unidos, aparte la ayuda militar, fué de 753 millones de dólares, una vez descontando intereses y amortizaciones. La ayuda económica y los préstamos fueron alrededor de 501 millones. La suma total, por consecuencia, fué embolsada, además de los 252 millones de dólares procedentes de otras fuentes no militares ni de ayudas y préstamos.

Nuestro autor supone que para junio de 1953 la acumulación de dólares en manos de otros países que el suyo, disponibles para operar con Estados Unidos, debe haberse aproximado a los 2.8 mil millones y quizás a los 3 mil millones. El total de dólares en poder de otros países ha pasado de 14.7 en 1948 a 21.7 mil millones en la actualidad, cantidad sin precedente.

Al llegar a este punto, nuestro autor descubre el objeto de su argumentación manifestando que la sangría de dólares experimentada últimamente por Estados Unidos no tiende a retornar a su origen porque los países la están reteniendo como reserva, razón por la cual no pueden ser usadas como poder de compra en mercancías norteamericanas, ahora que la exportación en ese país declina. Por otra parte, la ayuda al extranjero sólo sirve para hinchar la disponibilidad exterior, sin acción favorable para Estados Unidos. Al contrario, lo que la Unión Americana recoge de su siembra de 40 mil millones es una cosecha de restricciones: cuotas de importación, embargos de dólares, prohibiciones, cambios múltiples, aranceles, etc. Es decir, la vuelta de dólares a Estados Unidos es menor de lo que ha sido la salida de ellos hacia el exterior, con lo cual el flujo de exportaciones norte-

americanas tiende a resentirse. No es esto sólo, pues sucede que los dólares están sirviendo, verbigracia, a ciertos países para comprar algodón en otros lugares que no es Norteamérica. El dólar se está usando como medio de compra internacional; poder de compra cuyo flujo y reflujo tiene lugar fuera del país de origen. Especialmente los dólares andan en poder de los gobiernos, más que de sus súbditos, formando parte de las políticas nacionales con respecto a otros países de moneda blanda.

El autor se pregunta al final: ¿dónde están los que aseguraban que los dólares eran palomas caseras?

Otras fuentes de información norteamericana reconocen que una gran parte del oro nuevo que se ha extraído de las minas está yendo a parar a las reservas oficiales de países que no son Estados Unidos de N. A.

Se ha notado algún desaliento porque los países extranjeros —confiesa el Boletín de *The National City Bank*—, a pesar del gran aumento de sus recursos en dólares y en oro, se han demorado en eliminar las restricciones sobre el gasto de los dólares y se han determinado a acumular sus reservas en vez de comprar algunos de nuestros productos sobrantes. ¿A cuánto deben ascender las reservas en oro y en dólares antes de que un país se pueda sentir seguro para desmantelar sus restricciones del cambio extranjero y las restricciones sobre la importación?

El último informe anual del Banco Internacional de Pagos da la respuesta a esta pregunta al afirmar que las tenencias netas de oro y cambio extranjero de los países fuera de los Estados Unidos, a fines de 1952, se hallaban en la misma proporción, con relación al valor de sus importaciones anuales —como el 30%— que en 1913 y en 1928.

Esto parece demostrar que aún son bajas e insuficientes, añadiendo dicho Banco que también hay que tener en cuenta otra importante insuficiencia, a saber: que el crédito internacional no está funcionando tan eficientemente como en otras épocas. En consecuencia, los países fuera de los Estados Unidos necesitan, como grupo, más reservas de las que tienen por el momento. Por otro lado, el Fondo Monetario ha opinado que si no entran muchos países bajo una cierta displina en sus gastos, ni siquiera el doble o el triple de las reservas actuales será suficiente para volver a la convertibilidad completa de todas las monedas.

El *International Financial Statistics* de junio de 1953 que publica el Fondo Monetario, refiriéndose a los movimientos en tenencias de oro y cambios extranjeros que han ocurrido desde la preguerra hasta el presente, publicó la estadística siguiente:

	% del total mundial, excluyendo las Agencias Internacionales	
	1938	1951
Reino Unido	10	5
Países de la U. Europea	23	15
Canadá	1	4
Otros países del área esterlina y resto del mundo	12	25

Esta estadística demuestra por sí sola que el Reino Unido y otros países de la Unión Europea están por bajo, en punto a reservas, de su situación anterior en 1938.

La esterlina y su convertibilidad

Roy Harrod en *The Financial Times* de Londres se preguntaba un mes hace, ¿por qué la libra esterlina sólo podría retornar a la convertibilidad con la ayuda de un fondo de estabilización proporcionado por Estados Unidos? Para este autor la convertibilidad de la libra en estos tiempos no puede ser igual a la que existía en 1914, y ni siquiera a la restablecida en 1925. Se trata de hacer algo nuevo, y sugiere separar el aspecto de la convertibilidad de las cuestiones relacionadas con las restricciones a la importación.

Para nuestro autor queda por analizar el mantenimiento simultáneo de convertibilidad y restricciones del lado del dólar. Para los norteamericanos, inconvertibilidad y discriminación en las importaciones, son síntomas del mismo mal. En ambos casos existe desequilibrio fundamental. No puede decirse que estén equivocados; aunque conviene añadir algún corolario a dicha proposición sobre el desequilibrio fundamental. Pues los norteamericanos pretenden que se vuelva al mismo tiempo a la convertibilidad y a la libertad de importación si se quiere retornar al equilibrio. No obstante, piensa Mr. Harrod, no hay equilibrio sin convertibilidad y es preciso volver a ella; pero ¿resulta imperioso y necesario volver a la libertad de importaciones? ¿Por qué no restablecer la convertibilidad al precio de mantener cierto número de restricciones a la importación? Para los norteamericanos esto último es retrógrado; pero es conveniente alcanzar el convencimiento de que ambos pasos, aunque no se den al mismo tiempo, conducirán también a la convertibilidad completa, esto es, juntamente con un restablecimiento del tráfico no discriminado. Es peligroso suponer que el área esterlina puede llegar al equilibrio con el área del dólar sin discriminaciones. Aun con discriminaciones la convertibilidad es hipotética. Inglaterra debe ganar dólares fuera de Estados Unidos; pero no los podrá ganar dejando en libertad a toda el área esterlina, como lo desean los norteamericanos. El comercio triangular no puede ser restablecido, a menos de que la esterlina y otras monedas europeas se conviertan en monedas duras respecto a terceros mercados, lo mismo que frente al dólar. Y esto significa que deben ser convertibles a dólares. No es preciso que todas las monedas sean convertibles simultáneamente a dólares; la esterlina puede ir en cabeza y otras monedas pueden seguirla. Algunas de las monedas europeas más perezosas llegarán todavía tarde a la convertibilidad frente al dólar.

Si Gran Bretaña puede, con la ayuda del área esterlina, alcanzar una balanza unilateral en equilibrio con Estados Unidos, aunque se mantengan ciertas discriminaciones frente a la importación de mercancías estadounidenses, y si puede mantener una balanza superavitaria con otros países fuera de Europa, la esterlina podrá volver a la convertibilidad, posiblemente con menos pér-

didas de oro que sin mantener restricciones a la importación procedente de Estados Unidos. De esta manera, Europa endurecería sus monedas vis a vis de otros países blandos, mientras se mantendría la condición blanda de sus monedas dentro de la fraternidad europea. Es absurdo pensar que Francia pueda ganar dólares procedentes de Gran Bretaña o que esta última gane dólares procedentes de Francia; pero tanto la una como la otra de estas naciones pueden ganar dólares fuera de Europa y de Estados Unidos, trabajando por el restablecimiento del equilibrio comercial como un todo, aunque a plazo. Se podría, por tanto, mantener la maquinaria de la Unión Europea de Pagos, fortaleciendo las monedas europeas frente al mundo de monedas blandas, por intermedio de la esterlina. Por su parte Gran Bretaña seguiría liberalizando su comercio actual con el resto de Europa, siempre que la pérdida de oro inglés fuera moderada y no superior a la liberación otorgada.

Como es lógico, toda esta política requiere una fuerte discriminación contra las mercancías procedentes del área dólar, aunque con la mira de ir levantando esta discriminación a largo plazo.

Ahora pasemos a otras opiniones. Recientes conversaciones con países europeos han revelado ciertos progresos en torno a los propósitos ingleses de dar convertibilidad a la libra, dice *The Financial Times* de Londres (agosto 11). Los aspectos principales se refieren a la posibilidad de introducir un tipo flotante de cambio para la libra, si bien no existe todavía confirmación oficial de ello. Sin embargo, ya no es un secreto que existen decisiones para ensanchar los límites de fluctuación entre 1 y 2% alrededor del tipo oficial de 2.80. Esta libra flotante no representaría nada revolucionario sobre la situación actual. Pero sería preciso cierto control internacional de las reservas de oro y del comercio.

El temor de que algunos países restrinjan sus importaciones del área esterlina no ha dejado de ser considerado como una actitud posible.

Otros problemas internacionales es necesario estudiar: los de la relación de una libra convertible con la Unión Europea y sus monedas inconvertibles fuera de Europa, así como con el franco suizo. Por supuesto, los arreglos requerirían algún tipo de concierto con el Banco Internacional de Pagos, encargado actualmente de la maquinaria contable y liquidaciones en torno a la Unión Europea. Otro arreglo tendría lugar respecto de la liberalización del comercio y aun del futuro de la Unión Europea misma. De todas maneras —dice esta fuente de información—, se estima difícil constituir un Consejo Internacional al cual deba someterse la Gran Bretaña para cierto orden de cuestiones no nacionales.

Veamos ahora las fuentes americanas en torno a esta convertibilidad. En Estados Unidos el problema de la esterlina va ligado al criterio de quienes apoyan un retorno a la libertad del comercio, entre otros el propio presidente Eisenhower. No sólo el reciente informe Bell, sino otro posterior del que es autor Mr. Douglas, experto en cuestiones inglesas y antiguo embajador en el Reino Unido, apoyan los propósitos a favor de un mundo más normal y, de rechazo, un apoyo a la esterlina como primer paso hacia mayor libertad de comercio. El Presidente Eisenhower ha dado, recientemente, su aquiescencia a este informe Douglas, en el cual se reconoce como hecho inconcuso que una parte del comercio mundial todavía es manejado a través de la esterlina. Para Mr. Douglas una parte del esfuerzo en pro de la convertibilidad de la esterlina debe realizarla el propio gobierno inglés; pero en esta labor también tiene un importante papel que jugar el gobierno norteamericano, papel cuya eficacia depende de la liberalización que Estados Unidos imprima a su sistema arancelario y a las importaciones extranjeras. Mr. Douglas se refiere a los 30 años de barreras que Estados Unidos ha impuesto a las importaciones, las cuales son incompatibles con el equilibrio internacional. Por consecuencia, no pueden los Estados Unidos continuar siendo proteccionistas y solicitar que no lo sean los países deudores. A juicio de Mr. Douglas esta es la última ocasión que Estados Unidos tiene a mano para retornar a un mercado en el que las fuerzas libres sean las determinantes.

La Conferencia anual de Gobernadores del Fondo Monetario que se ha clausurado el día 12 del presente mes en Washington, entre otros tópicos importantes ha tratado el de la convertibilidad monetaria, habiéndose apreciado cierto progreso en el camino hacia este ideal; pero considerando inmaduro el problema para resoluciones inmediatas. El Delegado de la Gran Bretaña, por el contrario, hablando en pro de la convertibilidad, manifestó que las circunstancias eran propicias para la esterlina y era preciso tomar resoluciones.

Sinopsis

La lectura de las opiniones y puntos de vista reseñados en esta crónica, puede compendiarse como sigue:

1.—Las reservas de cambio de los países fuera de Estados Unidos, Suiza, Canadá y algún otro país, no son todavía suficientes como para su retorno general a condiciones normales.

2.—Los países en desarrollo precisan utilizar reservas superiores a los antiguos módulos-reservas, si han de continuar creciendo a un ritmo que responda a la presión demográfica y a un incremento de los ingresos domésticos.

3.—Existe una corriente en ambos lados del Atlántico (Gran Bretaña-Estados Unidos) en pro de una libra convertible; pero sobre este punto todavía se notan "zonas de escepticismo", en vista de que la ayuda americana habrá de ser demasiado costosa o será preciso sintonizar la convertibilidad de la esterlina y las restricciones frente a la importación procedente de Estados Unidos.