

EL AREA ESTERLINA

LA prensa mundial se ha ocupado últimamente de la tendencia hacia el déficit que de nuevo está experimentando la balanza de pagos inglesa, siendo el hecho tanto más un motivo de aparente sorpresa cuanto que la devaluación de la libra esterlina en septiembre de 1949, y el reciente aumento de los precios de exportación que ha afectado favorablemente a los países productores de materias primas comprendidos dentro del área esterlina, habían mejorado notablemente el volumen de las reservas de oro y dólares de esta área.

Pero ¿qué es el área esterlina, y cuáles han sido los momentos cumbres de su historia?

ORIGENES DEL AREA ESTERLINA

De una manera todavía no definida el área esterlina existía ya en los finales del siglo pasado y comienzos del siglo actual, cuando algunos gobiernos de América Latina y los más fuertes miembros de la Comunidad británica, depositaban la mayor parte de sus reservas monetarias en el Banco de Inglaterra en forma de libras, constituyéndose así, un patrón de cambio esterlina que funcionaba paralelamente al patrón oro. Cuando el patrón oro se suspendió temporalmente en 1914 y definitivamente en 1931, el mundo cayó en una profunda confusión monetaria: un grupo de países decidió entonces estabilizar de hecho sus cambios en términos de libras esterlinas, mejor que en oro. Esta circunstancia se debió a que se produjo un área de estabilidad alrededor de la magnífica recuperación experimentada por la libra esterlina, después de su devaluación en septiembre de 1931.

Formaron el área esterlina los miembros de la Comunidad británica, con excepción del Canadá—que estabilizó su cambio teniendo en cuenta, por un lado, el dólar de los Estados Unidos y, por otro, la libra esterlina—y Portugal. En 1933 se unieron también los países escandinavos: Irán y Letonia lo hicieron en 1936; otros países, como Argentina y Japón, fijaron sus monedas en términos de libras, aunque no se los consideró miembros del área. El control de cambios establecido con la segunda gran guerra—y del cual nos ocuparemos más adelante—imprimió mayor coherencia al área esterlina. Gustavo Cassel en su *The Downfall of the Gold Standard*, pudo decir que el área esterlina “constituyó un éxito excepcional por el hecho de haber demostrado la posibilidad de establecer un sistema de patrón papel”.

El prestigio de la libra hizo posible el área esterlina como un sistema flexible de relaciones monetarias, en un mundo en el cual la rigidez del oro había probado ser ya imposible de sostener. Además del hecho psicológico, existían otros factores que facilitaban el funcionamiento del área esterlina, tales como: 1) la importante posición de Gran Bretaña como comprador de materias primas industrializables; 2) la igualmente importante posición del área esterlina como principal productor de oro

mundial; 3) la capacidad inglesa para manejar el crédito exterior a corto plazo, de significación comercial; 4) su capacidad como prestamista internacional; 5) la menor severidad de la gran depresión de los años treinta en el Reino Unido que en el área del dólar; y su menor profundidad en el ramo de materias primas que en el sector de los bienes acabados de exportación; 6) por último, el pronto aflojamiento de los controles de 1931-32 en el área esterlina. *Los miembros del sistema consideraron el mantenimiento del área esterlina como un ventajoso patrón oro sin oro.*

Los países que en 1931 devaluaron sus monedas juntamente con la libra esterlina, fueron Egipto, India, Iraq y Portugal; los que se mantuvieron un tiempo en patrón oro y al fin devaluaron al nivel de la libra, fueron Estonia, Letonia, Tailandia y Africa del Sur; los que, habiendo abandonado muy pronto el apoyo de la libra esterlina, después quedaron ligados a esta moneda, fueron Suecia, Noruega, Finlandia, Dinamarca, Grecia y Japón; los países que ya se habían desviado del patrón oro antes de 1931 eran Australia, Nueva Zelandia y Argentina.

El total de reservas de cambio, integradas por libras esterlinas, cayó en 1931, aumentó al máximo en 1937 y declinó otra vez en 1938. Desde entonces las reservas del área únicamente se han recuperado entre 1950 y comienzos del año actual.

Otro aspecto muy notable del mecanismo esterlina consistió en que durante la primera postguerra una gran parte de las reservas del área estuvieron invertidas en letras del Tesoro inglés, depositadas en el Banco de Inglaterra. Para evitar los efectos inflacionistas de este movimiento de capitales hacia el Reino Unido se estableció, por aquel entonces, el Fondo de Igualación de Cambios.

DESPUES DE LA SEGUNDA GRAN GUERRA

Al terminar la segunda gran guerra el área se había salvado de un desgarramiento, pero la posición de sus miembros había cambiado profundamente: *la libra, núcleo del sistema, había pasado de moneda acreedora a*

deudora dentro del área; por otro lado, la libra esterlina ya no era una de las tres grandes constelaciones monetarias que firmaron los acuerdos tripartitos de 1936 (con el dólar y el franco francés); el valor internacional de esta moneda había pasado a medirse en términos de dólares de Estados Unidos. Es decir, la afluencia de fondos de inversión no se dividía—como en la primera postguerra—entre la libra esterlina, el dólar y el franco francés, sino principalmente a favor del dólar, único patrón universal.

En 1947 y 1948 la composición de las deudas inglesas dentro y fuera del área esterlina, causó honda ansiedad. Se hicieron diversos ajustes para reducir las deudas de la libra con los demás miembros del área. En lo que respecta al dólar, los Estados Unidos y Canadá intentaron compensar las deudas de la libra, facilitando créditos a Inglaterra por valor de 4,400 millones de dólares. Después de estos ajustes preliminares, un juicio prematuro sobre la solidez del área, indujo a los Estados Unidos a propugnar la libertad de la libra esterlina; pero la descongelación de las deudas internas del área esterlina no pudo ser llevada a la práctica. Al contrario, fué preciso establecer un control de cambios abierto dentro del área esterlina, pero muy rígido frente a las monedas duras, especialmente frente al dólar. Para darse una idea de la situación indicaremos que, además del empréstito antes indicado, la Organización de Ayuda a Europa (Plan Marshall) establecida por los Estados Unidos, ha venido concediendo a Inglaterra hasta junio de 1950 una suma de 2,540 millones de dólares, a pesar de lo cual la libra no ha podido retornar a su libre convertibilidad.

LOS SALDOS BLOQUEADOS EN 1948

Hacia mediados de 1948 la libra soportaba una deuda a corto plazo, dentro de su propia área y fuera de ella, por un total de 3,328 millones de esterlinas, la cual se hallaba bloqueada. Los países afectados por este bloqueo estaban comprendidos en este cuadro:

| Países del área esterlina | | Otros países | |
|---|-------|------------------|-----|
| Australia | 215 | Argentina | 152 |
| Ceilán | 53 | Brasil | 50 |
| Africa Oriental | 20 | Italia | 35 |
| Irlanda | 285 | Noruega | 28 |
| India | — | Portugal | 85 |
| Pakistán | 1,160 | Suecia | 25 |
| Iraq | 100 | Suiza | 15 |
| Malaya | 85 | No identificados | 400 |
| Nueva Zelandia | 77 | | |
| Africa del Sur | 88 | Total: | 790 |
| Africa Occidental | 40 | | |
| Egipto | 320 | | |
| Palestina | 95 | | |
| Total: | 2,538 | | |
| Totales para el área esterlina y fuera de ella: | | 3,323 | |

FUENTE: The Economist, septiembre 3, 1949.

EL CONTROL DE CAMBIOS

El control de cambios de la libra esterlina es multi-forme, pues tiene en cuenta las relaciones entre países que, no formando parte de dicho sistema, sin embargo han depositado fondos en bancos ingleses o disponen de fondos en libras creados por sus ventas a la Comunidad británica, los cuales se utilizan como medios de pago entre países dentro y fuera de la mencionada área. Un esquema que abarque los métodos de transferencia libre, permitida y sometida a previa autorización, dentro del control esterlina, podría dividirse así:

1) *Libertad de transferencia entre los países del área esterlina propiamente dicha.* Dominios (excepto Canadá), Territorios de mandato—Camerón, Nauru, Nueva Guinea, Africa Occidental, Tanganyka, Togo y Samoa Occidental—; protectorados ingleses y Estados protegidos de Birmania, Irlanda, Islandia e Iraq, con algunas limitaciones locales y controles en Africa del Sur, Fiji, Hong-kong, India y Australia.

2) *Transferencias permitidas entre Afganistán, Albania, colonias ex-italianas, Liberia, Nepal, Saudi Arabia y Corea del Sur.*

3) *Transferencias permitidas entre "transferable accounts" localizadas en el Sudán angloegipcio, Chile, Checoslovaquia, área monetaria holandesa, Egipto, Etiopía, Finlandia, Irán, Italia, Noruega, Polonia, Siam, área monetaria española, Suecia y la U.R.S.S.*

4) *Transferencias permitidas entre países del área del dólar:* Bolivia, Colombia, Costa Rica, Cuba, República Dominicana, Ecuador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Islas Filipinas, El Salvador, Estados Unidos y sus dependencias territoriales y Venezuela.

5) *Transferencias que necesitan autorización especialmente para operar entre países clasificados como "bilaterales":* Argentina, Austria, área monetaria belga, Brasil, Bulgaria, Canadá, China, Dinamarca (incluidas las islas Faroe y Groenlandia), área monetaria francesa, Costa francesa de Somalia, Alemania (zonas occidental y rusa), Grecia, Hungría, Japón, Líbano, Palestina, Paraguay, Perú, área monetaria portuguesa, Rumania, Suiza, Siria, Tanger, Transjordania, Turquía, Uruguay, Ciudad del Vaticano y Yugoslavia.

Los principios generales sobre los cuales se basa este esquema de control podrían describirse *grosso modo* de esta manera: 1) impedir que las reservas de cambio se derramen anormalmente fuera del área esterlina; 2) facilitar la adquisición de reservas de cambio y fondos de inversión mediante la intensificación de las ventas hacia el área del dolar y, o concediendo facilidades a la inversión de dicha moneda y otras monedas duras en el área esterlina, cuando estas facilidades se consideren apropiadas y útiles; 3) facilitar la transferencia de fondos entre países que, no siendo miembros del área esterlina, mantienen acuerdos bilaterales con el Reino Unido; 4) establecer un cauce por el cual las transferencias pro-

cedentes del área del dólar penetren al área esterlina, y países en los cuales existen cuentas transferibles con dicha área. Sucesivamente, establecer cauce por el cual los fondos procedentes de países con "cuentas transferibles" circulen con facilidad hacia el área esterlina, lo mismo que entre los países que mantienen acuerdos bilaterales con el Reino Unido y el área esterlina.

En resumen, se trata de un río (el área esterlina) hacia el cual son conducidos por el control, diversos caudales monetarios: en primer lugar, los procedentes del área del dólar; después, los afluentes que tienen acuerdos bilaterales con el Reino Unido, y los caudales que proceden de países no pertenecientes a ambas áreas, pero que sostienen relaciones equilibradas de transferencia con el área esterlina.

Los controles de cambios en los países comprendidos dentro del área, se rigen por los mismos principios que el control de la libra esterlina; en cuanto a los países que están conectados con el área esterlina, pero fuera de ella, aunque poseen sus controles particulares, en ciertos aspectos se rigen por modalidades semejantes a las de la libra esterlina.

LA DEVALUACION DE 1949

Todos estos ajustes, ayudas y controles no consigieron sostener la convertibilidad de la libra esterlina, al precio de 4.03 dólares la libra. El 18 de septiembre de 1949 —ocho años después de la devaluación de 1931— se produjo una onda devaluatoria del sistema esterlina y de la mayor parte de las monedas en torno a dicha moneda. La libra quedó a 2.80, lo que en relación al dólar suponía un 30.5% menos de su anterior valor. Los países que dentro y fuera del área esterlina devaluaron inmediatamente después que la libra (30.5%), fueron Africa del Sur, Australia, Nueva Zelandia, India, Ceilán, Birmania, Islandia, Iraq, Egipto, Israel, Holanda, Dinamarca, Finlandia, Noruega, Suecia y Grecia; los países cuya devaluación alcanzó menos por cientos que la libra fueron Canadá (23.6%), Bélgica (20.4%), Francia (10.7%) y Portugal (20%); los países cuyo cambio no sufrió alteración fueron Checoslovaquia y Pakistán; otros países siguieron más retrasados el curso devaluatorio, como Alemania occidental. La devaluación de 1949 fué seguida por un aumento en el precio del oro de libras 8-12-3 a libras 12-8-0 por onza; la plata experimentó, también, una subida desde 44 a 64 peniques, descendiendo después a 62¾ peniques.

Cuatro factores beneficiaron a Gran Bretaña después de la devaluación: 1) se detuvo la racha de ventas de esterlinas y contrapartida de compra de dólares; 2) quedó reforzada la posición competitiva de los exportadores del área esterlina frente a la del dólar; 3) el control de la libra pudo establecer un nuevo corte a las mercancías del área del dólar; 4) logró expansionarse el ingreso en Inglaterra, a causa de sus mayores ventas a Estados Unidos y Canadá. La devaluación de 1949 pu-

so de manifiesto que la reducción del 30% en el valor de la libra se había fundado menos en un estudio objetivo sobre el poder de compra de la libra que sobre un juicio basado en las necesidades inmediatas de un sector crucial de las relaciones internacionales, como es el área esterlina. La devaluación se hizo en 1949 en condiciones bastantes diferentes a las que prevalecían cuando la devaluación de 1931. La de 1949 fué más seccional. Esta devaluación provenía de la escasez de una moneda, el dólar, en tanto que la de 1931 afectó, también, a la escasez de muchas monedas europeas.

El déficit de 960 millones de dólares experimentado por el área esterlina en los primeros seis meses de 1949, se transformó en un excedente de 220 millones durante la primera mitad de 1950. La diferencia fué tanto más notable cuanto que la ayuda del Plan Marshall, que sumaba 626 millones en la primera mitad de 1949 se redujo a 437 millones en la primera mitad de 1950. El déficit con el resto de los países de Europa, que era de 8 millones de libras en 1949, llegó a adquirir un superávit de 118 millones de libras en 1950. El crecimiento de las reservas de oro y dólares del área esterlina entre 1949 y el primer trimestre de 1951 queda reflejado en este cuadro:

| | 1949 | Reservas en millones de dólares |
|----------------|------|---------------------------------|
| 1er. trimestre | | 1.912 |
| 2o. trimestre | | 1.651 |
| 3er. trimestre | | 1.425 |
| 4o. trimestre | | 1.688 |
| | 1950 | |
| 1er. trimestre | | 1.984 |
| 2o. trimestre | | 2.422 |
| 3er. trimestre | | 2.756 |
| 4o. trimestre | | 3.500 |
| | 1951 | |
| 1er. trimestre | | 3.758 |

Pero el crecimiento de las reservas del sistema libra esterlina no redujo proporcionalmente los saldos bloqueados. Según *The Banker* los saldos bloqueados en libras eran, a finales de 1949, muy poco inferiores a los antes señalados para mediados de 1948.

LA GUERRA DE COREA

La guerra de Corea impulsó algunas de las condiciones favorables que Inglaterra heredara de la devaluación, mas por corto tiempo. Hacia mediados de 1951 las tendencias inflacionistas se habían agravado, se notaba cierta escasez de materias primas importables y los costos del rearme inglés iban en aumento constante. Mientras los países exportadores de materiales estratégicos obtenían beneficios estimados en tres mil millones de dólares entre 1950 y lo que va del 1951, la Gran Bretaña compraba 15% menos de importaciones y éstas a mayor precio que antes de la guerra. Es decir, *Inglaterra ha caído en dificultades cuando todavía muchos otros países del área obtienen un superávit en cuenta corriente.* Malaya

ha experimentado en 1951 un beneficio entre 80% y 100% en sus valores de exportación sobre los de 1950; Australia, Africa del Sur, Pakistán y Ceilán entre 20% y 40% sobre los niveles del año precedente, e India un 10%. Esta inflación de origen externo ha causado un grave e indeseable deterioro en el standard de vida de las poblaciones comprendidas en el área *que no viven de la exportación*.

RETORNO AL DÉFICIT

Los efectos favorables directos para la libra, derivados de la devaluación de 1949, y los indirectos del alza de los precios internacionales, se han agotado ya. La libra ha vuelto al déficit. Este déficit tiene dos aspectos: 1) el déficit frente a los países adheridos al sistema esterlina y 2) el déficit frente al dólar. El primer déficit (los saldos bloqueados en esterlinas y obligaciones exigibles a corto plazo) no es angustioso, mientras los países del área esterlina gocen de alguna afluencia de dólares; pero comienza a inquietar la posibilidad de que los países acreedores (dentro del área) se vean precisados a reclamar a la metrópoli los fondos pendientes, ante el desarrollo de una nueva escasez de dólares.

El retorno al déficit tiene lugar, precisamente, por el lado de la libra, cuya posición dentro del área es ahora la parte más vulnerable del sistema. El alza de precios en dólares se ha abonado a las cuentas de los países exportadores de materias primas que forman la periferia del área esterlina; pero se han cargado parcialmente a la cuenta de la Gran Bretaña, puesto que, 1) los precios de importación han castigado a esta nación en mayor proporción que a los otros miembros del área; 2) el deterioro ha afectado a la balanza comercial de Gran Bretaña; 3) según los cálculos del *Board of Trade* las importaciones inglesas han costado en 1951 unos 950 millones de libras más de lo que costaron en 1950; 4) los precios de las exportaciones inglesas han aumentado en febrero sólo 9% sobre el promedio de 1950 y 18% desde febrero a mayo de 1951; 5) la exportación inglesa ha aumentado sensiblemente menos que la importación después de la primera mitad de 1951.

El gobierno inglés ha comenzado a tocar la campana para llamar a los exportadores a un nuevo esfuerzo en sus exportaciones del próximo otoño, pues habrá de experimentarse una fuerte contracción en las reservas del área esterlina en esa época. El saldo favorable de la libra esterlina en la EPU (Unión Europea de Pagos) durante 1950 y parte de 1951 ha comenzado a revertirse. En abril último el saldo favorable había sido de 52 millones de dólares: en mayo el saldo se ha tornado desfavorable en 27.2 millones. No es esto todo, pues en junio el déficit ha crecido a 51.8 millones. Este fenómeno se produce en el momento en que Alemania occidental

—deudor inveterado hasta el presente de dicha Unión— se ha convertido súbitamente en acreedor dentro de la misma.

SIGNIFICACION DEL DÉFICIT

Por ahora el déficit es más bien en libras que en dólares. Las obligaciones en esterlinas afectan al área esterlina en el sentido de una redistribución del oro y de los dólares contraria a Inglaterra menos que al resto de los miembros del área. Pero nada puede impedir que el déficit se extienda en un próximo futuro al área del dólar, aseguran los comentaristas. Una nueva brecha entre el sistema esterlina y el dólar indicaría la presencia de serios problemas y quizás habría que pensar en sucesivos ajustes y aún devaluaciones.

La reciente caída de precios entre ciertas materias primas, al reducir los ingresos del área esterlina, ha interrumpido la afluencia de dólares desde los países proveedores de materias primas necesarias al rearme hacia la metrópoli (Londres); pero también el esfuerzo de Gran Bretaña dentro de los planes de rearme occidental está contribuyendo a deteriorar su posición respecto de otros países adheridos al área esterlina y respecto de Estados Unidos. Si bien las reservas de oro y dólares del área no han comenzado todavía a descender, su ritmo de crecimiento ha bajado en forma significativa. El Canciller del Tesoro, Mr. Gaitskell, ha anunciado ya que las reservas de oro y dólares han aumentado sólo 109 millones en el segundo trimestre de 1951, frente a un aumento de 458 millones en el primer trimestre.

Antes de la guerra, Inglaterra cerraba su propio déficit frente al área del dólar con el oro y dólares que le facilitaban las exportaciones de Malaya y Africa del Sur. Este triángulo se completaba con el excedente de la balanza de pagos que Inglaterra tenía con los territorios de su Imperio. Este sistema triangular ha quedado roto por la guerra, pues aunque han aumentado las exportaciones al área del dólar de los territorios imperiales, en cambio han subido más de prisa las importaciones de Inglaterra dentro de esa misma área, con el resultado de que el tradicional excedente de dólares de esta nación se ha transformado en déficit. Aunque la fuerza de la esterlina, como moneda internacional, se ha vigorizado con 1445 millones de dólares durante la guerra de Corea; por contra, Inglaterra ha incurrido en un aumento sustantivo de sus obligaciones en esterlinas. En este aumento de sus obligaciones ha tenido parte importante el alza de valor (46%) de sus importaciones. Entre 1949 y 1950 el índice físico de las importaciones ha permanecido estable, pero sus costos han subido de 400 millones de libras a 2,374. El Gobierno inglés estima que la balanza de pagos en cuenta corriente tendrá un déficit de 100 millones de dólares para finales de este año.