

# EL FIN DE BRETTON WOODS

*Los EE.UU., Gran Bretaña y muchas otras naciones participamos conjuntamente en un gran despropósito, al que se da el respetuoso nombre de "sistema monetario internacional".*

ENOCH POWELL.

## SOBRE LAS OLAS

Todas las grandes monedas del mundo están flotando. El franco francés, el belga, el luxemburgués, el florín holandés, el marco alemán y la lira italiana —las monedas de los viejos integrantes de la CEE— están procurando flotar juntas; es decir, están tratando de mantener dentro de ciertos límites las variaciones de sus tasas de cambio recíprocas. La libra británica, la irlandesa y la corona danesa —las monedas de los recién llegados al Mercado Común— están flotando individualmente, lo mismo que las demás, incluso el dólar, el franco suizo y el yen.

La realineación de paridades surgió del acuerdo del Grupo de los Diez en el Smithsonian Institute duró apenas más de un año. En febrero el dólar fue nuevamente devaluado, pero sin que se solucionara la crisis. Ahora en marzo, luego de consultas de los Ministros de Economía de la CEE en Bruselas y de los Diez en París, ha surgido como única solución esta flotación general de las monedas.

¿Es el fin del sistema de paridades fijas, surgido en Bretton Woods en

1944? Nos inclinamos a pensar que sí. En todo caso, la tentativa de salvarlo con el acuerdo de Washington de un año atrás ha concluido en un fracaso total y no se entrevé ningún plan viable para lograr su restauración.

En nuestro N° 2, de febrero de 1972, afirmábamos: "La nueva ordenación surge bajo el signo de la transitoriedad" (p. 19). La corta duración del esquema del Smithsonian Institute no pudo, pues, sorprendernos. Tampoco en punto a las causas de la nueva crisis, ni al expediente adoptado para enfrentarla, andábamos descaminados un año atrás. No resistimos a la tentación de reproducir un pasaje que escribíamos en la citada edición, el cual se nos antoja que conserva en la actualidad plena vigencia.

"(En el acuerdo de Washington) se mantiene y reafirma el sistema de cambios fijos. Las nuevas paridades se establecieron luego de un período en que se permitió la libre fluctuación de las cotizaciones. Pero el mercado es tratado como el oráculo al que se pide la solución del problema bajo circunstancias excepcionales. Normalmente, se seguirá pi-

diendo que un régimen de paridades fijas siga sirviendo en condiciones que nada garantiza que hayan de ser estabilidad. Es posible que el futuro nos tenga reservadas conferencias monetarias más frecuentes y períodos de libre fluctuación cambiaría como expediente para encontrar un nuevo equilibrio. Pero si bien no hay objeciones fundamentales que oponer a tales procedimientos, es indiscutible que ellas están sujetas a contingencias de orden político que podrían eventualmente entorpecer la fluidez de los ajustes.

"Las economías de Occidente han contraído, más que nada por causas políticas, un mal inflacionario contra el que todavía no han encontrado un antídoto practicable. Ahora bien, un mundo con inflación y a la vez con cambios fijos es también, necesariamente, un mundo con balanzas de pagos en crisis frecuentes. Y esa clase de mundo ofrece un campo poco propicio, no solo para el progreso en el sentido de la liberalización del comercio, sino aún para el mantenimiento del grado relativo de liberalidad que rigió en las últimas décadas para las relaciones económicas internacionales. Por eso no puede sino preocupar el que el mecanismo para dotar al sistema monetario internacional de la necesaria flexibi-

lidad no aparezca suficientemente claro.

"La posibilidad más deseable, a nuestro modo de ver, consistiría en que la repetición frecuente de lapsos de libre fluctuación cambiaría, como los que considerábamos probables hace un instante, tengan la virtud de vencer a las autoridades monetarias mundiales de que el mercado no es el oráculo al que debe ocurrirse excepcionalmente, sino el expediente ideal para dar día a día la respuesta a la interrogante acerca de qué complejo de tasas cambiarias puede permitir el equilibrio de los pagos internacionales en un marco de libertad económica".

## ¿UN NUEVO SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL?

¿Se habrán concretado finalmente, con la actual flotación general, nuestros augurios de un sistema de paridades móviles, determinadas día a día por el mercado? El sistema de flotación general vigente, ¿será un mero expediente transitorio? ¿O constituirá ya el nuevo "sistema monetario internacional", que reemplace al nacido hace casi treinta años en Bretton Woods? Es difícil adelantar desde ya un pronóstico. Más oportuno parece analizar por el momento los términos en que el problema se plantea. Y, como siempre, tratándose de cuestiones sociales, el enfoque histórico resulta insustituible.



¿Qué entendemos por "sistema monetario internacional"? ¿Cuáles son las funciones que debe cumplir? ¿Qué cualidades esperamos que posea? ¿De qué defectos, en particular, debe estar libre? Si pudiéramos responder satisfactoriamente a estas preguntas tendríamos mucho trecho adelantado para llegar a hacernos una idea acerca de la solución deseable para la crisis monetaria mundial.

Por **sistema monetario internacional** entendemos, esencialmente, un conjunto de pautas de conducta social con un ámbito plurinacional de vigencia, recíprocamente vinculadas en modo de constituir un orden institucional, mediante el cual los residentes de los países que él abarca pueden efectuarse pagos y préstamos a través de sus respectivas fronteras monetarias.

El elemento de **orden** que contiene la definición apunta hacia el hecho de que puede haber pagos y préstamos —o, como también puede decirse, **movimientos internacionales de fondos**— sin un sistema monetario internacional. Es más, la regla histórica ha sido la falta de orden o sistema propiamente dichos. Difícilmente pueda afirmarse que tal cosa existía antes de encontrarnos con el patrón oro internacional en Europa, en el último cuarto del siglo XIX. Sin embargo, los movimientos de fondos requeridos por el comercio internacional y las finanzas internacionales poseían ya, por supuesto, una historia multisecular. Antes del patrón oro había métodos diversos para operar movimientos de fondos a tra-

vés de las distancias y las soberanías. Así H. Pirenne nos informa sobre el papel desempeñado por las ferias medievales, en particular las de Champagne, en materia de compensación de deudas internacionales, y el papel dominante que en el siglo XIII alcanzan los banqueros italianos en la escena europea, gracias a su pericia en materia cambiaria. Pero si bien desde entonces vemos en actividad expedientes financieros para hacer pagos a distancia sin necesidad de transportar especies metálicas —prerrequisito del desarrollo del comercio— transcurrirán aún seiscientos años antes de que el mundo cuente con un sistema monetario propiamente dicho, en el sentido estricto que acabamos de definir.

#### UN SISTEMA PARADIGMATICO: EL PATRON ORO

Entendámonos bien: el elemento de **orden** a que nos referíamos no tiene por qué proceder de una concepción del sistema previa a su puesta en vigor, de un plan maestro al cual la práctica hubiese imitado. Este es el caso del sistema nacido en Bretton Woods, pero no lo es del patrón oro internacional. Este nació fruto de la espontaneidad histórica de Occidente. Por eso es difícil saber cuándo comienza y cómo llega a plasmarse. El hecho es que durante el siglo XIX vemos que, en el terreno financiero europeo, las cosas comienzan a disponerse de cierta peculiar manera y terminan por componer un orden o sistema riguroso. A este le reconocemos propiamente cuando la evolución desemboca en

en el acuerdo tácito de las principales naciones del Viejo Mundo sobre los puntos siguientes: 1) Definir sus respectivas unidades monetarias en términos de oro; 2) hacer que los billetes de banco sean convertibles en oro; 3) permitir la libre exportación e importación de oro; 4) orientar sus políticas económicas en modo de mantener aproximadamente constantes sus respectivas reservas de oro, habida cuenta de que las paridades cambiarias (resultantes de las definiciones de las unidades monetarias mencionadas en el N° 1) debían permanecer invariables y que no podían imponerse controles sobre los cambios ni el comercio.

Los libros de texto no suelen incluir este último punto entre las cualidades esenciales del sistema; los hechos han demostrado, sin embargo, que ningún otro fue tan típico, tan definitivo, del patrón oro internacional, como éste.

Nos preguntábamos hace un momento acerca de las cualidades que cabe reclamar de un sistema monetario internacional. No parece dudoso que éste llena sus funciones de manera ideal cuando las cosas transcurren en el plano internacional con la misma facilidad que en el ámbito doméstico; es decir, como si los distintos países entre los que se mueven los fondos tuviesen una única y misma moneda. A lo que cabría aún agregar, como colmo de perfección, que todo sucediese como si la supuesta moneda única fuese, además de universal, bue-

na; es decir, que conservase su valor en términos reales a través del tiempo.

El patrón oro internacional se acercó notablemente a este ideal de sistema. En el interior de cada país, el patrón oro lograba una estabilidad monetaria ejemplar; en el ámbito internacional, funcionaba como si una misma moneda rigiese en todos los países.

Este dechado de perfección tenía un precio. Este consistía en una disciplina monetaria sumamente rigurosa, que se ponía en práctica apenas se hacían sentir los primeros síntomas de un desequilibrio en la balanza de pagos: una enérgica política contractiva debía ser aplicada sin tardanza. Con frecuencia ello ocasionaba una baja del nivel de la actividad económica y el empleo. Pero la preservación de las reservas metálicas (sin recurrir a devaluaciones ni intervenciones directas) constituía el objetivo supremo, al que ninguna consideración podía jamás anteponerse.

#### LA GRAN GUERRA, LA GRAN DEPRESION Y LA GRAN ILUSION DE BRETTON WOODS

La primera guerra mundial terminó con el patrón oro, como con tantas otras cosas que estaban sostenidas por un espíritu de racionalidad y de internacionalismo. Cuando en 1914 todos los países adheridos a aquel sistema (entre ellos el nuestro) decretaron la inconvertibilidad de sus billetes de



banco nadie pensó que se trataba de otra cosa que de una medida de emergencia, llamada a desaparecer con el restablecimiento de la paz. Sin embargo, en el período entre las dos guerras la infraestructura cultural de Occidente no podía soportar ya la misma superestructura económica de la época anterior. Donde antes había regido la armonía internacional, un espíritu universalista y un crecimiento sostenido de las economías, con sólo menores perturbaciones, el período interbélico puso los conflictos más ásperos, la pasión nacionalista más intensa y las más severas turbulencias económicas. No es extraño que los esfuerzos para restablecer el patrón oro internacional fracasaran. Las tentativas de varios países de "volver al oro" en la segunda mitad de la década del veinte nunca llegaron a combinarse en un sistema —un **orden**— internacional, ante todo porque las políticas monetarias internas de esos estados no obedecían ya al mismo espíritu que con tanta eficacia había gobernado al sistema hasta 1914. Por otra parte la Gran Depresión puso muy pronto fin a este intento en forma terminante, al punto que la segunda guerra mundial sorprendió a la comunidad internacional sumida en el más absoluto caos monetario, sin que nadie soñase siquiera con la restauración del viejo sistema ni en la implantación de uno nuevo.

Este último objetivo recién toma cuerpo una vez que se entrevé el fin de las hostilidades. Se formulan dos planes: uno por Gran Bretaña (plan Keynes) y otro por EEUU. (plan White).

En 1944, en Bretton Woods, New Hampshire, se celebra una conferencia en la que se llega a un acuerdo que suscriben cuarenta y cuatro estados. El resultado final se parece más al plan White que al plan Keynes, pero ello en los aspectos técnicos, que aquí no podrían ocuparnos. Lo que en este momento interesa es el espíritu de Bretton Woods, que alentaba por igual en los dos planes y sin duda animaba a los delegados en su gran mayoría, y que naturalmente resultó consagrado en el acuerdo que se firmó. Es precisamente para ponernos en condiciones de aprehender ese espíritu que hemos remontado en las últimas páginas el curso de la historia monetaria de Occidente.

Bretton Woods surge del juego dialéctico entre el orden monetario anterior a la primera guerra mundial y el desorden del período interbélico.

El nuevo sistema quiere ser la negación de aquel caos. Aspira a terminar con el bilateralismo en las relaciones internacionales, las monedas inconvertibles, las restricciones cuantitativas a comercio y las devaluaciones para fastidiar al vecino. El patrón oro se ve entonces como un paradigma de armonía y libertad. La idea de "volver al oro", sin embargo, se descarta desde un principio.

El patrón oro no se quiere porque se rechaza su disciplina. La Gran Depresión no ha pasado en vano. El concepto de desempleo tiene en 1944 connotaciones inimaginables antes de la década del treinta. La ocupación ple-

na se ha transformado en un objetivo supremo y sagrado para todas las orientaciones políticas en todo Occidente. Se aspira a rescatar los valores eclipsados en 1914 sin dar entrada a los contravalores que habían estado entremezclados con aquéllos, fundamentalmente derivados de la necesidad en que se hallaban los países de poner en práctica políticas contractivas, generadoras de desempleo, no bien se hacían sentir los síntomas de un desequilibrio en la balanza de pagos.

Tal superación a la vez del patrón oro y del desorden interbélico se creyó encontrar en Bretton Woods en torno a los siguientes principios.

#### 1. Una creación institucional: El Fondo Monetario Internacional.

El patrón oro había sido un régimen de colaboración espontánea de los gobiernos y las autoridades monetarias. Ahora la cooperación será el fruto de un plan y estará sujeta a normas claramente establecidas.

#### 2. Un sistema de cambios fijos.

Se procura restaurar la estabilidad cambiaria anterior a 1914. Esta estaba, recordémoslo, asentada sobre un consenso tácito acerca de la disciplina de ajuste para restablecer el equilibrio de las balanzas de pagos. Los principios siguientes procuran proporcionar una base sustitutiva.

#### 3. Una distinción teórica clave: desequilibrios transitorios y fundamentales.

Todo el edificio erigido en Bretton

Woods reposa sobre esta tesis: que hay desequilibrios de balanza de pagos que se corrigen por sí mismos (desequilibrios transitorios); que otros requieren una acción positiva del país afectado para su corrección (desequilibrios fundamentales); y, finalmente, que es posible por lo general un diagnóstico precoz que nos informe sobre qué clase de desequilibrio es el que está manifestándose.

#### 4. Una solución de liquidez para los desequilibrios transitorios.

El desequilibrio transitorio requiere, por su propia naturaleza, una sola cosa para corregirse: tiempo. Pero el tiempo, en el presente caso, es oro, y no sólo en el sentido metafórico habitual. El sistema busca solucionar a los países el problema de esperar, sin adoptar una política deflacionaria ni devaluar, mientras su balanza de pagos está desequilibrada y las reservas están abandonando su banco central. Para ellos el FMI organiza la cooperación internacional y canaliza hacia los países en tales transitorias dificultades los fondos que la comunidad internacional ha volcado en un "pool".

#### 5. Una solución de flexibilidad cambiaria para los desequilibrios fundamentales.

Con esto se cierra el sistema. El patrón oro es un sistema de paridades fijas a ultranza. Como contrapartida, se integraba con una disciplina férrea de ajuste. Al abandonarse ésta, era preciso pagar un precio. Este consistió en debilitar un tanto el principio de la



estabilidad cambiaria. El país con un desequilibrio fundamental puede, y además debe, devaluar su moneda. Hasta en un 10 % puede hacerlo sin autorización expresa, y sólo previa consulta con el Fondo. Las devaluaciones de más porte requieren además el previo consentimiento de éste.

Tal, en síntesis, el sistema estructurado hace unos treinta años en Bretton Woods. ¿Qué juicio debe merecernos, él mismo y su aplicación?

## LA ILUSION Y LA REALIDAD

Gran parte de las discusiones en torno al sistema de Bretton Woods han versado sobre el problema de la liquidez internacional; en particular sobre si se trata o no de un problema genuino y, para los que responden afirmativamente, cuál es la forma de resolverla. La creación de los Derechos Especiales de Giro representa un fruto de esas deliberaciones.

Nosotros no nos ocuparemos de ese tema. Pensamos que los hechos han puesto de manifiesto que la dificultad estaba en otro sitio. La cuestión no radica en saber cómo perfeccionar el sistema de Bretton Woods, sino si él es, en sí mismo, viable.

A nuestro modo de ver, los defectos que vician su concepción son graves, y la forma en que se le aplicó no hizo sino empeorar las cosas.

Vemos la falla clave en el principio

que enumeramos hace un instante entre los constitutivos del sistema, en tercer lugar: la distinción entre desequilibrios transitorios y fundamentales y la posibilidad de diagnosticar precozmente unos u otros. Ocurre que los desequilibrios temporarios, autocorregibles, no sólo parecen constituir un ente extraño e infrecuente, sino que de hecho han demostrado serlo, y que carecen de marcas distintivas que permitan reconocerlos cuando se presentan.

En la medida que esta clave de escepticismo sobre el tercer principio hubiese tomado cuerpo entre las partes contratantes y el Fondo y que consiguientemente los desequilibrios hubiesen sido por regla general clasificados desde un primer momento como **fundamentales**, el sistema se habría apoyado primordialmente en el principio que ubicamos en último término, y habría funcionado en la práctica como un régimen de cambios flexibles. Infortunadamente, sucedió precisamente lo contrario. Los países miembros trataron por regla general de evitar las correcciones de sus paridades, el sistema funcionó primordialmente como un régimen de cambios fijos y, faltando toda disciplina de ajuste, el énfasis tuvo que ponerse sobre el suministro de liquidez por el FMI. Ahora bien, la experiencia de los últimos meses ha demostrado concluyentemente que las dificultades surgidas exceden largamente de las que son susceptibles de corregirse o paliarse por tales métodos.

Como expediente de emergencia, las monedas se han puesto a flotar. A nuestro modo de ver, la solución definitiva tiene que hallarse en esa dirección. No es que despreciemos las virtudes de un sistema de cambios fijos. Al contrario, somos particularmente sensibles a los valores que el patrón oro internacional puso de manifiesto en su período de apogeo. Pero debemos ser realistas. Un sistema de cambios fijos exige una política común, un fuerte sentido de la solidaridad internacional, una disposición a someterse a una disciplina estricta. Ninguno de esos requisitos parece ser satisfecho por la comunidad internacional de hoy en día.

El meollo del asunto parece estar en que, en un mundo escindido en soberanías nítidamente separadas, en ilusorio pretender que un sistema reproduzca las condiciones de una moneda internacional única. La pluralidad de monedas debe aceptarse, y ella implica la fluctuación de los cambios. Estamos seguros, por otra parte, de que, una vez consolidando, un régimen de cambios móviles podría apostar sensibles mejoras a varios problemas económicos que hoy se ciernen sobre la escena internacional, particularmente el de la amenaza del proteccionismo norteamericano. Pero eso ya es tema para un futuro comentario.

*Para comprender la psicología del marxismo, debería usarse el siguiente diccionario:*

*Yavé = El Materialismo Dialéctico*

*El Mesías = Marx*

*El Pueblo Elegido = El Proletariado*

*La Iglesia = El Partido Comunista*

*La Segunda Venida = La Revolución*

*El Infierno = El Castigo de los Capitalistas*

*El Milenio = La Sociedad Comunista*

*Los términos del lado izquierdo dan el contenido emocional de los del lado derecho, y es este contenido emocional, familiar para los que han crecido en un ambiente cristiano o judío, lo que torna para ellos creíble la escatología de Marx.*

*BERTRAND RUSSELL, History of Western Philosophy.*