

LA POLITICA INTERNACIONAL DEL DINERO

III

LIQUIDEZ, BALANZA DE PAGOS Y RIGIDEZ DE CAMBIOS

Conceptos.—1. *Estructura y dinámica de la liquidez internacional:* a) Del oro a las divisas. b) Composición y dinámica de las reservas. c) Análisis de las variaciones en el septenio 1963-69. d) La "escasez" de liquidez. 2. *Comercio mundial y liquidez.* 3. *Las balanzas de pagos:* a) En relación exterior. b) En relación con las economías interiores. 4. *Cambios fijos y balanza de pagos.*

Conceptos:

Como es sabido el término bancario-monetario de «liquidez» significa disponibilidad de fondos para cumplir, para hacer frente a los compromisos contraídos. La liquidez en sentido lato—valores del activo realizables que responden de ciertas o eventuales partidas de un pasivo—, tiene grados y el grado cero, liquidez *strictu sensu*, es la inmediata disposición de fondos—moneda y valores inmediatamente realizables—para, en cualquier momento, satisfacer la obligación; los grados superiores implican que una parte de los fondos adscritos a las determinadas o genéricas obligaciones de pago no son moneda «liquida», sino, a) valores o derechos que requieren un plazo más o menos largo para su conversión en moneda y b) capacidad de obtención de crédito que a su vez requiere tiempo hasta tenerlo disponible.

En el tráfico internacional y con el actual sistema de cambios fijos—que implica el sostenimiento, no sólo directo de la paridad monetaria, sino el indirecto o mediato por su causa determinante básica, es decir, por la balanza de pagos—, la liquidez significa que el Banco Central posee reservas en oro, divisas u otros valores adecuados, para poderlos usar en mantener un equili-

brío entre las entradas y salidas de su moneda, ocasionadas por las operaciones comerciales y financieras con el exterior.

De ahí que el Fondo Monetario Internacional defina la liquidez así: «Todos los recursos financieros de los que un país pueda disponer para hacer frente a un déficit de su balanza de pagos», cuyo déficit debilita la paridad de su moneda y tiende, si fuera crónica, a su real o formal depreciación o devaluación.

Por recursos financieros el F. M. I. entiende: oro y monedas de reserva de aceptación internacional, sea en el propio país (Banco Central o Tesorería) sean sus propias cuotas en el Fondo, así como créditos disponibles a corto plazo en el Fondo o a través de otros Organismos o fuentes financieras internacionales.

Así, pues, la problemática de liquidez va unida al monto y composición de las reservas del país (recursos financieros a tal fin) y sus fenómenos determinantes: a) *el institucional* o sistema y compromiso de cambios fijos, impuesto internacionalmente a los 115 países miembros del Fondo y b) *el real* del tráfico internacional, o sea, volumen y equilibrio dinámico del Comercio exterior, movimientos internacionales de capitales y servicios internacionales que son conceptos globales de su Balanza de Pagos y cuyo desequilibrio (déficit) plantea la problemática de liquidez.

Por tanto, las políticas de liquidez van ligadas a la capacidad, monto y composición de las reservas, al mantenimiento de las paridades y a las políticas económico-financieras interiores y exteriores que la actual política de imposición internacional de cambios fijos obliga a los países para el mantenimiento del equilibrio entre cobros y pagos internacionales.

1. *Estructura y dinámica de la liquidez internacional.*

a) *Del oro a las divisas.*

En el artículo anterior pusimos de manifiesto la actual tendencia del destorne del oro, como base del actual sistema monetario internacional. Recapitulémoslo:

La tendencia de la oferta anual de oro al mercado—producción occidental más/menos las ventas/compras soviéticas y chinas—, descendió en el último quinquenio a razón de una media de 4,2 por 100 anual, pasando los años

extremos, de 1.840 millones de dólares en 1965, a 1.415 en 1969, si bien hay que notar que en 1965 hubo 400 millones de dólares de saldo ruso-chino de aportación al mercado; de su parte, la producción occidental se mantiene en ligero constante débil descenso.

Observamos también, que el oro en reservas monetarias ha ido descendiendo considerablemente. Esta decadencia áurea es ya secular, puesto que en 1913 el porcentaje de oro en las reservas monetarias mundiales era el 89 por 100; en 1928 el 65 por 100 en pleno auge de la post primera guerra; en 1965 volvió al 65 por 100 y hoy día representa solamente el 51 por 100, con clara aceleración de su divorcio desde 1965.

Si, pues, el oro ya no representa más que una ligerísima mayoría en las reservas monetarias mundiales (países comunistas aparte), otras reservas le están destronando ¹⁵.

No olvidemos que una de las más decisivas razones del estancamiento de la producción del oro es su precio dictado y mantenido desde hace más de una generación por el arbitrio de un presidente norteamericano. Así, pues, la escasez de oro, como de cualquier bien económico, aparece cuando su precio no es remunerador, en este caso, incluso cuando se han podido aplicar nuevas técnicas y explotar nuevos placeres ricos; pues éstas hoy posibles rebajas de su precio de coste—aparte las subidas salariales—, en muchas minas del mundo con potencial minero no compensan su puesta en explotación. La causa de que el precio de la producción de oro no sea hoy remunerador no lo es por

¹⁵ En las épocas de inflación y desorientación monetaria, especialmente de los grandes países, es cuando surge la idea de culpar y destronar al oro, en lugar de reflexionar sobre el origen no monetario de los trastornos. He aquí un párrafo significativo de la memoria de expertos de la Sociedad de Naciones, recién creada, encabezando la obra: *Régimes et circulations monétaires d'après guerre. Etude des conditions dans les différents pays*, Documentación de la S. d. N., Londres, 1920, XIX + 288 pp., que vertimos al castellano: "Falta aún determinar cuál será la base fundamental de los nuevos sistemas. Hay acuerdo general en considerar como impracticable la adopción de un patrón oro universal y de un sistema monetario con base oro, parecido al usado por Gran Bretaña antes de la guerra; ni los economistas ni los hombres de negocios han preparado aún las directrices por las que se llegará a la adopción universal o casi universal, de una unidad-oro de cambio, sea del tipo que fuere. Aun se han ocupado menos en prever cómo, en el porvenir, se podrá conseguir una razonable *estabilidad al valor del oro, o de cualquier otro patrón, único o múltiple, que se decidiera adoptar*" (subrayado por nosotros), pág. XVI.

su mercado, que no es realmente libre, sino porque el precio del oro es, desde 1934, un precio políticamente monopolizado.

La oferta de oro no es, pues, hoy escasa por agotamiento de sus yacimientos, sino que lo es por esa causa de política institucional. De no haberse operado con otras líneas de reserva, el mundo padecía hoy día de una falta de disponibilidad monetaria insoportable. ¿Qué ha substituido, pues, al oro?

b) *Composición y dinámica de las reservas.*

Las reservas garantizadoras del actual sistema monetario internacional se sintetizan en tres grandes componentes: el oro y las divisas en los Bancos Centrales de los países; y las posiciones en el Fondo (en oro y divisas). Su estructura ha sido y variado en síntesis así:

SINTESIS DE LA COMPOSICION Y DINAMICA DE LAS RESERVAS

CUADRO 3

COMPOSICION (Millones de \$)	Variación estructural						% 1969 sobre 1965
	1961		1965		1969		
		%		%		%	
Oro	38.860	62	41.855	59	39.130	51	- 6.5
Divisas	19.577	31	23.435	33	31.035	40	+ 32.5
Posición en el Fondo	4.158	7	5.376	8	6.726	9	+ 25.1
TOTALES	62.595	100	70.666	100	76.891	100	+ 8.8
	100		113		122		

Elaborado con F. M. I.—*International Financial Statistics*, mayo 1970.

El cuadro es de por sí elocuente: divorcio del oro (descenso de su porcentaje en reservas, con incremento negativo del 1.4 por 100 medio anual de 1965 a 1969); crecimiento de las reservas en divisas cuyo porcentaje se eleva del 31 al 40, de 1961 a 1969; y reforzamiento de las posiciones en el Fondo, pero con menor intensidad que las reservas en divisas en el último quinquenio, lo cual ha originado la decisión de un nuevo aumento de las cuotas en el Fondo. (La anterior elevación fue en 1966), aparte de la creación *ex nihilo* de

un nuevo medio de pago internacional, los Derechos Especiales de Giro —DEG, en castellano—, de los que trataremos en su lugar.

La tendencia hacia una república de monedas se manifiesta, pues, por el claro crecimiento absoluto y proporcional de las divisas como reservas. Pero la interior estructura del creciente volumen de divisas en reservas tiene ritmos dispares por espacios y en cada país, que implican estructuras, dinanismos y políticas monetarias distintas. Para enunciarlo, en el cuadro adjunto núm. 4 damos mayor detalle para los siete últimos años, especificando las cifras globales para países más y menos dotados¹⁶, así como para los dos países cuyas monedas constituyen, hasta el presente, las principales divisas de reserva: Estados Unidos del Norte de América y Gran Bretaña.

¹⁶ Incluimos, en sentido lato, bajo el término "Países más dotados" a los sumados por los *International Financial Statistics*, bajo las rúbricas: *Europa Industrial* (Los seis del M. C. y, excepto Portugal, los otros seis de la EFTA); *E. U. A., Canadá y Japón*; y la rúbrica *Otros desarrollados* (los ocho países de la Europa Occidental con Australia, Nueva Zelanda y Africa del Sur).

Nuestra calificación de los más dotados tiene por base nuestro concepto de Infraestructura natural, es decir, los países cuyos espacios han sido y son los más propicios al desarrollo económico: por sus llanuras, con lluvias de más de 1.000 m./m², con ríos navegables, que permitieron gran red de canales, con natural posible densidad de población, con energía asequible y barata (el carbón, base de su natural primera y posterior industria pesada), con minerales, maderas y materias primas propias o fácilmente asequibles, gracias a sus posibles baratos transportes y a sus puertos con hondos mercados, o sea con ricas y pobladas trastierras. Toda esta gama de *dones naturales* (infraestructura natural) ha suscitado la actividad y la inteligencia de sus moradores, quienes con tales concordantes recursos han obtenido creciente formación de capital por las grandes productividades, cual rentas de situación en sus relaciones internacionales.

De acuerdo con ello, no hay duda que el *Centro-Occidente de Europa, es el espacio de la península euroasiática más extraordinariamente dotado*, como lo es el *noreste de norteamérica*, así como algunos otros espacios del mundo suscitados por estas dos zonas excepcionalmente las más dotadas del mundo.

Cfr. nuestros estudios: 1. *De Naturaleza. La infraestructura económica*, en *De Estructura económica y Economía Hispana*. Madrid (Rialp), 1952, 478 págs., en págs. 101-138, primeramente texto en "Anales de Economía", núm. 20. Madrid 1945, págs. 401-436. 2. *Las constantes económicas de Europa*, en t. I de las *Constantes de Europa*. Barcelona (Inst. Ciencias Sociales), 1969, págs. 259-283, especialmente: págs. 263-280. 3. *Entwicklungsprobleme einer Mehrtypenwirtschaft. Kieler Vorträge*, núm. 57. Univ. de Kiel (Inst. f. W.), 1968, esp. págs. 10-13, su texto en castellano en "Bolet. Estuds. Econs", número 75. Bilbao, 1968, págs. 644-648.

c) *Análisis de las variaciones en el septenio 1963-68.*

Los fenómenos más destacados, durante el septenio, de la tendencia de las reservas mundiales adscritas para la liquidez de pagos internacionales son:

0) Lento crecimiento de *total liquidez* (+ 2,3 por 100 de media anual sobre la tendencia del período). Muy débil para los más dotados (+ 1.3) y mayor en los menos dotados (+ 8.8).

1) Respecto las *dinámicas de los tres componentes*:

— Disminución de las *tenencias en oro*, total y para los más dotados (— 0.7 y — 0.15); pero crecimiento de las reservas en oro para los menos dotados (+ 4.5).

— Crecimiento general de las posiciones o *disponibilidades de reservas en el Fondo*, así como de las *reservas en divisas*; mayor aceleración de las primeras (+ 10; + 9; + 26) que de las segundas, pues, las divisas se acrecieron en media anual sobre la tendencia, del 6.8; 5.3 y 9.3 por 100.

2) Respecto a las *variaciones de estructura*:

— La proporción de liquidez disminuye en los más dotados y aumenta en los países menos dotados, pero aunque la proporción mundial de los menos dotados crezca del 15 al 20 por 100 (en cifras redondas) es realmente una proporción que, en política internacional del dinero y en relación a sus necesidades, no permite en la actualidad que su voz y sus intereses tengan posibilidad de ser o comprendida o reconsiderados.

— En cuanto a posiciones en el Fondo, los menos dotados multiplican por tres sus débiles disponibilidades en el Organismo mundial rector, pero aún así su proporción con las totales del Fondo es menor del 10 por 100. Su dependencia de la política financiera del Fondo es, pues, cuantitativamente decisiva.

3) Hay empero un *grave fenómeno escondido* en ese bipartito análisis. Entre los países más dotados se hallan los dos cuyas monedas son hasta ahora las *principales divisas de reserva*. El detalle de la totalidad y composición de sus *propias reservas* esclarece, en parte, la problemática de la liquidez internacional. En efecto:

— Las más fuertes disminuciones tendenciales del oro como reserva se han operado en E. U. A. (— 4.4) y especialmente en Gran Bretaña (— 7.0 por 100 de disminución tendencial anual).

LIQUIDEZ INTERNACIONAL - ESTRUCTURA DINAMIZADA

CUADRO 4

POBL. MUNDO = 100	COMPOSICION DE LA LIQUIDEZ	Cifras fin de cada año en mil millones de dólares de E. U. A. (*)									Incrementos medios anuales. Tendencia 1963-69
		1963		1964	1965	1966	1967	1968	1969		
65 ¹	MUNDO OCCIDENTAL	66.55	100.0	68.85	70.66	72.19	73.85	76.75	76.90	100.0	+ 2.3
	Oro	40.22	60.4	40.84	41.86	40.91	39.51	38.94	39.13	50.9	- 0.7
	Posics. F. M. I.	3.94	5.9	4.16	5.38	6.33	5.75	6.49	6.73	8.8	+ 10.0
	(En oro)	(2.31)	(33.5)	(2.18)	(1.87)	(2.65)	(2.68)	(2.29)	(2.31)	(3.0)	+ 1.5
	Divisas	22.39	33.6	23.85	23.44	24.95	28.60	31.33	31.04	40.4	+ 6.8
20	PAISES MAS DOTADOS	56.77	85.3	58.94	59.50	60.26	61.09	62.85	61.72	90.3	+ 1.3
	Oro	37.47	56.3	38.12	39.15	38.35	36.61	35.51	35.67	46.4	- 0.15
	Posics. F. M. I.	3.70	5.6	3.89	5.06	5.85	5.25	5.89	6.11	7.9	+ 9.0
	Divisas	15.60	23.5	16.93	15.29	16.06	19.23	21.45	19.94	25.9	+ 5.3
45	PAISES MENOS DOTADOS	9.78	14.7	9.91	11.17	11.93	12.77	13.90	15.19	19.8	+ 8.8
	Oro	2.75	4.1	2.72	2.71	2.56	2.90	3.42	3.47	4.5	+ 4.5
	Posics. F. M. I.	0.24	0.4	0.27	0.31	0.48	0.50	0.60	0.62	0.8	+ 26.5
	Divisas	6.79	10.2	6.93	8.15	8.90	9.37	9.88	11.10	14.4	+ 9.3
TRADICIONALES MONEDAS DE RESERVA:											
5.8	E. U. A. (dólares)	16.84	25.3	16.67	15.45	14.88	14.83	15.71	16.96	22.0	- 0.4
	Oro	15.60	23.4	15.47	14.07	13.24	12.07	10.89	11.86	15.3	- 4.4
	Posics. F. M. I.	1.04	1.6	0.77	0.60	0.33	0.42	1.29	2.32	3.0	+ 27.6
	Divisas	0.21	0.3	0.43	0.78	1.32	2.35	3.53	2.78	3.6	2
1.6	Gran Bretaña (£)	3.15	4.7	2.32	3.00	3.10	2.70	2.42	2.53	3.3	- 2.4
	Oro	2.48	3.7	2.14	2.27	1.94	1.29	1.48	1.47	1.9	- 7.0
	Posics. F. M. I.	0.49	0.7	—	—	—	—	—	—	—	—
	Divisas	0.17	0.3	0.18	0.74	1.16	1.40	0.95	1.06	1.4	2

(*) Recordamos que usamos la lógica y tradicional notación de la cultura clásica y no la norteamericana. Es decir nuestros mil millones es lo que a los norteamericanos se les ocurrió llamar billón.

¹ 65 por 100 más 35 por 100 pobl. mundo comunista y satélites = 100.

² El incremento medio de la línea de tendencia no tiene sentido. Se precisa observación directa antes y después de 1965 ó 1966 para divisas en E. U. A. y en Gran Bretaña.

ROMÁN PERPIÑÁ GRAU

— En contraste, quienes en el sistema de patrón de cambio oro ostentaban la calidad de divisas de reserva han acrecido extraordinariamente sus reservas «en divisas» aumentando su hasta ahora lógicamente débil proporción, 120 veces los EE. UU. y 47 veces la Gran Bretaña. Fenómeno concomitante con su evidente política de apartamiento del oro.

Al propio tiempo los EE. UU. presentan el mayor acrecimiento de su posición en el Fondo, evidentemente en divisas y para Gran Bretaña su posición es nula.

He aquí el detalle de las posiciones y utilizaciones de créditos en el Fondo:

CUADRO 5

CONCEPTOS	Gran Bretaña Mil mills. de dólares		E. U. A. Mil mills. de dólares	
	Fin 1969	Abril 1970	Fin 1969	Abril 1970
Créditos dispuestos	—2.651	—2.401	—1.05	—1.25
<i>Créditos a disposición:</i>				
Uso del Fondo	2.241	1.991		
Créditos: <i>Stand by</i> y otros	199	449	5.16	5.16
Cuota en el F. M. I.	2.440	2.440	5.16	5.16

A lo cual añadimos los Pasivos y Activos exteriores, signo de endeudamientos:

CUADRO 6

CONCEPTOS	Gran Bretaña Mil mills. de dólares		E. U. A. Mil mills. de dólares	
	Diciembre 1969	Febrero 1970	Diciembre 1969	Febrero 1970
<i>Total Activos</i>	4.66	...	12.87	12.29
<i>Pasivos líquidos</i>	12.56	...	42.03	43.30
De ellos:				
A Bcs. Ctrls. y Gobs.	8.53		11.98	14.00
A otros Bcs. y otros	4.03		28.36	27.47
A Intits. Intles.	—		1.68	1.83

F. M. I.—*Intl. Fin. Stats.*, junio 1970, págs. 322, 323 y 328, 329.

Si ahora restamos los valores conjuntos de E. U. A. y la Gran Bretaña de las cifras de los más dotados éstos así descargados, en lugar del 1.3 por 100 aumentan el 2.3 por 100 de media anual sus importes totales de liquidez; en oro, pasan de una disminución del—0.15 por 100 a un aumento del 2 por 100; y en divisas, dada aún la poca monta en los dos países de monedas de reserva pasan del 1.5 al 1.6; pero en posiciones en el Fondo, restando solamente los EE. UU. por su aumento proporcionalmente considerable (del 1.6 en 1963 al 3 en 1969) el resto de más dotados permanece en tendencia casi constante (+ 0.6).

De esta comparación se deduce que de entre los más dotados la decisiva influencia se halla en los fuertes cambios de estructura y ritmo en el total y en la composición de la liquidez de los EE. UU. y de la Gran Bretaña.

Este destaque E. U. A. y Gran Bretaña es el resultado de sus recurrentes crisis monetario-financieras desde 1961 y muestra, por tanto, la debilidad interna de sus economías y por ende de sus monedas, así como una insolidaria política internacional de liquidez sometida a las conveniencias de sus economías.

d) *La «escasez» de liquidez.*

A medida que avanzaba el decenio de los 60 crecía la preocupación por la disponibilidad mundial de medios de pagos líquidos; pero solamente se puede hablar de escasez de liquidez en un sistema y política monetaria de patrones de cambio en oro, porque con tal institucionalización la política de mantenimiento de la paridad de las divisas requiere la disposición de fondos (reservas o recursos), en especial para cubrir los débitos internacionales derivados de un exceso de los pagos sobre los cobros con el exterior. Si todas las monedas tuvieran igual solidez, es decir, igual aceptación, las reservas en divisas podrían consistir en cualquiera de ellas; pero no es así, y las reservas en divisas lo son de unas pocas entre ellas, principalmente el dólar y la libra, si bien hoy día cumplen también, con calidad suplementaria de reservas, otras divisas, por ejemplo: marco alemán, florín holandés, franco suizo.

La escasez de liquidez se ha atribuido a la falta de correlación entre el ritmo del Comercio Internacional en relación con el del valor de las reservas mundiales en función de liquidez, pero el problema no se halla en la comparación de ritmos, es decir, de proporción del volumen de reservas al del Comercio mundial, sino en los desequilibrios de las balanzas comerciales entre

los países, pues un mismo crecimiento del Comercio mundial, con desequilibrios requerirá mayor volumen de liquidez que si las balanzas comerciales se casan entre sí.

Ciertamente que para la mayoría de los países, especialmente en los menos dotados, la balanza comercial representa muy altos porcentajes de sus respectivas balanzas de pagos, pero en varios países, especialmente los más dotados, las partidas de los movimientos internacionales de capitales son a veces más decisivas en el saldo de la balanza de pagos, porque tienen mayor movilidad de transacciones que el volumen de su comercio exterior.

Sin embargo, analicemos someramente el Comercio mundial.

2. Comercio mundial y liquidez.

Si comparamos los cuadros núm. 7 y el adjunto núm. 8 comprobamos un evidente desfase entre estructuras y ritmos, clasificado en esta síntesis:

LIQUIDEZ Y COMERCIO MUNDIAL ESTRUCTURAS Y TENDENCIAS 1963-1969

CUADRO 7

GRANDES ESPACIOS	Estructuras				Tendencias medias anuales 1963-69	
	LIQUIDEZ 1963 1969		COMERCIO 1963 1969		LIQ.	COM.
MUNDO OCCIDENTAL	100.0	100	100	100.0	2.3 %	10.3 %
Países más dotados	85	80	69	72.5	1.3	12.—
Países menos dotados	15	20	31	27.5	8.8	7.4

Cerca de cinco veces superior ha sido el ritmo total mundial del comercio sobre el de la liquidez; pero frente a unos ritmos bastante acompasados con las crecientes proporciones sobre los volúmenes mundiales de liquidez y comercio (15-20 y 31-27.5), de los menos dotados, los países más dotados, con proporciones descendentes en liquidez (85 a 80) y ascendentes en comercio (69 a 72.5) acusan una enorme desproporción entre su ritmo tendencial co-

ESTRUCTURA ESPACIAL Y DINAMICA DEL COMERCIO MUNDIAL

(EN MIL MILLONES DE DOLARES)

CUADRO 8

ESPACIOS	IMPORTACIONES (c. i. f.)				EXPORTACIONES (f. o. b.)				Incrementos medios anuales s/tendencias Serie 1963-69		SALDOS I. - E. Cfr. texto	
	1963	%	1969	%	1963	%	1969	%	% I.	% E.	1963	1969
	MUNDO OCCIDENTAL	143.5	100.0	254.4	100.0	136.1	100.0	243.0	100.0	+ 10.3	+ 10.7	- 7.4
Países industriales	98.7	68.8	184.4	72.5	95.3	70.0	179.7	74.0	12.0	12.2	- 3.4	- 4.7
Resto	44.8	31.2	70.1	27.5	40.8	30.0	63.3	26.0	7.4	8.2	- 4.0	- 6.8
DETALLE:												
<i>Países más dotados:</i>												
Europa industrial	52.7	36.7	96.5	37.8	47.5	34.9	93.7	38.5	10.9	24.7	- 5.2	- 3.1
E. U. A.	18.6	12.9	38.5	15.1	23.4	17.1	38.0	15.6	17.0	8.3	+ 6.8	- 0.6
Gran Bretaña	14.0	9.7	20.0	7.9	12.2	9.0	17.5	7.2	5.2	4.9	- 1.7	- 2.4
Canadá + Japón	13.5	9.3	29.4	11.5	12.2	9.0	30.4	12.5	16.7	17.8	- 1.2	+ 1.1
Otros desarrollados	13.0	9.0	22.5	8.8	9.5	7.0	15.9	6.6	8.8	8.9	- 3.4	- 6.5
Otros Europa	7.4	5.2	13.6	5.4	4.4	3.2	8.3	3.4	10.4	15.7	- 3.0	- 5.3
Australia												
Nueva Zelanda	5.5	3.8	8.9	3.5	5.1	3.8	7.6	3.1	6.8	6.5	- 0.4	- 1.2
Africa del Sur												
<i>Menos dotados</i>	31.9	22.2	47.0	18.5	31.2	22.9	41.1	16.9	6.7	7.0	- 0.7	- 5.9
Iberoamérica	7.8	5.4	13.0	4.9	9.2	6.8	13.0	5.3	8.3	8.3	+ 1.4	- 8
Oriente Medio	4.6	3.2	7.0	2.7	5.9	4.3	9.9	4.1	6.9	9.7	+ 1.3	+ 2.9
Otros Africa	5.9	4.1	9.0	3.3	5.7	4.2	10.2	4.2	5.8	11.3	- 0.1	+ 1.6
Otros Asia	11.2	7.8	18.0	7.1	8.5	6.3	12.7	5.2	8.3	9.1	- 3.8	- 5.3

51

LA POLITICA INTERNACIONAL DEL DINERO

mercantil y el de sus disponibilidades para atenciones de liquidez (12 y solamente 1.3). Esta desproporción es aún más amplia, paradójicamente, para los dos países cuyas monedas, hasta hoy día, son tenidas como divisas de reserva. En efecto, no solamente los EE. UU. y la Gran Bretaña descienden en sus proporciones estructurales de liquidez, como vimos, sino que sus ritmos tendenciales en el septenio son y acusan tan enormes desproporciones entre liquidez y Comercio como dicen los ritmos medios anuales de -0.4 en liquidez y $+17$ en Comercio para los EE. UU.; y para la Gran Bretaña los correspondientes de -2.4 y $+5.2$ por 100.

Una vez más, la problemática se polariza acusadamente en los dos países de monedas de reserva. No son, pues, de extrañar los extraordinarios y rapidísimos apoyos de los Bancos Centrales a las situaciones de real debilidad interior y exterior de la libra y del dólar en sus crisis recurrentes, manifiestas y ocultadas, durante los años 60.

Del cuadro núm. 7 sobre el Comercio mundial no se deducen claramente las posiciones de saldos positivos o negativos de la correspondiente balanza, especialmente porque las estadísticas c. i. f. siempre han de ser superiores a las f. o. b. y también porque en el cuadro se ha prescindido del hoy en día creciente intercambio con los países comunistas.

3. *Las balanzas de Pagos.*

El crecimiento del Comercio Internacional y el de los movimientos internacionales de capitales no son en sí un problema monetario—supuesto suficiente capacidad de crédito internacional—, sino que el problema de política internacional del dinero reside en los desequilibrios de las Balanzas de Pagos actuales y los que se vislumbran en el próximo porvenir.

Tocamos aquí el *factor decisivo de la política monetaria* bajo el principio actual del Fondo Monetario Internacional, es decir, en *régimen de tipos de cambio fijos*. Este principio de rigidez de patrones monetarios, hasta hace poco considerado como un dogma, y a consecuencia del cual todos los países miembros del Fondo (hoy 116), deberían someter sus economías a políticas que impidieran toda modificación sustancial del cambio exterior de su patrón monetario, ligado a un peso definido de oro puro; ese principio exige como finalidad principal que las políticas económicas, tanto interiores como exteriores, mantengan el equilibrio de las respectivas balanzas de pagos internacionales y, por tanto, medidas de política interior

y exterior para su reajuste, o sea para mantener la invariabilidad del cambio exterior. Sobre ello hemos de volver.

Esto quiere decir que la política monetaria internacional no se compone solamente de fenómenos y acciones exteriores, sino que depende igualmente de las condiciones y situaciones internas de las economías de los Estados.

Antes de pasar adelante, creemos útil presentar la expresión o síntesis de los componentes de la Balanza de Pagos.

Presentemos primero la sencilla formulación algebraica de Lindal¹⁷:

ESQUEMA DE BALANZA DE PAGOS

$$A \pm B \pm C - D = E + F \pm G$$

Balanza Comercial Balanza de Servicios Balanza de Capitales Movimiento de Caja

donde las notaciones dicen valores de:

A = exportaciones de mercancías.

B = importaciones de mercancías.

C = ingresos por servicios.

D = los pagos o gastos por servicios (tales como: Gastos de transporte y flete, seguros, comisiones, turismo, «royalties», etc.).

E = Entradas de capitales (inversiones) y créditos recibidos del exterior.

F = Exportaciones o salidas (a veces huidas) de capitales y créditos otorgados al exterior.

G = es el saldo, positivo o negativo, consistente en pagos o salidas y cobros o entradas en oro y dinero internacional (hoy, desde enero de 1970, el creado por el F. M. I. llamado DEG = derechos especiales de giro).

b) Balanza de Pagos y Economías interiores

Sin embargo, la *Balanza de Pagos es un resultado*; es la contabilización —en forma más o menos expresiva, detallada o sintética—, de las entradas y salidas de dinero (moneda y valores). Su razón no está en su cuadro de conceptos y valores, sino que estos provienen de la puesta en contacto entre

¹⁷ Damos la fórmula de LINDAL, en su obra *Algebraic discussions of the relation between some fundamental concepts*, citada por J. SARDA en la suya *La Crisis monetaria internacional*, Barcelona (Ariel), 1968, pág. 10, por ser éste, excelente texto asequible en castellano.

una economía con las demás en relación. En las economías está su razón de sanidad o insanidad. De ahí que Godofredo Haberler¹⁸ fundiendo Renta Nacional (síntesis y resultado de los componentes de la dinámica de cada estructura nacional) con Balanza de Pagos, nos dé una fórmula que permite una comprensión integral de los fenómenos de equilibrio y desequilibrio, y que permite plantear de manera integral las políticas de ajuste de los desequilibrios:

Conservada con sus notaciones originales la fórmula de Haberler, que utiliza luego Letiche¹⁹ en su obra clásica, es la siguiente:

$$Y = C + I_d + I_f \quad (I_f = X - M + D + R)$$

donde $C + I_d$ es la síntesis de la Renta Nacional: Consumo más Inversión doméstica o interior; y donde I_f expresa los movimientos en moneda y valores con el exterior, es decir, la Balanza de Pagos, pues:

X = valor de todas las exportaciones (incluyendo los servicios, tales como fletes, seguros, turismo, comisiones, etc.)

M = valor de todas las importaciones, igualmente definidas.

D = valor de ingresos financieros provenientes de inversiones en el exterior (intereses, dividendos, etc.).

R = valor de los dones recibidos o dados; bien entendido que M , D y R , así como I_d pueden ser positivos o negativos.

Haberler, pues, al fundir Renta Nacional ($Y = C + I_d$) con las transacciones monetarias internacionales o balanza de pagos: Exportaciones (X) menos Importaciones (M o sea, abastecimiento de mercancías y servicios del exterior) más/menos movimientos de capitales y dones rompe con valentía las consideraciones exclusivamente de finalidad y de supeditación monetaria de las balanzas de pagos y, con ellas, de las relaciones exteriores, las liga a la realidad total de cada economía y, por ende, de las economías entre sí. No en balde en 1933 su clásica obra *El Comercio Internacional*, se subtitula

¹⁸ HABERLER, Gottfried: *A Survey of International Trade Theory. Special Papers in International Economics*, Princeton University (dep. of Econs.), ed. de 1961 (1.^a ed, 1955), 78 págs. cfr. págs. 30-33.

¹⁹ LETICHE, John M.: *Balance of Payments and Economic Growth*, Nueva York (Augts M. Kelly Pobl.), 1958, reimpresión de 1967, XIII + 378 págs., en sus págs. 268-269.

«Teoría de las relaciones *económicas* internacionales»²⁰. Consecuentemente, como en su lugar veremos, está convencido de la necesidad de cambios flexibles, eliminando la exclusiva dictadura de las políticas de rígido mantenimiento del tipo monetario.

Porque con rigidez de patrón con tipo de cambio fijo toda salida de dinero de un Estado superior a la entrada, requiere ser saldada mediante remesas, o sea, salidas de oro o bien divisas realmente convertibles, con lo cual, si año tras año tal déficit continúa, las reservas de oro y divisas del país tienden a agotarse. Por tanto, la obligación de sostener el cambio fijo requiere *políticas de ajuste* que significan, sea momentáneamente créditos del exterior (entrada de dinero), sea una política que tienda, para equilibrar la Balanza, a una restricción de importaciones, a un crecimiento de exportaciones u otras medidas que susciten unas balanzas de servicios (p. e., turismo) y de capitales (p. e., atracción de capitales extranjeros), lo suficientemente amplias para contrarrestar, el déficit del comercio exterior.

Pero no todas las economías poseen flexibilidad suficiente para nivelar de nuevo y permanentemente sus Balanzas. De ahí que en fin de cuentas, desde el dogmatismo de cambios fijos, se haya tenido que recurrir a devaluaciones de monedas cuyo efecto es la nivelación de las Balanzas, si el nuevo tipo adoptado es el que realmente expresa la equilibrada relación de la dinámica de la estructura de un país en sus relaciones con el exterior.

4. CAMBIOS FIJOS Y BALANZA DE PAGOS

La política de cambios fijos y de patrones ligados al oro no ha dado resultado. En efecto, desde que en 1946, año en el que 25 países establecieron una relación o paridad fija de su peso en oro y con el dólar norteamericano, han sido 55 países más, en total hoy 80 Estados, que un año tras otro establecieron su patrón de cambio fijo ligado y en relación el de peso oro del dólar. Sin embargo,

a) ¿Cuántos Estados han mantenido sus paridades? De los 80, 36 de ellos han tenido que modificar su tipo monetario; pero del resto de los 44, varios se han hallado y se hallan ante serias dificultades para mantener sus

²⁰ La versión directa al castellano se publicó por ed. Labor, Barcelona 1936.

respectivas paridades y muchos sostienen artificialmente o tienen cambios flotantes.

b) De los 36 que una o varias veces han devaluado o revaluado, he aquí su cómputo y fechas:

Desde enero de 1948 a diciembre de 1958: *Francia* se desligó de hecho de su paridad con cambio oscilante.

En noviembre de 1949, junto con la *Gran Bretaña*, devaluaron seis europeos (Bélgica, Dinamarca, Islandia, Luxemburgo, Holanda y Noruega); dos africanos (Egipto y Africa del Sur); dos asiáticos (Iraq y la India); más Canada y Australia.

Durante la década de los años 50 (1950-1959), hubo once devaluaciones: Ecuador e Islandia, en 1950; Yugoslavia, en 1952; México, en 1954; Nicaragua y Paquistán, en 1955; Israel, Irán, Paquistán y Finlandia, en 1957; y de nuevo Francia en diciembre de 1958.

En la década actual 1960-1969, las modificaciones de paridades fijas han sido 18, de 1960 a 1966: Francia, Islandia, Turquía, en 1960; las revaluaciones de Alemania y Holanda en 1961, y las devaluaciones de dicho año por Africa del Sur, Islandia, Costa Rica y Ecuador; en 1962, Chipre e Israel devaluaron, y Canadá luego de doce años de cambios fluctuantes (noviembre de 1950 a mayo de 1962) fija nueva paridad; en 1963, Finlandia, Etiopía y Gana; en 1965, Yugoslavia y Filipinas, y en 1966, la India.

En 1967 devaluaron, antes de noviembre, Gana dos veces; Singapur, Guayana y Nueva Zelanda; y en noviembre desvaloriza de nuevo la *Gran Bretaña*, y con ella dieciséis países más: cinco de Europa: Dinamarca, Finlandia, Islandia, Irlanda, España; tres en Africa: Gana, Malawi y Sierra Leona; cuatro en Asia: Ceylán, Israel, Chipre y Singapur; tres en América, Guayana, Jamaica y Trinidad-Tobago; y Nueva Zelanda.

Por fin, en 1968, han desvalorizado Islandia y Zambia; en 1969, Francia de nuevo, y Alemania (segunda revaluación); más el Ecuador este mes de agosto de 1970 y de nuevo cambio flotante en el Canadá, recientemente. En total, 67 modificaciones de paridades, de ellas, tres revaluaciones.

c) Pero si son hoy 116 los Estados pertenecientes al F. M. I., y de ellos 80 tienen hoy paridades monetarias fijas establecidas—si bien con las citadas 67 sucesivas modificaciones—desde sus respectivas fechas de fijación de la primera nueva paridad a partir de la fundación del Fondo, quedan 35 Estados con cam-

bios fluctuantes, varios de ellos con cambios múltiples y otros con modificaciones intermitentes de sus monedas.

d) Anotemos, por fin, que varios grupos de Estados, mantienen sus cambios fijos por la presión de una u otra gran potencia: Los Estados centro-americanos y otros de la América del Sur por control de U. S. A.; los Estados africanos pertenecientes a la Unión Francesa; y varios de los Estados del área de la esterlina. De estos dos últimos grupos es clara evidencia la concordancia de sus devaluaciones con las de la Gran Bretaña y de Francia.

Esta larga y sintética enumeración nos patentiza: 1) que la política internacional del dinero basada en el teórico principio del patrón de cambio fijo, ha fracasado; y 2) que indudablemente exige unas políticas de defensa del equilibrio de las balanzas de pagos insoportables para la mayoría de los países, puesto que de lo contrario no habrían tenido que recurrir tan amplia y frecuentemente a las devaluaciones y a las tres revaluaciones.

Sobre las políticas de ajuste o intentos de logro del equilibrio de las Balanzas de Pagos, trataremos en el próximo artículo.

ROMÁN PERPIÑA.

