

# LOS DUEÑOS DEL MUNDO

A LA BUSQUEDA  
DE LOS HOMBRES QUE GOBIERNAN  
LAS FINANZAS INTERNACIONALES

Por **EUGENIO SCALFARI**



La dinastía Rothschild va a cumplir el 152 aniversario. La «habitación del oro» de la casa Rothschild es la punta de la pirámide invertida que constituye el sistema monetario internacional. ¿Puede mantenerse en equilibrio durante mucho tiempo una pirámide así? Este es el problema que, desde hace mucho tiempo, preocupa a los gobiernos, a los economistas y a los hombres de negocios de todo el mundo, con una intensidad que ha ido creciendo terriblemente en los últimos doce meses.

*Mil novecientos sesenta y nueve será el año decisivo para la guerra de las monedas. Dentro de dos o tres meses la crisis podría estallar. ¿Cómo prevenir esta crisis? ¿Con qué fuerzas, con qué alianzas, con qué estrategia? En Londres, en París, en Zurich, Eugenio Scalfari, ex director de "L'Espresso", prestigioso economista, ha formulado estas preguntas a los banqueros, a los miembros de esta potente y cerrada confraternidad que domina la política monetaria de todo el mundo.*

**L**ONDRES: La «habitación del oro» no es muy grande. Se llega a la misma subiendo hasta el tercer piso de la casa Rothschild, en el corazón de la City, un edificio de cristal y cemento que contrasta con los palacios «Liberty» que le rodean. En el centro de la habitación, una mesa hexagonal y seis butacas. A los lados, pequeñas mesas para los secretarios; en las paredes, retratos al óleo de soberanos ochocentistas.

Aquí todas las mañanas se reúnen los seis agentes autorizados en el comercio del oro para la plaza de Londres, huéspedes de los Rothschild, que son los representantes oficiales del Banco de Inglaterra. Cada uno tiene su carnet con las órdenes de compra y venta provenientes de todo el mundo. La oferta y la demanda mundial de oro (o por lo menos el grueso

de la oferta y de la demanda) se dan cita aquí, en esta habitación; aquí viene establecido un precio para el mercado del día (el «fixing»), y desde aquí, a través de los «telex» colocados en la habitación contigua, son enviados en todas direcciones.

## ¿EXISTEN DE VERDAD LOS GNOMOS DE ZURICH?

En cierto sentido, ésta es la base del sistema monetario internacional. Pero con una particularidad que no puede ser omitida: el sistema es una especie de pirámide invertida que se sostiene por la punta, no por la base, en un milagro de equilibrio. La «habitación del oro» de la casa Rothschild (esto es, el mercado del oro de Londres) es la punta de la pirámide. ¿Pue-

de estar en equilibrio por mucho tiempo una pirámide que se apoye sobre su punta? He aquí el problema que desde hace tiempo asalta a los gobiernos, a los economistas y a los hombres de negocios de todo el mundo con una intensidad que ha ido creciendo terriblemente en los últimos doce meses. Nadie sabe decir cómo va a terminar la cosa, pero todos están convencidos de lo siguiente: de la imposibilidad de que esta absurda situación pueda continuar por mucho tiempo. La reforma del sistema, o su colapso, constituyen el problema económico esencial de 1969. Hasta los viajes a la Luna pueden ser postergados, porque si la economía mundial no encuentra un equilibrio estable hay pocas esperanzas de que el gobierno americano pueda proseguir con sus formidables inversiones espaciales.

El director de la banca Rothschild me pregunta a mí y a mi acompañante, el representante en Londres de la banca de Italia, si queremos visitar el «tesoro». Bajamos a las bodegas, atravesamos dos cancelas de hierro y nos detenemos ante una puerta blindada que tiene un metro y medio de espesor; la puerta,

maniobrada eléctricamente, gira en silencio sobre sus goznes. El tesoro de los Rothschild está aquí: monedas, lingotes, barras americanas, panes de plata. Junto a la celda donde está custodiado el precioso metal, una gran balanza electrónica (que ha costado, según me dicen, diez mil libras esterlinas y que mide hasta el peso de un pelo de crin que nuestro guía se ha arrancado de la solapa de la chaqueta). Presenció un espectáculo semejante a éste, todavía mucho más imponente, hace cuatro años, en los subterráneos de la Federal Reserve Bank de Nueva York, pero no he venido aquí para ver oro. He venido para una búsqueda un poco menos habitual y un poco más difícil. Quisiera encontrar físicamente, o, al menos, quisiera saber quiénes son esos financieros, esos hombres de negocios que la opinión pública ha bautizado, quizá con cierta simplicidad, los «gnomos de Zurich». Los gnomos de Zurich son, para explicarlo claramente, los especuladores de los cambios exteriores, aquellos que, según una reciente mitología, van al asalto de las monedas más débiles, provocan movimientos de capitales repentinos y enormes,

# El eurodólar es peligrosamente inflamable: veinte mil millones pued

ponen en peligro la estabilidad de todo un sistema y quitan el sueño a los gobernadores de los bancos centrales. ¿Existen verdaderamente los gnomos de Zurich? ¿Son exactamente ellos los responsables de la fiebre monetaria de estos meses? «Los gnomos de Zurich no están solamente en Zurich —ha dicho precisamente días pasados el ministro laborista Richard Crossman—, la mayor parte de ellos viven y operan en la City». «Los susodichos gnomos de Zurich —dijo De Gaulle el pasado noviembre cuando se cernía la tempestad sobre el franco— son un grupo de especuladores franceses irresponsables». ¿Y quién no recuerda las dramáticas jornadas de marzo de 1964, cuando también Italia estuvo a un paso de la devaluación de la lira? Hubo quien localizó en Milán a los gnomos que estaban dando el asalto a la moneda italiana.

## LAS ENFERMEDADES DEL SISTEMA MONETARIO

Estos gnomos de la fabulística monetaria contemporánea están por todas partes y no están en ningún sitio. Más que de gnomos debería hablarse de gigantes, dado que por lo menos en doce meses consiguen tener a raya a los diez países económicamente más fuertes del mundo, a las diez bancas centrales más ricas, a los diez gobernadores más expertos y a batallones de economistas, de técnicos, de políticos. ¿También los Rothschild pertenecen a este mítico batallón de maléficos genios de nuestro tiempo? Está claro que una pregunta tan brutal e ingenua no puede ser formulada a un anfitrión tan cortés, que tiene tras sus espaldas una dinastía de financieros con siglos de antigüedad y que custodia en su caja fuerte privada las cartas autógrafas de agradecimiento de por lo menos una veintena de cabezas coronadas, de primeros ministros, entre los cuales se cuenta una carta calurosísima del conde Pietro Bastogi por los «preciosos servicios prestados a las finanzas del reino de Italia». Por esto giramos en torno al argumento con mucha cautela, pero, al final, la respuesta es nítida: «No existen gnomos, por lo que a nosotros concierne, ni en Zurich ni en la City. Existe una comunidad de los negocios, una "business community", que opera en presencia de ciertas condiciones económicas

y monetarias. Si usted busca genios maléficos, no los encontrará. Si, por el contrario, trata de individualizar las enfermedades que han debilitado el sistema monetario internacional descubrirá más de una». El rostro afilado de Nathan, el fundador de la rama inglesa de la familia, nos observa desde la pared con una leve sonrisa. Como si no creyera en las palabras de quien representa oficialmente al Banco de Inglaterra, y que siguiendo una típica tradición alza todas las mañanas la bandera inglesa para testificar que también ese día, una vez más, en la casa Rothschild se ha «hecho» el precio del oro. Me despido y salgo a las atestadas calles de la City en busca de las enfermedades del sistema monetario internacional. Mi encuesta comienza por aquí.

Unos pasos más allá de la casa Rothschild, en Gresham Street, está la sede de otro de los grandes pilares de la «business community» internacional: el palacio de la Warburg Bank, que es hoy el más importante banco de negocios británico. Los directores del banco, comenzando por el titular, Siegmund Warburg, tienen todos una característica común: son el equipo financiero más progresista que hay en la City. Cuando los laboristas asumieron el poder, con la general condolencia del «business británico», los únicos que se alegraron fueron los Warburg, considerados de hecho, por este y por otros análogos comportamientos, los extravagantes de la City. Otra característica de la firma es la cultura humanística de los que la dirigen, unida a la habilidad y a la experiencia financiera. Siegmund lee con soltura el griego de Safo y de Píndaro; Eric Roll, el otro socio de la firma, es un literato finísimo.

## SE HUNDE LA LIBRA ESTERLINA

Y es precisamente con quien trato de desembrollar la más embrollada cuestión que un periodista pueda encontrarse ante él. Han transcurrido escasas semanas desde la crisis dramática del franco, de la conferencia monetaria de Bonn, del encuentro violento que, por primera vez en esta posguerra, ha enfrentado a alemanes y angloamericanos.

—¿La fiebre ha desaparecido verdaderamente? ¿Podemos mirar con tranquilidad los próximos meses?

—Usted ha venido a buscar estas respuestas a una trinche-

ra de primera línea —me dice sir Eric—. De hecho, en primera línea está ahora la libra esterlina. Y la razón es muy simple: la economía británica está en fase de recobrase, pero es una tarea lentísima. Cualquier cambio en la actual situación monetaria internacional puede perturbarla. Si se reprodujese otra oleada de especulación sobre la posible alza del marco de igual violencia que el pasado noviembre, es probable que fuese la libra esterlina la que habría de soportar el peso mayor. Si el general De Gaulle decidiera en la primavera devaluar el franco en un quince o veinte por ciento, la libra esterlina tendría también que devaluarse.

«Si el precio del oro reemprendiese su carrera alcista en el mercado libre, serían las reservas del Banco de Inglaterra las que sufrirían el primer contragolpe. Hoy, en suma, el sistema del «gold exchange standard» se defiende aquí en la City de Londres; si se hunde este bastión, se hunde todo. Por esta razón, cuando la libra esterlina ha estado en peligro, la solidaridad internacional, especialmente la americana, no ha fallado porque, defendiendo la libra esterlina, todos los países saben muy bien que están defendiendo, en realidad, su propia moneda.

—Entonces, la libra esterlina es al mismo tiempo el punto débil y el punto clave del entero esclarecimiento monetario. ¿Quiere explicar por qué?

—Se lo digo en seguida. La Gran Bretaña tiene deudas a corto plazo con el exterior de unos dos mil millones y medio de libras esterlinas. Una parte de estas deudas ha sido consolidada; otra, no. Es fácil prever que, con la primera alarma, estas «sterling balance», estos créditos en esterlinas en manos de las bancas, firmas y ciudadanos privados de nacionalidad extranjera (plense, por ejemplo, en los jeques árabes que reciben en libras esterlinas los «royalties» pagados por la Shell y la British Petroleum), afluirán al mercado del oro. Esto es, venderían las libras esterlinas y comprarían oro. Usted me ha dicho que ha visitado hace media hora la «gold room» de la casa Rothschild. Bien. Imagínese lo que sucedería allí si el precio del oro comenzara a subir. Hoy el nivel de seguridad en el mercado de Londres está fijado entre los cuarenta y uno y cuarenta y dos dólares por onza. En París es más alto: París es un mercado ais-



Edmu  
En esta b

lado y no tiene mucha importancia. Si se debiesen superar los cuarenta y dos dólares y medio, el sistema difícilmente resistiría.

## EL EURODOLAR ES TRILITA

—¿Pero la fuerza de todas las bancas centrales coaligadas no bastaría para invertir la tendencia? Usted ha dicho ahora que una buena parte de las «sterling balance» representa unas deudas ya consolidadas, de las cuales los acreedores no pueden pedir la conversión a la vista.

# trasladarse en pocas horas de un país a otro y provocar una catástrofe



de Rothschild, presidente de la «N. M. Rothschild & Sons», encuentra la «fixing room», en la que se establece dos al día el precio mundial del oro en el mercado libre.

Entonces, el peligro no es tan grave. ¿A cuánto podría ascender la deuda inglesa a corto plazo?

—Es difícil decirlo con precisión. Sólo el Tesoro conoce estas cifras. En líneas generales diría que la parte consolidada de nuestras deudas con el exterior oscila entre los dos tercios y las tres cuartas partes del total.

Entonces, la parte efectivamente convertible no asciende a más de quinientos millones de libras esterlinas. Es una buena cifra, pero no tanto como para causar temor.

—Estaría de acuerdo con usted si todo el problema se redujera a las «sterling balance». Quinientos millones de libras esterlinas, o poco más, vendidas por oro no supondría el fin del mundo, y la santa alianza de los bancos centrales podría cerrar la brecha con relativa facilidad. Por otra parte, esto ya ha sucedido otras veces. Pero detrás de las «sterling balance» hay otra cuestión. Está todo el mercado del eurodólar. ¿Sabían en cuánto se puede valorar este mercado? En no menos de veinte mil millones de dólares. Algunos lo valoran en

veinticinco; otros, en treinta mil millones. Es una materia «inflamable», si se puede usar esta palabra. Muy inflamable. Las «sterling balance», si queremos continuar con esta imagen, son la mecha, el eurodólar es la trilita. Si la mecha prende fuego y lo comunica a la carga de trilita...

—Pero, ¿quién puede encender hoy esa mecha? ¿A quién le interesa? ¿Y quién tiene la fuerza?... Porque también se requiere fuerza. ¿Usted cree que los especuladores de la City, de Suiza, tienen los medios?...

Sir Eric sonríe.

—Sí, los gnomos de Zurich. Ciertamente son muchos. ¿Quiere usted conocer algunos? Yo me encuentro todos los días y hablo por teléfono por lo menos con una veintena de ellos. Quien tenga una cuenta en dólares en una banca de Londres, de París, de Milán, de Bruselas, Copenhague, de donde sea, fuera de América, es un gnomo de Zurich. Quien opera en el mercado del eurodólar es un gnomo de Zurich, y dado que hay en circulación veinte mil millones de eurodólares, ¡imagínese cuántos gnomos circulan por ahí! Un verdadero ejército.

—Pero usted —aventuro mientras estamos ya en pie—, usted, de la Warburg Bank, ¿trabaja en el mercado de eurodólares?

Al formular una pregunta que a mí mismo me parece un tanto indiscreta debo haber bajado involuntariamente la voz, pero la respuesta llega inmediatamente.

—¿En el mercado de los eurodólares? Naturalmente. ¿Quién es el que no lo hace? Si trabaja hasta el Banco de Inglaterra.

Mientras tanto, he descubierto algo en el curso de mi viaje al laberinto de las monedas: los genios maléficos, objeto de la ira de los ministros de medio mundo, quizá no existan más que en su fantasía; pero la enfermedad lleva un nombre preciso: eurodólar. Tratemos de comprender bien de qué se trata.

Quien desee ver o tocar con las manos un eurodólar se encontraría con un billete de banco en nada diferente de los otros que ya existen y con el medio busto de George Washington grabado. En suma, un dólar, ni más ni menos. Pero un dólar que tiene esta particularidad: la de estar en manos de alguien que no es americano. La de estar en manos de un acreedor de Estados Unidos.

Hasta aquí nada hay de extraño ni de grave. Los Estados

Unidos son un inmenso país que tiene relaciones económicas con todo el mundo y, por consiguiente, deudas y créditos también en todo el mundo. Ciudadanos americanos, firmas americanas, entidades públicas americanas poseen empresas, líneas de ferrocarril, minas, terrenos, patentes, en todas las partes del globo. El valor de los capitales americanos invertidos en el exterior se calcula actualmente que asciende a unos setenta u ochenta mil millones; es uno de los aspectos de ese famoso «desafío americano» sobre el que escribí con tanto éxito Jean-Jacques Servan Schreiber el año pasado.

Mas, para efectuar esas inversiones, es decir, para comprar esas fábricas, esas minas, esos ferrocarriles, esas cadenas comerciales, los americanos han tenido necesariamente que exportar capital. Una corriente ininterrumpida de dólares ha pasado de ese modo de manos americanas a manos no americanas. Añádanse los enormes gastos efectuados en el exterior por el gobierno de Estados Unidos, gastos militares, gastos de asistencia de todo tipo, gastos políticos: otro flujo continuo de dólares que ha cambiado de dueño y de nacionalidad. Los expertos llaman a esto «problema del déficit de la balanza de pagos americana». De los Estados Unidos huye más riqueza de la que entra. Norteamérica posee en el resto del mundo una gran masa de bienes que, como hemos dicho anteriormente, puede calcularse por un valor de más de setenta mil millones de dólares. Por otra parte, debido al déficit de la balanza de pagos americana, el resto del mundo posee unos treinta mil millones de dólares. Europa solamente dispone de unos veinte mil millones. Así es como nació el eurodólar.

Bien. ¿Qué es lo peligroso de una situación semejante? ¿Por qué se considera al eurodólar como materia monetariamente «inflamable»?

## TREINTA MIL MILLONES EN CREDITOS A LA VISTA

El peligro es éste: que los setenta mil millones de las inversiones americanas en todo el mundo son créditos realizables «a largo plazo». Un ejemplo: la Ford posee en Degenham, Inglaterra, una gran fábrica de automóviles. La fábrica produce estupendos beneficios que a veces vuelven a Detroit, pero que,

# Los "gnomos de Zurich" son los especuladores que van al asalto de las m

en su mayor parte, se quedan en Gran Bretaña bajo forma de nuevas inversiones; pero el capital así se inmoviliza. Para recuperar el capital la Ford habría de vender la fábrica, operación larga y no siempre fácil.

Por el contrario, los treinta mil millones de dólares en manos de ciudadanos y entidades no americanos (incluidos, naturalmente, los bancos centrales de todo el mundo) son «créditos a la vista»: el poseedor puede gastarlos inmediatamente en el territorio de Estados Unidos, puede prestárselos a bancos y a firmas americanas con interés, puede cambiarlos por otras divisas, y, lo que suele ocurrir, convertirlos en oro.

Para el colmo, esta imponente cantidad de créditos está exenta de cualquier control político y fiscal. ¿Quién puede controlar los eurodólares? El gobierno americano no, ya que se trata de dinero de propiedad extranjera; pero tampoco los gobiernos de los demás países, puesto que el eurodólar no es una moneda inglesa, ni francesa, ni alemana, ni italiana, ni japonesa. Es una moneda «apátrida». Por lo que goza de una libertad absoluta. No hay agente del fisco que pueda meterse con ella, ni control de cambio capaz de sujetarla. Un italiano posee eurodólares en Zurich; un francés, en Londres; un alemán, en Milán. A veces el asunto es un poco más complicado; por ejemplo, cuando un italiano posee eurodólares en Suiza y, disfrazado de suizo, los lleva a Milán. Pero se trata sólo de elegantes variaciones sobre el mismo tema que no modifican apenas el fenómeno a que nos referimos.

## BASTA UNA LLAMADA TELEFÓNICA PARA INUNDAR EL MERCADO

Lo esencial es que el eurodólar es, hoy por hoy, la moneda más libre del mundo. Y, siendo la más libre, es también la más móvil, la que con mayor facilidad y más rápidamente cambia de país. Basta una llamada telefónica de un cliente a su banco: si el interés es más alto en Alemania que en los demás países, los bancos europeos venderán eurodólares a los bancos alemanes y comprarán marcos; si la opinión general de los hombres de negocios es que el marco va a ser revaluado, masas de eurodólares inundarán Frankfurt procedentes de todas las plazas europeas.

Durante el pasado mes de noviembre, en sólo tres semanas, la Bundesbank recibió de París, de Londres, de Bruselas, de Milán no menos de siete mil millones de eurodólares, una auténtica inundación que ha puesto en peligro el equilibrio monetario mundial.

He aquí por qué esta extraña moneda que circula por Europa es tan peligrosamente inflamable: son veinte mil millones de dólares los que, en pocas horas, pueden trasladarse de un país a otro, con efectos idénticos a los que provocaría el lastre de un barco si, en lugar de estibar, se amontonase en cubierta, con lo que iría de un lado para otro con el continuo movimiento de aquél. El peso del lastre, sumado al movimiento del barco, podría llegar a volcarlo.

Ya sé bastantes cosas sobre el eurodólar. Sin embargo, cada paso que se da en este laberinto hace que surjan nuevas curiosidades y plantea nuevos problemas. Por ejemplo: ¿cómo es que el mercado del eurodólar es tan extraordinariamente «líquido»? ¿Quién lo alimenta? ¿Quién lo utiliza? Quizá algún lector pensará que estas curiosidades corren peligro de convertirse en excesivamente «técnicas». Permítaseme que trate de desengañarle. Estas curiosidades «técnicas» son los puntos esenciales de la actual crisis monetaria. Por ahora parece que la crisis nos está dando un respiro, pero este respiro no es más que aparente, como sabremos muy pronto. Quizá sea necesario comprender bien lo que pasa y lo que puede muy bien pasar dentro de unas cuantas semanas.

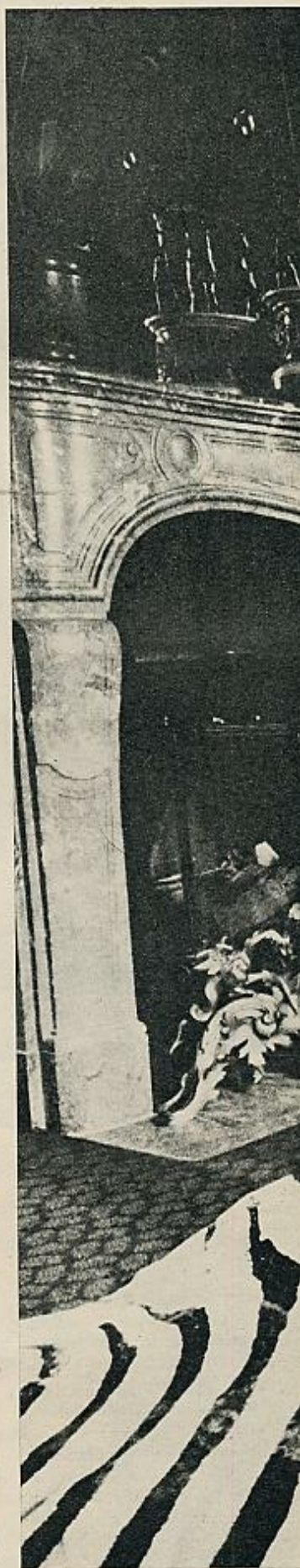
## TODOS SATISFECHOS, EXCEPTO EL FISCO

He pensado que es imposible encontrar a interlocutores más apropiados para satisfacer mis curiosidades que los propios banqueros de Zurich, por lo que he hecho de esta ciudad la segunda etapa de mi viaje. Hablar de gnomos en Zurich sería de pésimo gusto. Por eso el argumento se limita rigurosamente a los diferentes aspectos de la técnica monetaria. En la Union des Banques Suisses, en el Crédit Suisse, así como en todas las casas bancarias, pequeñas o grandes, de la Confederación Helvética, estos argumentos son completamente familiares, las ideas son sencillas, aunque lúcidas; las respuestas, precisas. La plaza bancaria de Zurich

dirige, aproximadamente, la cuarta parte de todo el mercado del eurodólar. Y no hay que olvidar que el franco suizo tiene características, en gran parte, análogas, que es una moneda más o menos «apátrida», extremadamente móvil, ultrasensible a todas las variaciones monetarias y totalmente convertible.

Además, gran parte de las emisiones de títulos en dólares, colocadas en el mercado europeo, se administran desde los bancos de Zurich (la mayor tajada de este mercado se la lleva Londres); solamente la Union des Banques Suisses, un coloso en su clase, administra veinte fondos de inversión: un fondo alemán, un fondo italiano, un fondo americano, un fondo francés, un fondo canadiense, etcétera. Estos fondos se han popularizado también en Italia, donde, hasta hace poco, eran poco menos que desconocidos. Un banco, con mandato fiduciario y ateniéndose a normas rigurosas de corrección contable y financieras, recoge capitales entre los cultivadores del ahorro de cierto país, capitales que luego invierte en un grupo de títulos de alto valor primario. Los títulos son, en su mayor parte, americanos, algunos suizos y el resto del país en el que se recluta el capital. En el fondo italiano, administrado por la UBS, hay títulos primarios americanos, suizos e italianos. Todo bien administrado, da buenos frutos y esquivamente satisfactoriamente al fisco. Todos quedan satisfechos. Menos el fisco, naturalmente.

Pero volvamos al eurodólar. Hemos dicho que están circulando unos veinte mil millones de estos eurodólares. ¿Qué quiere decir «circulando»? ¿Dónde están depositados? ¿Por dónde circulan materialmente? Pido excusas a mis anfitriones suizos (cuyos nombres no puedo citar porque los banqueros suizos son rigurosamente anónimos) por la ingenuidad de esta pregunta, pero el argumento es complicado, por lo que más vale enfrentarse a él con calma. «Es natural —me contestan comprensivos—, el argumento es muy complicado». Y me explican que el eurodólar no es otra cosa que un dólar en manos de alguien que no tiene la ciudadanía americana, sino europea. Los bancos suizos, como los de los demás países europeos, poseen y administran, en nombre de sus clientes, notables sumas de eurodólares, depositados por ellos en bancos americanos. Los



# nedas más débiles y ponen en peligro la estabilidad del sistema monetario

La baronesa de Rothschild. Franceses, ingleses... vástagos del mismo tronco dirigen bancos en Londres, como Edmundo, financian los planes o en Francia, como Guy; de desarrollo de Israel a través de compañías financieras, como Edmond —presidente de la Société Nationale de Construction—; poseen fábricas en Brasil, e incluso conservan propiedades como las famosas viñas de Château Lafitte que producen los mejores caldos de la Gironda.



# La cerilla que puede encender la mecha de la catástrofe está en París: el gen

eurodólares de la UBS, por ejemplo, están depositados en el Chase Manhattan Bank, de Nueva York; en el First National Bank o en el Guaranty Trust de la misma ciudad. Estos eurodólares giran vertiginosamente por Europa y, sin embargo, no salen de las cajas fuertes de los bancos americanos. Si la Union des Banques Suisses transfiriere parte de sus eurodólares a la Banca Commerciale Italiana, de Milán, la transferencia se verifica mediante una simple escritura contable: la Chase Manhattan, de Nueva York, traslada la cifra en cuestión de la cuenta de la UBS a la de la Comit y ya está hecho todo.

## POR QUE TEMEN LA PRIMAVERA

Bueno. Esto yo ya lo sabía. Sigamos. ¿A qué tipo de interés se negocia el eurodólar? Mi anfitrión banquero se ajusta las gafas y se pone cómodo en el sillón. Hemos llegado al punto importante de la cuestión. «El tipo de interés oscila, según los momentos y según la importancia de la suma, entre el siete y el ocho por ciento. Es decir, el tipo de interés más alto de todos los que se pagan en Europa por operaciones de préstamo a breve plazo. Porque no hay que olvidar que los préstamos en eurodólares son a muy breve plazo, un mes, tres meses como máximo».

—¿Y quién toma en préstamo eurodólares pagando un interés tan elevado?

—La mayor parte de las operaciones son llevadas a cabo por las bancas americanas. Para contener la inflación, la Federal Reserve aplica, desde hace ya un año y medio, una política de restricciones crediticias y de altas tasas de interés. Por otra parte, la economía americana está todavía en una fase de gran inflación y de ahí que tenga una creciente necesidad de créditos. Para hacer frente a estas peticiones, los bancos americanos se hacen la competencia entre ellos mismos para arrebatar los depósitos en dólares de los bancos europeos. La competencia viene dada naturalmente con un alza del tipo de interés. Hace cuatro o cinco años, el tipo de interés, aplicado al eurodólar, no superaba el cuatro y medio por ciento y era el más bajo de Europa. Servía de tasa oficial a los tipos de interés vigentes en esos países. Ahora sucede exactamente lo contrario.

—¿Puede explicarme qué

efectos produce en la economía mundial la existencia de un tipo de interés tan alto en préstamos a corto plazo?

—Un efecto pésimo. De hecho, quien posee eurodólares no está precisamente animado a invertir su capital en operaciones a medio y largo plazo. Pudiendo hacer rentar su dinero a un siete por ciento, lo conserva en forma líquida que, entre otras cosas, le ofrece la «chance» de una extrema movilidad y la franquicia fiscal. En estas condiciones, los veinte mil millones de dólares que circulan por Europa no serán nunca consolidados ni reabsorbidos. Continuarán siendo una moneda «caliente», materia inflamable, alimento de todas las crisis monetarias y de todas las preocupaciones.

De este modo, el discurso que escucho en Zurich no hace más que completar lo ya escuchado en Londres. Ahora el mosaico está casi completo. Queda por comprender por qué la «business community» europea tiene el difuso presentimiento de que en primavera sucederá alguna cosa. ¿Por qué en la primavera? ¿Qué es lo que ocurrirá exactamente?

## EN EL MISTERIO DEL VIEJO LOUVRE

En París, el ministerio de las Finanzas está situado en un gran pabellón del viejo Louvre, calle de Rivoli. Pasillos larguísimo, grandes antenas, ordenanzas imponentes. Antes de llegar al despacho donde trabaja monsieur Esteve, jefe de gabinete del ministro François Xavier Ortoli, se pasa por una galería donde se alinean, en riguroso orden cronológico, los grandes administradores de Francia. Sully, Colbert, Necker, Turgot nos observan desde la pared recordándonos que también en materia de finanzas, Francia tiene su historia. Aquí las finanzas han sido siempre las finanzas del rey. Lo son también ahora. En Londres me habían dicho que la mecha que podía hacer estallar el polvorín monetario era la libra esterlina. Y verdaderamente hay una buena parte de verdad en esta afirmación. Pero la cerilla que puede encender la mecha está precisamente aquí, en París, en la calle de Rivoli. Basta con hablar un momento con este joven personaje, que ha participado junto con su ministro en toda la agitada aventura del pasado noviembre, para darse cuenta de ello.

Este no se muestra de hecho pesimista sobre el porvenir del franco. Pero esto es normal. ¡No faltaría más! Admite que se cometieron algunos errores el pasado verano, echa la culpa principalmente (y obviamente) a los gnomos de Zurich y a los de París, está convencido que las nuevas medidas adoptadas por el gobierno tendrán éxito. Restricciones crediticias, economía de balance, apoyo a las exportaciones, control en materia de cambios: los capitales franceses huidos al extranjero entre mayo y noviembre están volviendo de nuevo a la patria, buena parte lo ha hecho ya. ¿Entonces todo va bien? ¿La crisis está superada? Está superada la crisis francesa. La del sistema monetario internacional, sin embargo, no. Se ha dado una suspensión motivada, sobre todo, por el hecho de que en los Estados Unidos, hasta el 20 de enero, ha habido un vacío del poder. Pero una vez instalada la administración Nixon, el problema tendrá que ser afrontado en toda su amplitud y de un modo definitivo. Ahora todos han comprendido que los paliativos ya no sirven.

## RUEFF: "AUMENTAR EL PRECIO DEL ORO"

—¿Francia ha sido siempre contraria a la creación de una moneda mundial, emitida y ad-

ministrada por el Fondo Monetario?

—Francia no ha sido nunca contraria a los nuevos y más eficaces sistemas de crédito internacionales, porque no se olvide que la base del sistema es el oro. No la base exclusiva, pero sí la principal.

—¿Francia está decidida a no modificar el cambio del franco?

—Cambiar la paridad del franco es una operación que no serviría absolutamente para nada, aisladamente. Encontrar para todas las monedas una nueva alineación más en consonancia con sus valores reales, es un asunto serio. Pero no concierne solamente a los franceses.

Una alineación para todas las monedas. ¿Una alineación respecto a qué cosa? Para alinearlas todas es preciso que alguna cosa permanezca quieta. La respuesta sobrentendida de Esteve me la da explícitamente Jacques Rueff, al que he visitado en su casa de la calle Varennes, en el centro del barrio de Saint Germain des Près. La alineación de todas significa en la práctica el aumento del precio del oro. Es la idea martilleante de Rueff desde hace años, pero ahora parece haberse convertido en la idea fija de todos los financieros franceses, incluidos los que consideraban a Rueff un viejo maniático.

Razonamos largo rato sobre el problema total. Este año es la tercera vez que me veo con



De la estabilidad de la libra esterlina depende la estabilidad Su defensa es la defensa de ellas... En la fotografía Londres, un termómetro ultrasensible de la salud finan

# De Gaulle tiene la palabra, y una devaluación del franco puede decidir todo

Rueff. Le vi en noviembre de 1967, cuando ocurrió la devaluación de la libra. Después, en marzo, cuando se desencadenó la guerra del oro, el dólar quedó en peligro y fue creado el doble mercado del oro, el oficial entre las bancas centrales al precio fijo de treinta y cinco dólares la onza y el libre. En aquellos días parecía que la tesis de Rueff iba a triunfar, pero se vio en seguida que las cosas tomaban un giro insospechado: si la crisis de marzo no hubiese sido contenida no se hubiese dado una revaluación del precio del oro, sino mucho más probablemente, un desenganche del oro respecto al dólar. Esto es, el metal habría perdido completamente sus funciones monetarias. Unos meses más tarde comenzaron las desgracias para la economía francesa y paro el franco, no obstante la política de ortodoxia monetaria aplicada por los gobiernos «gaullistas». ¿Había sido derrotado, por tanto, Rueff en toda la línea?

El viejo secretario del Instituto de Francia, el consejero monetario de De Gaulle, no se siente verdaderamente derrotado. Al contrario: se siente victorioso, aunque también añade «a mi pesar», porque mis victorias, dice, son como las de Casandra. Había previsto que, hasta cuando el sistema monetario internacional no fuese profundamente modificado, las crisis se sucederían sin interrupción. Unas veces estallaría en Londres, otras veces en Frankfurt, París, Nueva York, en todas partes... Y cada vez serían más graves y menos controlables. Y es lo que está sucediendo. Y continuarán surgiendo si no se mete mano a la reforma. «Estos diez gobernadores —añade— se olvidan de que están bailando un minuetto sobre el cráter de un volcán».

«Todavía los diez gobernadores, o mejor dicho, los gobiernos de los países del Club de los Diez, han conseguido también esta vez dominar la crisis. El sistema de los préstamos internacionales entre los bancos centrales ha funcionado. Ha salvado al franco del colapso como un año antes salvó a la libra esterlina. Y si este sistema fuese generalizado y convertido en automático, como propone Guido Carli, si la especulación internacional supiese que, contra sus ataques, los grandes bancos centrales forman un muro solidario, quizá el "gold exchange standard" podría continuar funcionando. Después de todo funciona desde hace veinticinco años, desde la época de Bretton Woods y ha prestado muchos servicios».

—Usted se equivoca. El sistema de Bretton Woods no tiene veinticinco años de antigüedad. Entre tanto, hasta mil novecientos cincuenta y ocho, sus reglas quedaron sobre el papel, porque gran parte de las monedas eran todavía inconvertibles y el control de cambios existía en muchísimos países. Cuando mejor funcionó fue de mil novecientos cincuenta y ocho a mil novecientos sesenta y tres. Pero cinco años después era todo agujeros. Los Estados Unidos habían comprendido que, siendo el dólar una moneda mundial de reserva, podían financiar indefinidamente su inflación a expensas del resto del mundo. Hoy nos asombra el hecho de que, desde mil novecientos sesenta, Estados Unidos atraviesa una fase de «boom» económico sin interrupciones. Se concede el mérito a los Kennedy, Johnson, a sus consejeros económicos, a la industria americana. No niego que estos méritos existan, pero también está el hecho de que el «boom» americano no hubiese sido posible si el costo no hubiese sido pagado por Europa. Pero esto ahora lo comprenden todos. Sólo que ahora no puede continuar así. La gente ha perdido la confianza. Los emprendedores, los banqueros, los

ahorradores no creen más en el franco, no creen en la libra esterlina, no creen en el dólar, no creen en la lira. No creen en este sistema monetario. Por esto huyen de un lado para otro como cabras locas y el peligro es gravísimo. Los préstamos que los bancos centrales se hacen entre sí, para defenderse de estos colosales e imprevistos movimientos de fondos, agravan la situación. El pasado mes de noviembre, diecisiete mil millones de francos abandonaron los bancos de París y se refugiaron en Alemania y Suiza. Después, el Club de los Diez concedió al gobierno francés un empréstito de dos mil millones de dólares. ¿Qué son estos dos mil millones de dólares? Nada más que una parte de los capitales franceses emigrados al extranjero. De esta manera, como hay un eurodólar, puede darse también un eurofranco: esto es, los franceses tienen marcos en Frankfurt y Frankfurt restituye francos a París. Este sistema puede continuar hasta el infinito.

—Si puede continuar hasta el infinito sin catástrofes, ¿por qué cambiarlo?

## SI DE GAULLE ENCIENDE LA MECHA

—Porque llega siempre un momento crítico. Y el momento crítico se verificará cuando toda esta gente que posee «eurodólares», «sterling balance», francos suizos, marcos, tratará de convertirlos en oro. Esto es, cuando todos los acreedores «a la vista» hayan pedido a los deudores el pago del débito. En ese momento, si no se prevé a tiempo, el sistema se hundirá, esparciendo en torno a él ruinas inmensas. Vuelvo a ver la «gold room» de casa Rothschild, el hombre que iza la banderita, el «fixing» del oro. Un embudo, una pirámide que se rige sobre la punta. Si De Gaulle enciende la cerilla, si en primavera devalúa el franco «salvaje», si la libra esterlina se ve obligada a seguirle, si los poseedores de créditos, en esterlinas, comienzan a pedir el reembolso en oro de sus créditos, si los poseedores de eurodólares se atemorizan y les siguen...

Es necesario, por tanto, hacer algo. ¿Pero cómo? ¿Una conferencia monetaria general? ¿Cuánto tiempo duraría? ¿Y qué sucedería mientras tanto en las Bolsas? ¿Y después, con qué

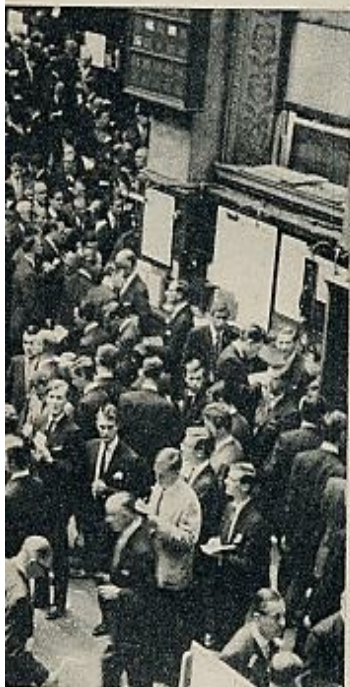
objetivos? Los franceses apuntan decididos sobre el aumento del precio del oro; el nuevo «staff» de Nixon, los cerebros de su equipo monetario, los McCracken, los Friedman, parecen orientarse hacia tasas de cambio fluctuante; Italia y Alemania quisieran mantener los cambios fijos y sustituir gradualmente el oro con una moneda-papel internacional, administrada por el Club de los Diez. Cada uno tiene en su mente su proyecto, que contrasta con el proyecto de los otros.

## 1969 SERA EL AÑO DECISIVO

Los banqueros, esa potente y cerrada confraternidad que administra riquezas enormes, que no conoce fronteras, que da consejos a los gobiernos, están preocupadísimos. En la Banca Lazard, en la Compañía Financiera del Canal de Suez, en la Banca de París y de los Países Bajos, la opinión general tiende hacia un blando eclecticismo: el eclecticismo, por otra parte, es el rasgo característico de las «banques d'affaires» de todo el mundo. Sus sugerencias son éstas: crear el papel-moneda Internacional, dejar los cambios libres de fluctuar dentro de una faja del 5 por ciento arriba y abajo, aprovechar esta reforma para rectificar la paridad del franco devaluándolo un poco, aumentar el precio del oro, apuntalar la libra esterlina con empréstitos internacionales, disminuir la masa de eurodólares en circulación. En este «cocktail» hay de todo.

Pero en la base hay un elemento: coordinar la política monetaria y económica de todo el mundo. El sistema ha alcanzado un altísimo nivel de integración y un bajísimo nivel de coordinación. Lo que sucede en un país provoca reacciones inmediatas en todos los demás: pero cada gobierno decide y actúa por su cuenta. Llegados a este punto, o disminuye la integración (y se vuelve hacia una fase de proteccionismo nacionalista) o aumenta la coordinación internacional. En medio no hay ningún camino.

En este punto, los Warburg, los Blasard, los Rothschild piensan de igual manera que los gobernadores, del mismo modo que Martin, Blessing, Carli, O'Brien. El año 1969 será decisivo. ■ E. S. Fotos: ARCHIVO.



de muchas monedas. La bolsa de valores internacional.