

**R**ARA vez se han equivocado y han perdido tanto los especuladores como en este mes de agosto de 1973. A principios del verano apostaron por la caída del dólar, y sin embargo, el dólar, inesperadamente, se ha recuperado. En lugar de ganar, los especuladores han sufrido ingentes pérdidas.

Víctimas de este giro inesperado del mercado financiero internacional, los banqueros han pasado las vacaciones pegados a sus teléfonos y a sus «telex» tratando de limitar el desastre en la medida de lo posible. Son muy pocos los que han hecho acto de presencia en sus habituales lugares de veraneo, tales como el campo de golf de Chanteco o el Yacht Club de Cannes.

Los que operaron sin red (1), no tendrán ahora más remedio que contabilizar sus déficits. Es muy posible que en determinados casos, éstos alcancen sumas equivalentes a los dos mil cuatrocientos millones de pesetas que ha perdido recientemente la firma británica Rowntree Macintosh, tras una serie de operaciones fallidas en el mercado del cacao.

#### RECONCILIACION FRANCO-AMERICANA

El 11 del pasado mes de julio, en la sede de la Banque de Règlements International de Basilea, los gobernadores de los bancos centrales decidieron acabar con la especulación. Alarmados por la caída vertiginosa del dólar que, devaluado en un 8 por 100 en diciembre de 1971, y en un 10 por 100 en febrero del 73, había vuelto a perder el 15 por ciento de su valor en menos de seis meses, los gobernadores temían que la crisis monetaria acabase por degenerar en cataclismo económico, como ya ocurrió en 1929. Por primera vez —después de meses de vanos intentos—, los gobernadores consiguieron vencer las reticencias de Arthur Burns, director del Federal Reserve Board de Washington, que, siguiendo las instrucciones de Nixon, permitió que se devaluara el dólar para facilitar las exportaciones de mercancías americanas. Por fin, los Estados Unidos aceptaron participar en un plan de fortalecimiento de su propia moneda, interviniendo de concierto con otros bancos centrales en el mercado de cambios mediante compras de apoyo fi-

(1) Los especuladores tienen a veces la facultad de limitar sus pérdidas tomando determinadas precauciones técnicas.



En contra de la opinión de los expertos y para desgracia de los especuladores de todo el mundo, el dólar se ha recuperado rápidamente. En la foto, la Bolsa de Wall Street, en Nueva York.

## EL DESPERTAR DEL DOLAR

nanciadas a base de créditos recíprocos («swaps»).

Tres semanas después, los ministros de Finanzas del grupo de los Veinte, reunidos en Washington, eligen al holandés Witteveen para la difícil tarea de suceder a Pierre-Paul Schweitzer al frente del FMI. Al mismo tiempo llegan a un acuerdo de principio al proyecto de reforma del sistema monetario internacional después de un año entero de discusiones. El acuerdo en cuestión es resultado, sobre todo, de una serie de concesiones recíprocas por parte de Valéry Giscard d'Estaing y de su homólogo americano, George Schultz, concesiones relativas a puntos esenciales.

Este proyecto de reforma será discutido nuevamente en la reunión anual del Fondo Monetario Internacional, que se celebrará en Nairobi, Kenya, a finales de septiembre. Los optimistas, entre los que figura Giscard, piensan que la reforma podría adoptarse y comenzar a aplicarse a finales de septiembre. Los pesimistas piensan, por su parte, que hará falta mucho más tiempo para llegar a un acuerdo definitivo, cuyas modalidades técnicas serán difíciles de establecer y que habrán de ratificarse además los ciento veinticinco miembros del Fondo Monetario Internacional.

Las líneas maestras del nuevo sistema monetario internacional, destinado a sustituir al de Bretton Woods, que data de fines de

la última guerra y que ya ha perdido su vigencia, podrían ser éstas:

— Las reservas de oro existentes en los bancos centrales, que se elevan a setenta mil millones de dólares y se contabilizan al precio oficial de cuarenta y dos dólares la onza, podrán comprarse y venderse al curso vigente en el mercado libre, que representa casi el triple del oficial.

— Las deudas exteriores de los Estados Unidos, que suman entre ochenta y cien mil millones de dólares, quedarán garantizadas mediante un préstamo masivo a largo plazo y con un interés muy reducido. Los países acreedores obtendrán un reembolso escalonado de las cantidades prestadas a lo largo de un plazo que se extenderá hasta el año 2000, aproximadamente. Así se restablecerá la convertibilidad del dólar, suspendida a partir del 15 de agosto de 1971.

— El patrón monetario del nuevo sistema no será ya el dólar, que conservará, sin embargo, su papel de primera moneda comercial del mundo. El patrón serán los Derechos Especiales de Giro, moneda artificial emitida desde 1968 por el Fondo Monetario Internacional y que sólo cumple un papel de reducida importancia en las transacciones financieras que se realizan actualmente. El oro, aunque seguirá desempeñando un importante papel en las operaciones entre bancos centra-

les, será destronado progresivamente por los Derechos Especiales de Giro.

— Se abandonará el actual régimen de índices de cambio flotantes. Se volverá a los cambios fijos, sistema que prevalecía antes de la primera devaluación del dólar, en diciembre de 1971. Pero los nuevos índices serán susceptibles de ajuste, de tal modo que los países con fuerte déficit en sus balanzas de pago se verán obligados a devaluar sus monedas, y los países con balanzas de pago excedentarias habrán, por el contrario, de revaluar.

— El proyecto de reforma monetaria internacional no se discutirá ni con la Unión Soviética ni con China; estos países no están aún en condiciones de participar directamente en el mismo. Sin embargo, según indica Raymond Sigaudès, director general del Banco Comercial para Europa del Norte, controlado por el Gosbank de Moscú, «dicha reforma deberá resultar aceptable para la URSS en previsión del día en que este país juzgue oportuna su adhesión al nuevo sistema».

El freno a la especulación, consecuencia de la reunión de los gobernadores de los bancos centrales el 11 de julio, en Basilea, así como las esperanzas de una próxima reforma monetaria internacional, alentada por la conferencia de los Veinte celebrada

## Por fin se dispone de un plan destinado a la salvación del sistema monetario internacional

el 31 de julio, ha tenido resultados inmediatos en el mercado de cambios: el dólar se ha revaluado en el mercado de París en un 10 por 100, aproximadamente. Por el contrario, el oro, que alcanzó en Londres un precio máximo de ciento treinta dólares la onza el 6 de julio, vale actualmente entre cien y ciento diez dólares, es decir, que se ha devaluado en un 15 o un 20 por 100.

La recuperación del dólar se ha visto igualmente facilitada por factores técnicos:

1) La balanza comercial americana, muy deficitaria desde hace dos años, comienza a sanearse: las sucesivas devaluaciones del dólar han facilitado las exportaciones y frenado al mismo tiempo las importaciones.

2) El alza de los índices de interés ofrecidos por los bancos americanos atrae capitales extranjeros a Nueva York.

3) La devaluación del dólar anima a los industriales europeos a realizar en Estados Unidos inversiones que antes resultaban prácticamente imposibles.

El dólar se ha fortalecido, es cierto, pero los americanos no pueden aún cantar victoria. A pesar de las medidas de control adoptadas por Nixon, la inflación sigue haciendo estragos en los Estados Unidos. El alza de los precios de los artículos alimenticios, que sólo fue de un 4,5 por 100 en 1972, superará el 20 por 100 en 1973. El alza media de los precios al por menor será este año de un 10 por 100, aproximadamente. Los economistas americanos tienen, pues, ante sí una difícil tarea.

### LAS TRAMPAS DE LA «NIXON ROUND»

No obstante, existe sin duda un consenso político internacional tendente a facilitar la tarea del secretario del Tesoro de los Estados Unidos. «En Moscú —asegura un especialista— se teme todo lo que pudiera representar un obstáculo para la cooperación soviético-norteamericana, inaugurada en Washington la primavera pasada. El desarrollo de los intercambios soviético-norteamericanos, indispensable debido a las dificultades económicas de la URSS, necesita de la buena marcha de la economía estadounidense. Mediante la compra masiva de cereales y bienes de equipo en los Estados Unidos, operación financiada con la venta de una tonelada diaria de oro, Brejnev no sólo satisface las imperiosas necesidades de su país, sino que también ayuda, voluntariamente o no, al dólar».

En París, a pesar del enfria-

miento de las relaciones franco-americanas, consecuencia del fracaso de la cumbre Nixon-Pompidou de Reykjavik, no se está haciendo nada que pudiera obstaculizar la recuperación de la moneda estadounidense. A pesar de todo, el ascenso del dólar coloca al Gobierno francés en una mala posición táctica en vísperas de la apertura de las grandes negociaciones aduaneras de la «Nixon Round», que comenzarán en Tokio a mediados de septiembre. «No se puede discutir de forma válida de las concesiones aduaneras recíprocas a escala internacional si uno de los participantes en las negociaciones (los Estados Unidos) se reserva el derecho de autoconcederse una ventaja comercial suplementaria devaluando ulteriormente su moneda». Estas palabras del francés Michel Jobert perderán todo su sentido si el dólar consigue aproximarse a su curso oficial. En ese caso, Francia habrá de entrar, mal que le pese, en el juego peligroso de las negociaciones de la «Nixon Round».

Tácticamente vulnerable, por razón de la recuperación del dólar, la estrategia francesa está al mismo tiempo a merced de un acceso de mal humor de Willy Brandt en el terreno monetario. Bastaría, en efecto, una nueva revaluación del marco, ya revaluado tres veces en los últimos meses, para reventar el acuerdo de cooperación monetaria europea que liga a la divisa alemana al franco y a las monedas belga, luxemburguesa y holandesa. La ruptura de este acuerdo asestaría un golpe casi fatal a una institución europea, por la que Pompidou siente especial interés, así como a lo que queda del Mercado Común.

La gestión de Giscard d'Estaing es objeto de críticas esporádicas por parte de Pompidou, Messmer y Chalandon. El gobernador del Banco de Francia, Olivier Wormser, por su parte, considera que Giscard se está mostrando en exceso complaciente frente a los Estados Unidos, así como demasiado inflacionista en el terreno del presupuesto y del crédito. El alza acelerada de los precios en julio parece dar la razón a Wormser, quien estima que una revaluación del franco, unida a una política de austeridad al estilo alemán, sería el único medio de combatir eficazmente la inflación que actualmente amenaza al país.

No es este el camino elegido por Pompidou y Giscard, que parecen dispuestos a mantener la expansión a cualquier precio por razones electorales.

De todo ello será en última instancia el dólar el que se beneficie.

■ JACQUES MORNAND.

## ESTE DISCO GRATUITO le prueba



que usted puede aprender, en su casa, a

## HABLAR INGLES (u otra lengua) en 3 meses

Es el milagro de los métodos audio-visuales modernos: gracias a LINGUAPHONE, usted escuchará en su casa las voces de una decena de profesores de Universidades inglesas, de actores londinenses, de speakers de la B.B.C., que van a enseñarle el inglés como si usted estuviese en Londres. Cómodamente instalado en su rincón preferido, usted seguirá sus conversaciones en un libro, en el que se representa con un grabado cada palabra nueva. Con ellos, usted visitará Inglaterra... sin moverse de casa. Y desde el comienzo, usted tendrá un acento auténtico y una entonación perfecta.

Un profesor particular corregirá

sus ejercicios escritos (facultativos pero muy aconsejables), adaptará y orientará su aprendizaje audio-visual y contestará a todas sus preguntas.

Con LINGUAPHONE no se precisa diccionario; no hay nada que traducir, nada que aprender de memoria. Nunca tendrá la impresión de que estudia.

### 33 IDIOMAS PARA ELEGIR:

FRANCES, INGLES, ALEMAN, ITALIANO, RUSO, JAPONES, CHINO, HOLANDES, ETC.

Y en 3 meses usted hablará el inglés con soltura

VALE por un DISCO GRATIS



A cambio de este vale, usted recibirá gratuitamente y sin compromiso por su parte, información sobre el método audio-visual LINGUAPHONE y un disco de 45 rpm. que quedará de su propiedad, aun cuando usted no continúe el curso.

Lengua escogida: ..... por estudios, profesión, turismo, cultura (táchese lo que no interese).

Nombre y apellidos .....

Profesión..... Edad..... Teléfono.....

Domicilio: calle..... n°..... piso.....

población..... provincia.....

(Rogamos escribir en mayúsculas)

LINGUAPHONE - Centro Pedagógico Moderno

BALMES, 152 - 9ª - BARCELONA (8) - Tel.: 228.65.13

(Autorizado por el Ministerio de Educación y Ciencia con el n° 196)