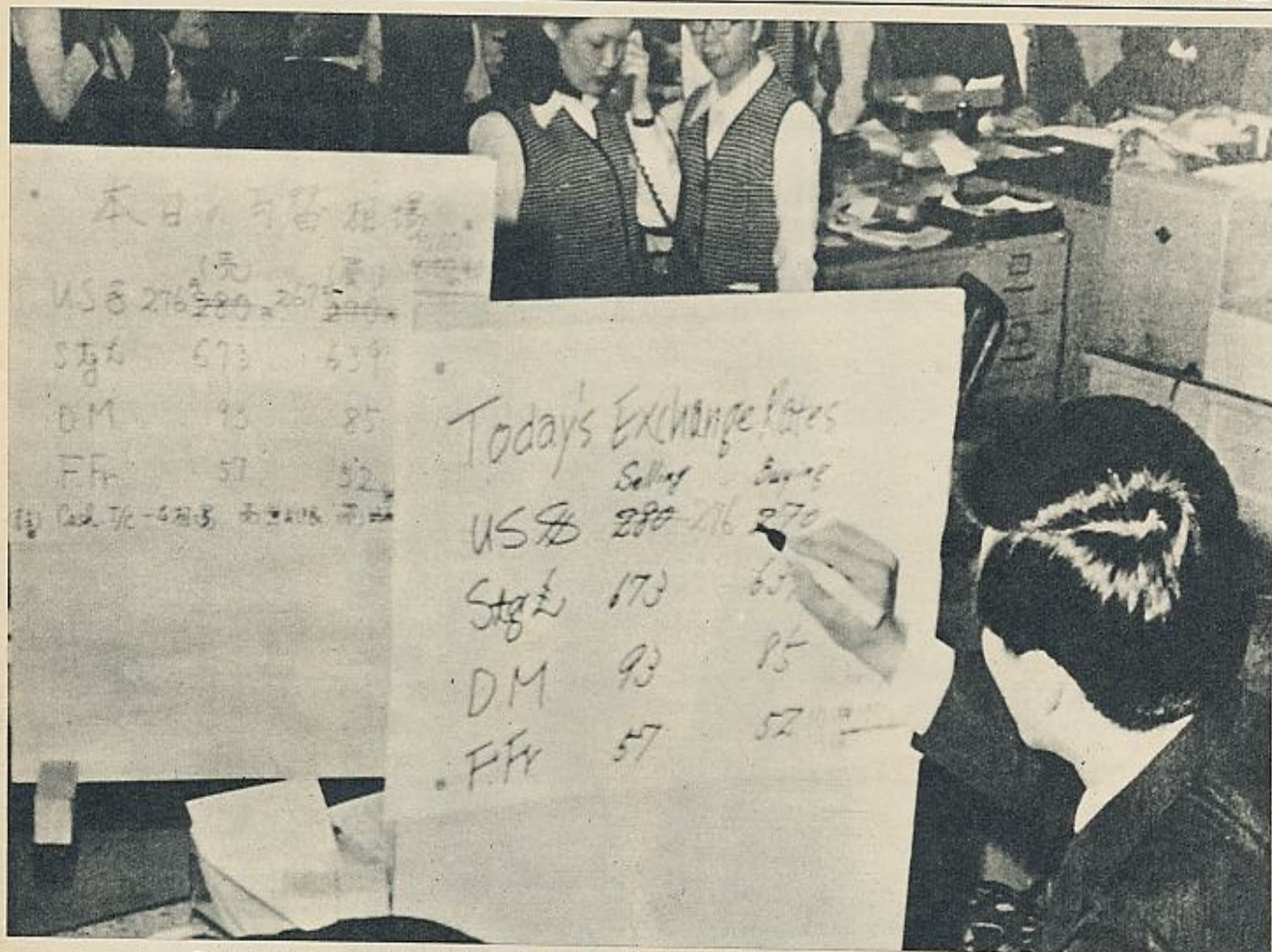


# LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO



El secretario del Tesoro de los Estados Unidos, George Schultz, anuncia la decisión de devaluar el dólar en un 10 por 100.

## DOLARES A PRECIO DE SALDO

Hace escasamente cinco años hubieran resultado poco menos que increíbles las noticias que sobre el dólar han aparecido posteriormente en las primeras páginas de los periódicos. Radio, prensa, televisión, todos los medios de comunicación han venido informando durante varios días sobre las presiones mutuas ejercidas sobre determinadas monedas, que han finalizado —¿de verdad se trata del fin?— con la devaluación del dólar respecto del oro en un 10 por 100.

### Nixon: Frases para la Historia

La noticia se ha hecho pública unos meses después de que Nixon dijera que tenía «el privilegio de anunciar la conclusión del más significativo acuerdo monetario en la historia del mundo; el mundo libre ha vencido». El crédulo lector de hace un año, ante la ampulosidad de tal declaración podría haber deducido, en un razonamiento preci-

pitado, que ya no sufriría más sobresaltos como consecuencia de las crisis monetarias.

Los hechos han venido a dejar en ridículo al «astuto» Nixon, tanto más cuanto que en la citada ocasión aseguró que no volvería a comparecer ante el Congreso para proponer una devaluación. En efecto, en sólo catorce meses el dólar se ha devaluado en un 18,89 por 100. El gendarme del mundo no ha logrado imponerse a la República Federal Alemana y a Japón, los dos grandes vencidos de la última guerra mundial, que ya pueden permitirse el lujo de contestar al coloso.

Es difícil fijar con precisión la fecha en que se inició la última crisis. Para unos se desencadenó cuando Estados Unidos anunció el déficit de su balanza comercial para 1972: 6.400 millones de dólares, es decir, tres veces más que el correspondiente al año anterior. Y ello, a pesar de mediar una devaluación, uno de cuyos efectos teó-

ricos consiste en favorecer las exportaciones y contener las importaciones. Realmente, resulta poco probable que un dato como éste pueda desencadenar por sí solo una conmoción tan fuerte.

### El idolo caído

No vamos a entrar a describir los mecanismos del Sistema Monetario Internacional (sobre este tema, léase en TRIUNFO, número 487, el artículo da David López Calatrava «Imperialismo y Sistema Monetario Internacional»), pero no resistimos la tentación de transcribir dos muestras representativas de cómo puede enfocarse su análisis.

Mientras para unos, «el Fondo Monetario Internacional fue el resultado de la solidaridad y el espíritu de mutua ayuda que existía en 1944 entre los países» (Varela Paracha), para otros fue un instrumento en manos de Estados Uni-

dos para «institucionalizar una superestructura permisiva y opresora del resto de los países, que hiciera posible la más fácil dominación directa» (Benedito y Segura.)

Los hechos dan la razón a la segunda interpretación, y las crisis no son sino una manifestación de la dificultad con que se encuentra Estados Unidos para poder ejercer su hegemonía. El instrumento de dominación funcionó favorablemente para su «inventor» hasta la década de los sesenta, en que se convirtió en trampa.

En efecto, uno de los mecanismos adoptados fue, junto a los tipos de cambio fijos, la convertibilidad de las monedas en oro a través del dólar. Es decir, los países, para satisfacer sus obligaciones, derivadas de las transacciones internacionales, cambiaban sus monedas por dólares, divisa fuerte de aceptación general. Pero sucedía también, hasta agosto de 1971, que cualquier país poseedor de dólares podía per-

# DOLARES A PRECIO DE SALDO

dir a Estados Unidos que le entregara oro a cambio de esos dólares. De hecho, el general De Gaulle —vanos sueños de grandeza— así lo hizo en varias ocasiones.

Ello no hubiera supuesto mayor inconveniente, siempre que USA tuviera almacenado oro en cantidad equivalente a la masa de dólares en manos de otros países. Esta fue la situación hasta los años sesenta, como antes dijimos. A partir de esa fecha se acumularon los efectos de varios factores, de forma que la correspondencia oro-dólares en manos de otros países quedó rota.

El déficit de la balanza de pagos (en puridad, la balanza de pagos, por un artificio contable, siempre está equilibrada) impulsó la salida de dólares. Estas salidas se vieron alimentadas tanto por las inversiones de empresas norteamericanas en el extranjero (por supuesto, también implican retornos en forma de beneficios), como por el estacionamiento permanente de tropas en Europa, la guerra de Vietnam, transacciones gubernamentales, etcétera. La situación llegó al colmo cuando, por primera vez en 1971, la balanza comercial arrojó un déficit de dos mil millones.

Nixon se vio obligado a anunciar, en agosto del mismo año, que su país suspendía la convertibilidad. Con esta unilateral decisión no hizo sino reconocer ante la opinión pública mundial algo que era ya evidente. Los dólares, de ser moneda apetecida por todos y símbolo de prestigio, se vieron relegados a la triste situación de despreciados y no deseados.

## ¿Nuevo equilibrio de fuerzas?

Ahora bien, este es sólo un aspecto de la cuestión, es un examen realizado desde una perspectiva monetaria. Pero el problema de fondo es otro. Cuando un país se ve obligado a devaluar repetidamente su moneda acepta implícitamente que algo no marcha bien en su política económica. Es el reconocimiento de un fracaso. Tal es el caso de Estados Unidos, que impuso su criterio en Bretton Woods, y los síntomas son más graves. La correlación de fuerzas y las posiciones de poder se han alterado desde entonces.

Ya no se trata sólo de que cuando USA presiona para que otros países le ayuden, revaluando sus monedas, éstos le planten cara y le contesten que los problemas del dólar no les atañen: es que el aparato productivo de Europa y de Japón ha llegado a ser más competitivo que el yanqui, y la mejor prueba de ello la tenemos en el hecho de que las exportaciones de Japón a Estados Unidos hayan aumentado en 1972 —a pesar de la primera devaluación del dólar— en un 18 por 100.

Resulta también que cuando Nixon «amenaza» con retirar sus tropas de Europa, en lugar de ceder



Un empleado bancario japonés corrige las cotizaciones de moneda extranjera, tras de haberse dado a conocer la devaluación del dólar y la fluctuación del yen.

ante la presión, Edward Heath contesta, en nombre de Europa, que «no debe considerarse que las tropas americanas de Europa nos estén haciendo un favor, sino preservando un interés especial para América». Y así sucesivamente.

Sin embargo, el Bundesbank, ante los movimientos especulativos

de los dólares errantes, cuando la cotización de los mismos ha descendido en más del 2,25 por 100, ha acudido en su ayuda, efectuando compras masivas. Y cuando Nixon habla de poner trabas a los productos extranjeros, los «partenales» se inquietan. Por otra parte, no hay que descartar que la devaluación del dólar permitirá cierta holgura a Estados Unidos en las próximas conversaciones del GATT.

luación del dólar permitirá cierta holgura a Estados Unidos en las próximas conversaciones del GATT.

Son datos que indican que, si bien el equilibrio se ha alterado para dar paso a un nuevo equilibrio inestable, no se perfila un país o grupo de países que pueda imponer su criterio, como lo hizo Estados Unidos en 1944.

## ¿Quién es quién?

¿No será porque la situación es más compleja hoy? En concreto, ¿qué papel jugaban entonces las empresas multinacionales? ¿Cuál es el que juegan en la actualidad? Concretando más aún, ¿hasta qué punto estas empresas se han mantenido al margen de la crisis o hasta qué punto se han beneficiado de ella? Después de conocida la devaluación del dólar, escribía Fabra que «los responsables americanos no han dudado la semana pasada en desencadenar una favorable operación de especulación (gracias a indiscreciones calculadas) para forzar a europeos y japoneses a aceptar la devaluación del dólar. Una vez más, los especuladores han jugado sin riesgo con la complicidad de las altas autoridades». ¿Qué hay de cierto en esta acusación?

Algo hay de evidente, en efecto, y es el hecho de que los especuladores hayan sacado grandes beneficios en la pasada —aún presente— crisis. La cantidad de dólares que podrían poner en movimiento las empresas multinacionales en un momento dado se eleva, al parecer, a más de 250.000 millones de dólares. Detrás de esa cifra hay sin duda un fuerte poder de negociación —y de provocar crisis— en manos de unos entes que no tienen patria.

Cierto que los eurodólares no llegan a 80.000 millones, que no es poco. Pero es cierto también que el Bundesbank tuvo que comprar en un solo día 1.700 millones de dólares. Y que los beneficios especulativos de las empresas multinacionales, en la última conmovición, han sido superiores a mil millones de dólares.

## LA PESETA: SOLIDA Y A LA PUERTA

Ahora bien, ¿en qué medida se ha visto España afectada por la crisis? España ha entrado en la actual crisis monetaria en buena posición de liquidez internacional. La cota histórica de 5.171 millones de dólares en oro y divisas revela a primera vista una saneada situación de cara a los compromisos exteriores de pago. Este nivel se venía considerando excesivo reiteradamente por los especialistas. El enigma o la indecisión sobre un posible empleo productivo sigue en el ambiente —¿apertura para las inversiones financieras en el exterior?—. Es una posibilidad que se estudia y discute en estos momentos; no obstan-

### CUADRO NUMERO 1

Comercio hispano-norteamericano (enero-noviembre 1972)

Porcentaje de variación de las exportaciones respecto a las efectuadas en el mismo período del año anterior.

	%
Calzado de cuero .....	43,6
Construcción naval .....	72,3
Productos siderúrgicos .....	53,5
Transformados metálicos .....	30,8
Artes gráficas .....	23,4
Transformados plásticos y caucho .....	23,7
Conservas vegetales .....	14,2
Manufacturas de piel y cuero .....	51,8
Vehículos de turismo .....	40,4
Confección textil .....	29,6
Conservas de pescado .....	37,5

Fuente: Ministerio de Industria.

ta, el «velo monetario» no es el último recurso ni el prioritario para tipificar la sanidad del equilibrio exterior de un área económica, España, en nuestro caso.

La decisión de mantener la paridad-oro de la peseta era previsible, quizá la menos complicada técnicamente, pero no resolvía ningún problema, simplemente aplazaba los que de los ajustes del resto de monedas pudieran afectar a la solidez de la peseta. Había otras soluciones posibles; algunas podían esperarse —determinados grupos de exportación sin duda han presionado por ellas—. Una devaluación hubiera interesado en sectores exportadores de bienes de equipo, maquinaria y material de transporte, constructores navales principalmente, que operan en los mercados con créditos a medio y largo plazo.

El deterioro de la valuta monetaria supone en pesetas una merma de las expectativas de ingresos de estos grupos en el momento de liquidar sus contratos. Un pago a medio plazo de mil dólares ya no equivaldrá a 64.470 pesetas, sino a 58.000 aproximadamente. El sector de construcción naval ya ha adelantado —y sin duda presionado— con una cifra de pérdidas: 7.000 millones de pesetas. ¿Valía la pena haber subvencionado a estos sectores «bajistas» con una medida devaluatoria? Pensamos que no. Basamos este juicio ponderando las características de la balanza comercial española, aun conscientes de que no es éste el único factor a

CUADRO NUMERO 2  
EXPORTACION ESPAÑOLA POR AREAS GEOGRAFICAS  
SIGNIFICATIVAS

Pais	Millones de pesetas	%
Alemania .....	28.710	11,7
Francia .....	28.927	11,8
Países Bajos .....	11.367	4,6
Italia .....	12.165	4,9
Benelux .....	5.825	2,4
Reino Unido .....	20.604	8,9
Dinamarca .....	2.277	0,9
Irlanda .....	984	—
CEE .....	110.853	45,2
Estados Unidos .....	40.006	16,3
Otras áreas .....	94.356	38,5
<b>Total .....</b>	<b>245.215</b>	<b>100</b>

Fuente: Ministerio de Comercio.

extranjeros para los súbditos norteamericanos. Estados Unidos es el país primer cliente de España (16,3 por 100 de la exportación española). ¿Cómo se verá afectada esta exportación por el encarecimiento general de sus productos en el mercado americano? Cuantificar el posible resultado de esta cuestión supondría conocer la elasticidad —sensibilidad— de la demanda americana con respecto a la variación de los precios, no siendo éstos el único factor que influye en la demanda final (calidad, contratos de aprovisionamiento a largo plazo, «imagen», etcétera). Nos permitimos aducir como prueba de este aserto el cuadro número 1, en el que se registran los incrementos porcentuales experimentados por las principales partidas de la exportación española a los Estados Unidos entre enero y noviembre de 1972 con respecto a las exportaciones del año precedente. El cuadro es expresivo de la notable expansión registrada por la exportación española en el mercado americano, a pesar de la devaluación del dólar anunciada el 18 de diciembre de 1971.

El 17,89 por 100 de devaluación del dólar en catorce meses supone, en principio, un gravamen de casi la quinta parte del precio final que, sin duda, desplazará algunos productos del mercado. Pero la exportación que basase su preeminencia en la calidad de modelo u otras características cualitativas, no parece tender a salirse del mercado, sino a aumentar su participación, como demuestra el cuadro citado.

Ante el área europea, en bloque, el gran cliente de España —la CEE absorberá aproximadamente la mitad de las exportaciones españolas—, la problemática que tiene planteada España es de otra naturaleza. La lira italiana se ha devaluado. Italia es un competidor de

los productos agrarios españoles. La libra esterlina también ha bajado su cotización, y el Reino Unido, nuevo miembro comunitario, era un buen cliente para la exportación agrícola española. Esta exportación primaria de España no se verá afectada por dicha devaluación, pero seguirá dependiendo del fuerte proteccionismo agrario de la Comunidad, que en la práctica se traduce en subvenciones a la agricultura comunitaria y «prelèvements» (gravamen de los productos exteriores para colocarlos a «altura europea») o contingentes (limitación cuantitativa de las importaciones).

Por tanto, el factor precio no va a ser decisivo en este sector. España, a las puertas del Mercado Común, seguirá esperando un acuerdo preferencial más beneficioso, aunque en los designios de «los nueve» no es España el país llamado a disfrutar las preferencias más amplias (Grecia, Marruecos y Túnez han obtenido tratados más favorables en sectores tan importantes para la exportación española como los cítricos).

En resumen, la economía española tiene muy acortada y condicionada su decisión en este momento. A un plazo medio, dada la coyuntura inflacionaria española, y el elevado nivel de reservas existente, si sería permisiva una más amplia flotación de la peseta. Esta fluctuación podría conseguir un ajuste automático de la valuta española ante los realineamientos actuales de otros países. El fuerte volumen de reservas garantizaría esta flotación que normalmente debía traducirse en una ligera revaluación, con efectos saludables en la necesaria lucha contra la inflación por una parte, y suministraría, además, un ligero margen de competitividad a una economía que en el incierto umbral de Europa no ha pasado con frecuencia la prueba de la competencia. ■ LAZARO MUÑOZ.

## LA FORD, TAMBIEN EN FRANCIA

Hace casi tres años, en el año 1970, el Gobierno francés intervino especialmente cerca de Henry Ford para que se aviniese a instalar una fábrica en Burdeos, feudo de Chaban-Delmas, entonces primer ministro. Pues bien, a pesar de múltiples protestas, el proyecto ha acabado por convertirse en realidad. La fábrica está en periodo avanzado de construcción y entrará en funcionamiento en los próximos meses. Producirá material que será exportado a los Estados Unidos para equipar a los automóviles fabricados en Detroit.

Sin embargo, la nueva fábrica Ford provoca continuos comentarios a nivel local. En primer lugar, los bordeleses creen que no se trata de una filial de la sociedad americana, sino más bien de una sucursal de la Ford alemana. En efecto, algunos puestos clave del estado mayor de Burdeos están ocupados por alemanes de Colonia, ciudad donde radica desde hace ya mucho tiempo un importante complejo de producción de la Ford. Se ha establecido incluso un puente aéreo especial, para que los directivos germanos puedan viajar entre Colonia y Burdeos.

Además, la fábrica de Burdeos no estaría sólo equipada con maquinaria made in France, sino que parte de su material sería made in Germany. De ahí el descontento de los industriales franceses, que temen perder así pedidos importantes.

CUADRO NUMERO 3

### VARIACIONES EN LA PARIDAD DE LA PESETA CON RESPECTO AL DOLAR

Año	Ptas/\$
1939 .....	9,55
1940 .....	10,95
1948 .....	32,—
1957 .....	42,—
1959 .....	60,—
1967 .....	70,—
1971 .....	65,90
1973 .....	58,02

evaluar: las importaciones españolas son aproximadamente el doble de las exportaciones (56 por 100 ha sido el coeficiente de cobertura del pasado año). Se importa en mayor porcentaje materias primas, bienes semielaborados y bienes de equipo, es decir, inputs necesarios para los procesos industriales. La devaluación hubiera encarecido estos bienes. No obstante, a falta de devaluación, los exportadores tienen su «Decreto compensador», una especie de seguro contra riesgo de pérdidas por diferencias de cambios internacionales.

El dólar devaluado mermará la capacidad de adquisición de productos