



China y el Sistema Monetario Internacional

Desde la finalización de la segunda guerra mundial (1945) y hasta el año 1971, el sistema monetario internacional fue un sistema de patrón cambio oro o patrón dólar. La moneda estadounidense estaba respaldada en el oro y era convertible, únicamente para los bancos centrales del mundo, en una relación cambiaria de 35 dólares la onza de 31,103 gramos de oro. Los otros bancos centrales podían tener oro en sus activos y dólares convertibles en oro, de ahí la denominación de patrón cambio oro o patrón dólar.

Al terminar la segunda guerra mundial las existencias de oro en poder de los bancos centrales, según el World Gold Council, ascendían a 28.331 toneladas. De este total, EE.UU. era poseedor de 17.848 toneladas, Inglaterra de 1.773, Francia 1.378, Suiza 1.194, Argentina 1.064 y cantidades menores para otros países.

En los años siguientes el Banco de la Reserva Federal de EE.UU. aumentó sus reservas de oro y en el año 1952 tenía 20.663 toneladas (contra un total mundial en bancos centrales de 31.562 toneladas). A partir de allí, EE.UU. fue perdiendo parte del metal mientras el conjunto de los bancos centrales fue aumentando su tenencia. El máximo mundial fue en 1965 con 38.347 millones de toneladas.

Posteriormente, también fue disminuyendo la tenencia de oro por los bancos centrales en conjunto y en los últimos años se estima que llega a alrededor de 28.500 toneladas.

En los años '60 EE.UU. fue perdiendo reservas de oro a costa de Francia. Los gobernantes de este país, aconsejados por el economista Jacques Rueff, le fueron solicitando a EE.UU. el oro que estaba detrás de los billetes verdes. A fines de esa década, las reservas de oro de EE.UU. llegaban a alrededor de 10.000 toneladas. Desde el año 1968 hasta 1971, en algunas oportunidades, el dólar estadounidense se declaró inconvertible.

En aquellos años se hicieron varias propuestas para solucionar el problema, algunas de las cuales son las siguientes:

a) Que el FMI emitiera una nueva moneda llamados DEG, propuesta similar a la que había hecho a fines de la guerra John Maynard Keynes.

b) Que se apreciase el oro o, lo que es lo mismo, que se depreciase el dólar estadounidense. Rueff proponía una devaluación del dólar desde 35 unidades por onza de oro a 70 unidades. Al mismo tiempo, proponía un plan Marshall de ayuda desde Europa a EE.UU., inverso al que se había aplicado en la segunda postguerra, para que EE.UU. pudiera repatriar la gran cantidad de eurodólares en el exterior.

c) Terminar con la convertibilidad del dólar en oro.

Finalmente, en agosto de 1971 el dólar dejó de ser convertible en oro. Varios factores influyeron para esta decisión del Presidente Nixon, como los siguientes:

a) La disminución de las tenencias de oro por parte del país del Norte.





b) La influencia de la escuela de Chicago, especialmente del profesor Milton Friedman, que siempre se caracterizó por su antipatía a los sistemas metálicos. Al mismo tiempo, era un gran defensor de los tipos de cambio fluctuantes.

Además de la medida anterior de eliminar la convertibilidad, EE.UU. estaba pasando por un agravamiento de la inflación lo que llevó a Nixon a aplicar controles de precios y salarios.

Con motivo del triunfo de Israel contra los árabes en la guerra de Yom Kippur (octubre de 1973), hubo una disminución del flujo de petróleo por parte de los países de la OPEP lo que llevó a una multiplicación por cuatro del precio del crudo. En valores de esa época se pasó de 3 dólares el barril a 12 dólares. En 1974 los precios de las commodities acompañaron al crudo y fueron al alza. Al mismo tiempo que los países árabes o de la OPEP tenían fuertes excedentes en sus balanzas comerciales, muchos países del mundo necesitaban financiación. Es por ello que el FMI solicitó a los países con excedentes que depositaran los mismos en los bancos internacionales, los que reciclaban, a través de préstamos esos petrodólares a los países necesitados de fondos.

El endeudamiento global nació en esos años. La tasa de interés, aunque elevada en términos nominales, era neutra o ligeramente negativa en términos reales. Esto subsistió hasta 1979-81, cuando el nuevo Presidente de la Reserva Federal de EE.UU., Mr. Volcker, aplicó medidas monetarias para reducir la inflación y esto llevó a una tasa de interés real positiva y a la crisis de muchos de los países endeudados (México, Argentina y otros).

Como se manifestó más arriba, a partir de 1971 se abandonaron los tipos de cambio fijos, supervisados por el FMI, y los mismos comenzaron a fluctuar.

En los años '80 y '90 los países europeos buscaron recrear un sistema monetario donde las mencionadas fluctuaciones de los tipos de cambio se redujeran al mínimo. Primero se creó el Sistema Monetario Europeo llamado de 'la serpiente en el túnel', donde a partir de un tipo de cambio promedio se permitían fluctuaciones por arriba y por debajo de ese valor dentro de márgenes muy acotados. Algunas monedas, como el Marco alemán, se salían del túnel porque se apreciaban, mientras otras monedas como la Lira italiana, se salían del túnel por su depreciación. El sistema fracasó.

Posteriormente, durante los años '90 se buscó por gran parte de los países europeos llegar a establecer una única moneda, pero para ello se necesitaba disminuir los déficits presupuestarios y la relación deuda/PBI, y acotar las tasas de interés y de inflación. Cuando estos objetivos de habían logrado parcialmente surgió la nueva moneda llamada Euro (1999).

Los partidarios de los tipos de cambio fluctuantes (como los discípulos de Friedman), estimaban que el control de la oferta monetaria correlacionada al ritmo del crecimiento promedio de la economía llevaría a la disminución y desaparición de la tasa de inflación. Esto llevaría también a menores fluctuaciones entre las monedas. Lamentablemente, estas ideas no tuvieron relación y las fluctuaciones de los tipos de cambio, lejos de disminuir, aumentaron. El Dólar estadounidense y el Euro, las dos monedas más importantes del mundo, han tenido grandes variaciones desde 1999 hasta el día de hoy. Cuando nació el Euro se necesitaban 1,17 dólares para comprar la moneda europea. A mediados del 2001 sólo se necesitaban 83 centavos de Dólar. A posteriori, el dólar comenzó a depreciarse y hace casi dos años la relación llegó a casi 1,6 dólares por Euro. Posteriormente, el dólar se apreció y se llegó a 1,2 dólares por Euro, para nuevamente comenzar una depreciación de la moneda estadounidense y llegar a alrededor de 1,37 dólares por Euro en los últimos días.





Mientras tanto, el oro que había perdido su función de moneda internacional en 1971, cuando existía una relación fija con el Dólar de 35 dólares la onza, comenzó a apreciarse. El Tesoro de EE.UU. y el FMI vendieron parte de sus tenencias del metal para destronarlo definitivamente como medio monetario (y esto a pesar que EE.UU. ha mantenido sus tenencias de oro en alrededor de las 8.000 toneladas).

En los últimos tiempos la cotización del metal ha seguido el camino de la suba, a pesar de algunos retrocesos puntuales. En los últimos días su cotización superó ligeramente los 1.315 dólares la onza. Según el World Gold Council a fines del año pasado se estima que el total de oro que hay en el mundo llega a 165.000 toneladas, las que se podrían juntar en un cubo con 20,45 metros de arista. La mayor parte de este oro ha sido utilizada para alhajas y obras de arte; otra parte se ha utilizado con otros fines industriales y 28.500 toneladas, como vimos más arriba, como reserva de los bancos centrales.

En las últimas semanas se ha comentado que los países de Asia, con China a la cabeza, están negociando la formación de una región cambiaria que tendría al yuan chino como la moneda de reserva. Al mismo tiempo, y según la publicación online 'financial post', el gigante asiático ha aumentado en los últimos años sus tenencias de oro que llegan hoy a alrededor de 1.054 toneladas. En el 2003 llegaban a 600 toneladas.

¿Hacen pensar los dos hechos anteriores que China está buscando, lentamente, salirse de sus tenencias de dólares estadounidenses?

Como hemos visto en el Semanario anterior y según datos del Banco Internacional de Basilea (BIS) y publicados por el FMI, las reservas en dólares, sin el oro, por los bancos centrales asiáticos llegaban a las siguientes cifras a fines del 2008:

- a) Japón tenía alrededor de 1 billón de dólares
- b) Países emergentes de Asia (China e India) alrededor de 2,55 billones de dólares
- c) Nuevas economías industrializadas de Asia (Hong Kong, Korea, Singapur y Taiwán) alrededor de 850.000 millones de dólares.
- d) Las reservas mundiales de los bancos centrales, menos el oro, llegaban a 7,39 billones de dólares.

Por lo tanto, los países asiáticos tenían reservas en dólares por 4,4 billones, el 59,5% de las reservas en dólares de los bancos centrales del mundo.

Otro detalle que puede resultar curioso pero que creemos que es importante, es el siguiente: el economista Premio Nobel 1999, Robert Mundell, gran partidario del patrón oro y propulsor de un sistema de patrones regionales, es un influyente experto de los gobiernos de China. Ha recibido 30 títulos honorarios por universidades de ese país y según informa la revista del Fondo Monetario Internacional, 'Finanzas & Desarrollo' de setiembre de 2006, en la zona de Zhongguancun de Pekín, que se conoce como el 'Valle del Silicio de China', una nueva universidad acaba de ser nombrada en su honor (Mundell International University of Entrepreneurship). En esa publicación se dice que 'si las decisiones dependieran de Mundell, el mundo sería una gran zona monetaria óptima, con una sola moneda'.

