

## **LA POLITICA FINANCIERA INTERNACIONAL DE 1920-1944**

FRANK A. SOUTHARD Jr.

Subdirector Gerente del F.M.I.

El autor distingue dos acontecimientos económicos importantes en el período 1920 - 1944. El primero constituido por una etapa de "auge industrial" que se prolongó por casi una década, y, el segundo, la crisis financiera que comenzó en 1929 y la gran Depresión producto de dicha crisis.

Anota a continuación cinco aspectos de la política financiera internacional sucedidos antes de la creación del Fondo:

- 1.—"Esfuerzo por colocar el patrón oro internacional sobre bases que se aproximaran a las anteriores a 1914". No se había pensado todavía en ninguna otra alternativa.
- 2.—Advertencia de que podría surgir una escasez de oro, y aparición de una reacción favorable a la implatación del patrón de cambio oro. (Es decir, que las reservas del sistema monetario estarían constituidas por divisas extranjeras y por oro, conjuntamente).
- 3.—El desorden financiero que sobrevino a la crisis del 29 influyó para que los países sintieran la necesidad por llegar a acuerdos en materia de política financiera.

- 4.—Ausencia casi absoluta de cooperación financiera internacional.
- 5.—Quizá el más notable acontecimiento del período en estudio —anota— consistió en que pese a que los países más importantes del mundo se encontraban embarcados en el conflicto bélico de los rasgos más gigantescos en la historia de la humanidad, no se descuidaron del estudio financiero y, por el contrario, “trazaron planes para la política y las instituciones que habrían de existir después de esa época”. De no haber sucedido así el Convenio Constitutivo del F.M.I. al final de la Guerra, difícilmente se habría llevado a cabo.

### **COMETIDO VARIABLE DEL ORO**

Según Frank A. Southard Jr. el patrón oro internacional está definido por dos elementos fundamentales:

- a) Existencia de un valor par, y que “las fluctuaciones en los tipos de cambio que ocurran por debajo o encima de dicha paridad debían variar poco de los puntos de máximo o mínimo determinados por el costo de obtención y transporte del oro”.
- b) “El sistema monetario de un país de patrón oro debe ser del todo sensible a los cambios que ocurran en las reservas en oro, tratando que estos cambios provoquen medidas y reacciones rectificadoras”. Es decir que el mecanismo del patrón oro tendría que permitir ajustes automáticos de la balanza de pagos cuando ésta se encuentre en desequilibrio.

Mientras algunos economistas piensan que el patrón oro nunca funcionó, Southard Jr., que no es partidario de este criterio, sostiene que durante un considerable lapso en el Reino Unido y en un gran número de países vinculados comercialmente con aquél, se mantuvo el patrón oro y el patrón de cambio oro basado en la libra esterlina.

Sin embargo, en la década de 1920 a 1930 algunos aspectos del patrón oro muestran "tensiones y deficiencias", entre las cuales tienen mayor interés las siguientes:

- 1.—El hecho de que (la paridad en el sistema del patrón oro puede estar incluyendo o llegar a incluir una gran sobrevaluación o subvaluación de la moneda, y que consecuentemente, los ajustes inflacionistas o deflacionistas que se requerirían para buscar el equilibrio podrían exceder a la capacidad del sistema.
- 2.—Otra debilidad que anota Southard Jr., es "la insensibilidad de algunos de los principales sistemas monetarios —los de Francia y Estados Unidos por ejemplo— a las variaciones en las reservas". No se tomaba en cuenta el nivel de las reservas para las decisiones de política monetaria.
- 3.—Las soluciones que frecuentemente se dieron a los conflictos de la política monetaria de los principales países no eran precisamente los que aconsejaba la doctrina del patrón oro.

### **DESPUES DEL PATRON ORO: DE 1930 EN ADELANTE**

Las deficiencias antes anotadas, sumadas a la crisis financiera de 1929 y la Gran Depresión que la siguió, acabaron con el sistema del patrón oro, pese a que el oro no había cesado de desempeñar su importante papel en el sistema monetario internacional.

"En los cuatro años 1929-32, se produjo el mayor colapso en los precios de los productos básicos, la mayor contracción en el valor de los títulos y la mayor declinación en el comercio que el mundo moderno haya conocido".

"Por supuesto, para 1932 multitud de países habían permitido la depreciación de sus tipos de cambio, y la declinación de los valores en términos de las monedas nacionales no fue tan severa — en realidad, los esfuerzos para contrarrestar algunas de las presiones deflacionistas explican en gran parte que se fuera abandonando las monedas vinculadas al oro".

Al mismo tiempo, el autor reconoce que los hoy llamados países en desarrollo, fueron los que sufrieron el impacto más violento y desastroso en sus economías, puesto que los precios de las materias primas, algunos artículos manufacturados y de los alimentos declinaron hasta en más del 50%. Las diferencias en el intercambio con los productos de los países industriales les fue totalmente desfavorable. A semejante situación hay que añadir el efecto que produjeron las deudas externas que venían arrastrando nuestros países.

## **SITUACION DE LOS PAISES INDUSTRIALES**

Ninguno de los tres problemas o deficiencias antes enunciados incidieron directamente en las economías de los países industriales, o si lo hicieron, fue en pequeña escala. Los países industriales recibieron impacto del "colapso que sufrió el comercio mundial y de las extensas dificultades cambiarias".

Ante las presiones deflacionistas y las dificultades en la balanza de pagos, virtualmente todas las monedas fueron devaluadas. En algunos países como en el Reino Unido esta devaluación se produjo después que se agotaron los esfuerzos por mantener la paridad de la libra esterlina. Estados Unidos en cambio devaluó su moneda cuando no se encontraba bajo ninguna presión para hacerlo.

Después de la devaluación, países como Estados Unidos "acudieron prontamente a una nueva paridad. Otros, incluyendo el Reino Unido efectuaron transacciones oficiales de ajuste a tipos depreciados". Se crearon al efecto fondos para la estabilización o nivelación cambiaria, entre los que se destacó la exchange Equalisation Account (Cuenta de Igualación Cambiaria) del Reino Unido...

A excepción de Alemania, en donde el Gobierno del Partido Nacional Socialista utilizó el mercado cambiario como instrumento de política, en general los mercados cambiarios de Europa Occidental se mantuvieron "ordenados y unidos".

## SITUACION DE LOS PAISES EN DESARROLLO

Los países en desarrollo también ensayaron en esa época una gran variedad de prácticas. Algunos de ellos devaluaron sus monedas paralelamente a la libra esterlina, otros, permitieron que el tipo de cambio se despreciara y evitaron los cambios múltiples y las restricciones a las importaciones.

En América Latina se puede destacar tres ejemplos típicos: el de Perú, que utilizó el sistema libre y unificado, que fue probablemente más satisfactorio que el de otros países vecinos; el de Argentina, que adoptó un sistema relativamente sencillo: mantener un mercado oficial y un mercado libre de cambios, este último servía de "válvula de seguridad" a las autoridades monetarias para controlar las diferencias entre el tipo oficial de cambio con el imperante en el mercado libre; y el de Chile, que recurrió a tipos de cambio múltiples, cuyas disposiciones fueron caóticas y variables.

Resumiendo, en los países en desarrollo, en el período que se examina, se mostraron diferentes procedimientos cambiarios que se modificaban continuamente.

## TIPOS DE CAMBIO FLUCTUANTES

Las experiencias que resultaron de los fenómenos sucedidos en la década del 30, fueron enfocados por economistas académicos y profesionales en los tipos de cambio fluctuantes. "Algunos pensaron que mediante el mecanismo de los cambios habíase logrado una nueva solución al problema de ajustar los problemas monetarios internos y externos". Lo que no se advirtió —según el autor— es que en la realidad los tipos de cambio muy pocas veces fluctúan de manera continua.

En los años 30, una vez que se abandonaron los pagos en oro, los países procedieron a "fijar el tipo de cambio a un nivel dado y modificar el punto de ajuste sólo cuando las presiones de compra o de venta parecieren irresistibles". Siendo el problema general de la década de los 30 la deflación más bien que la inflación,

“tanto los países industriales como los países en desarrollo se aplicarán principalmente a encontrar las maneras de estimular la actividad económica, detener e invertir el curso descendente de los precios, y, en el caso de los países en desarrollo, hallar modos de corregir los términos fuertemente adversos del intercambio”.

## LO QUE LA EPOCA REVELO

El período comprendido entre las dos Guerras Mundiales mostró “que la política financiera internacional y el sistema monetario internacional adolecían de grandes deficiencias”.

Entre ellas: a) La falla del patrón oro; b) La falta de cooperación monetaria internacional; c) Resultado de la anterior, consistía en que “los países que se hallaban en dificultades financieras no tenían una fuente organizada de ayuda a la cual acudir”; d) Falta de un instrumento internacional organizado para el asesoramiento técnico.

Del estudio de estas fallas, sumadas a las experiencias de los años 1920-1940 y sus posibles soluciones, se concretan dos planes perfectamente caracterizados: El Plan White y el Plan Keynes. Los dos Planes a pesar de su notable contraste “disponían paridades fijas, modificaciones en las paridades cuando fueran necesarias, y la imposición de condiciones en forma de medidas rectificadoras que los países giradores debieran cumplir”. El Plan White “disponía ayuda financiera, reembolsable a corto Plazo, a favor de los países miembros que encontrasen dificultades en su balanza de pagos”. El Plan Keynes proponía conceder a los países deudores “el derecho a hacer grandes giros y habría echado sobre los países acreedores gran parte de la responsabilidad de financiar esos derechos de giro”.

Los dos planes incluían algunas de las bases sobre las cuales el Fondo Monetario Internacional fue ideado y constituido.