

# SISTEMA MONETARIO PARA UN NUEVO ORDEN ECONOMICO INTERNACIONAL

Por Javier GOROSQUIETA

Desde la utopía o idea-fuerza a largo plazo de una comunidad política mundial estimamos que el punto de llegada de una reforma del sistema monetario internacional habría de ser la creación y circulación de una única moneda a escala mundial. El día en que esa moneda circulara en las mismas condiciones en que la peseta circula entre Galicia, León, Andalucía y Cataluña, o en las que el dólar lo hace entre Oregón y Georgia habríamos coronado la empresa de la reforma monetaria. Pero téngase en cuenta, como se ha sugerido, que la empresa tiene mucho de o está condicionada por la voluntad política. Sin voluntad de crear, por sus pasos, esa comunidad política mundial carece de sentido la reforma radical del sistema monetario en la dirección apuntada. Y carece de sentido porque la reforma monetaria no deja de ser sólo un instrumento para la realización y el avance de voluntades políticas concretas. La falta de clarificación y concretización de esas voluntades políticas es lo que creemos está poniendo más dificultades a la reforma del sistema monetario; y también la primacía actual de los intereses nacionales sobre los de una cooperación económica internacional.

Pero el que la meta última, tanto política como instrumental monetaria, aparezca todavía lejana no suprime el derecho de presionar socialmente hacia la misma ni nos exime de la necesidad de adoptar ya las medidas monetarias posibles de acuerdo con el nivel ya logrado de voluntad política en materia de cooperación internacional. La mejor reforma a corto plazo del sistema monetario estimamos es aquella que, al mismo tiempo refleje la actual voluntad política de cooperación internacional y colabore, a poder ser, en la intensificación de tales voluntades

## **Naturaleza del dinero**

Pero tomemos las aguas desde arriba y comencemos hablando de la naturaleza del dinero y de sus funciones principales. Históricamente dinero es

## JAVIER GOROSQUIETA

todo lo que ha sido tomado como instrumento de intercambio, medida de valores y depósito de valor. Las conchas, las pieles, el ganado o la sal han sido empleados históricamente como dinero. Todos ellos facilitaron en determinadas épocas y países los intercambios, se midieron en ellos los valores, los precios, y se acumuló la riqueza en unidades de los mismos. Pero por razones internas y de facilidad de tráfico el dinero se fue concretando después en los metales preciosos. Tenían la virtud de que eran, primero, de aceptación general; de que se podían, segundo, subdividir fácilmente en piezas fraccionarias; de que, tercero, no se corrompían ni se deterioraban fácilmente con el tiempo; de que, finalmente, reunían mucho valor en relativamente poco peso y volumen. Los bienes en el comercio se podían, así, intercambiar fácilmente con ellos, se podía acumular valor en metales preciosos, se podían medir y expresar en ellos los precios de los demás bienes.

Más tarde se fueron creando, en papel, resguardos de depósitos en metales preciosos. Es decir, si, p. ej., un comerciante español vendía lana en París y le pagaban en oro, podía volverse con el oro a España o dejarlo como depósito en París en manos de un banquero judío y volver sólo con un justificante en papel del depósito realizado. Este, estos tipos de resguardo, fueron el origen histórico de los billetes de banco.

Un paso más y comenzaron a circular los resguardos de depósito, los "billetes de banco". El mercader español, vuelto a su patria, podía comprar, p. ej., ovejas endosando a favor del vendedor de ovejas el resguardo de papel contra el banquero judío. Fue el origen de la circulación de los billetes de banco.

Como se ve, la "emisión" de estos "billetes" estaba en manos privadas, en manos de banqueros particulares. Los mismos billetes tenían, además, una cobertura total en oro, es decir, que el dueño de uno de esos resguardos podía en cualquier momento acudir al banquero correspondiente para retirar el oro o la plata depositados. Los "billetes" tenían así una convertibilidad total en oro y otros metales preciosos.

Este sistema reúne las características principales del sistema monetario denominado del patrón oro puro: cobertura y convertibilidad totales de los billetes de banco por el oro; cobertura en oro también hasta de billetes de poca cuantía y de moneda fraccionaria. Únicamente que la emisión de billetes de banco se fue monopolizando poco a poco como función por los bancos centrales, los bancos de emisión, de cada país.

Más tarde el patrón oro puro se transforma en el patrón cambio-oro o lingote oro. La cobertura y la convertibilidad continúan, pero ahora se intercambian los billetes y monedas por lingotes de oro, lo cual significa que había que reunir una cantidad suficiente de billetes y monedas para poder comprar con ellos al menos un lingote de oro. No existía, pues, prácticamente la convertibilidad para billetes de pequeña cuantía o para la moneda fraccionaria. Las cuentas internacionales también se saldaban en oro.

Más adelante, se dio otro paso connatural, lógico, consecuente. ¿Por qué —se preguntaron los técnicos y los políticos— el valor de los billetes de un país ha de estar respaldado por las existencias de una sola mercancía, el oro, por preciosa que ésta sea? ¿No es más lógico su respaldo por el total de las mercancías propiedad de ese país, más aún, por el total de su patrimonio nacional? Así se constituyó el sistema monetario moderno. En él, el valor internacional de cada moneda está respaldado y en función di-

## SISTEMA MONETARIO

recta por la fortaleza y salud de la economía real nacional que está detrás de cada una.

### Implicaciones internacionales

Pero antes de seguir adelante veamos brevemente las implicaciones internacionales de cada sistema.

En el sistema del patrón oro los pagos internacionales se solían hacer en cantidades de este metal. Pero ¿qué sucedía si en el intercambio un país resultaba deficitario, si compraba en el exterior más de lo que se vendía fuera? Que, al pagar sus compras a otros países en oro, disminuían sus existencias o reservas en el noble metal. Al disminuir sus existencias en oro había que reducir también la cantidad de billetes en circulación si se quería ser fiel al principio de cobertura total. Los teóricos de la economía creían que entonces se produciría en el país deficitario una deflación, una caída de los niveles de precios, como consecuencia de ser menor la cantidad de dinero circulante. Creían también que en el país excedentario en su comercio exterior sucedería exactamente lo contrario: incremento de las reservas en oro, aumento consecuente de la circulación monetaria, subida de los niveles de precios. Y seguían pensando los teóricos que el sistema restablecería automáticamente el equilibrio. ¿Cómo? Dado que al bajar los niveles de precios en el país deficitario, estaría en mejores condiciones de exportar más y de corregir, por lo tanto su inicial desequilibrio; por el superávit volvería a recuperar sus amenguadas reservas de oro. En el país inicialmente con superávit comercial sucedería también ahora exactamente lo contrario: la subida de los niveles de precios desalentaría las exportaciones con lo que dejaría a la larga de comerciar en superávit.

Esto creyeron los teóricos pero la realidad fue por muy diferentes caminos. La verdad es que con el tiempo no menos del 80 por 100 de las reservas mundiales de oro se almacenaron en Fort Knox y en otros reductos bancarios de los Estados Unidos.

El régimen del patrón oro puro, y también el del cambio oro o lingote oro periclitó en las relaciones internacionales. Era absurdo subordinar los intereses de las economías reales de los países al mantenimiento de la ortodoxia del patrón monetario oro.

### Bretton Woods

Dando un cierto salto situémonos hacia el final de la segunda guerra mundial. En Bretton Woods (Estados Unidos) y en 1944 se funda el Fondo Monetario Internacional y un nuevo sistema monetario basado en el oro, el dólar americano y las paridades prácticamente fijas de todas las monedas respecto del dólar americano y del oro. La paridad del dólar con el oro se establece en 35 dólares la onza. Y en relación con estos dos patrones de referencia se fijan las paridades de todas las demás monedas. Decía que se determina una paridad "prácticamente" fija porque la verdad es que se permite a las monedas fluctuar un 1 por 100 por encima y por debajo de la paridad restablecida. Si la fluctuación es mayor deben intervenir los bancos centrales de cada país para corregirla. ¿Cómo?

## JAVIER GOROSQUIETA

Supongamos que la paridad del dólar con la peseta se establece en un momento determinado en 1 dólar = 80 pesetas. Pero supongamos que en un momento determinado la peseta se deprecia hasta una paridad de 85 pesetas un dólar. El que el Banco de España siga vendiendo dólares a la paridad inicial, 80 pesetas dólar, será el remedio para que la cotización de la peseta siga gravitando estrechamente alrededor de esa paridad. Porque ¿quién comprará dólares a 85 pesetas si hay un gran vendedor- el banco central— que los vende a 80? De esta manera contribuirá el banco central a que la cotización gire en torno a las 80 pesetas dólar. Naturalmente que la condición necesaria para esta operación es que los bancos centrales dispongan de suficientes reservas en dólares.

Imaginemos el caso contrario: la peseta se aprecia hasta alcanzar las 75 pesetas el dólar. Ahora el banco central, para mantener la paridad oficial se constituye en comprador de dólares a esta paridad, es decir a 80 pesetas. ¿Quién venderá ahora dólares a 75 pesetas si hay un comprador, el banco central, a 80 pesetas dólar? De esta otra forma contribuye ahora el banco central a mantener la paridad en torno a las 80 pesetas dólar. Se puede lógicamente esperar que los importadores de productos españoles que necesitan pesetas para comprar en el mercado interior español mercancías españolas acudirán con sus dólares al banco central, al banco emisor queremos decir, para sus compras de pesetas.

Los gobiernos de los países miembros del Fondo Monetario Internacional se comprometieron a respetar de esa forma la paridad. La fuerza del nuevo sistema estribaba en la fortaleza de ese compromiso. Solamente en casos especiales los países podrían devaluar o revaluar sus monedas, consultando previamente al F.M.I.

### La era del dólar

Al término de la segunda Guerra Mundial sobrevino una época de primacía del dólar. Europa y Japón estaban destruidos. Norteamérica, sin embargo, conservaba intacta la capacidad de su economía. Para su reconstrucción los países ex-beligerantes necesitaban a toda costa la compra de mercancías y equipos de producción americanos. Necesitan, por lo mismo, dólares con que poder comprar productos norteamericanos. Ante tan desmesurada y lógica demanda, se produjo el fenómeno monetario que se denominó "escasez de dólares" en el mercado mundial. Todo el mundo los quería. Todo el mundo los necesitaba. De esta forma la moneda de un país poderoso, los Estados Unidos, se fue convirtiendo fácticamente en una moneda de aceptación mundial y de reserva mundial. El propio convenio de Bretton Woods, al que antes hemos aludido, lo facilitaba.

¿Había algún inconveniente en que una moneda nacional se transformara así, de hecho, en el centro y piedra angular del sistema monetario internacional? Creemos que apenas existiría inconveniente si se cumplía una condición: la de la convertibilidad total del dólar en oro. Queremos decir que el inconveniente no se daría si cualquier poseedor de dólares pudiera comprar con ellos en bancos americanos oro a 35 dólares la onza. Entonces resultaba que el verdadero cimiento del sistema no era el dólar sino, en último término, el oro, no una moneda nacional.

Pues bien; esa convertibilidad teórica existía. El sistema, por lo tanto,

## SISTEMA MONETARIO

podía ser perfectamente válido. ¿Lo era en la realidad? La realidad nos dice que los funcionarios norteamericanos gastaron mucho tiempo, recorrieron miles de kilómetros intentando convencer a los banqueros de otros países de que no hicieran uso de ese derecho teórico de convertibilidad de los dólares en oro. Y la historia reciente nos dice que los funcionarios norteamericanos en buena parte lo consiguieron. No funcionó, pues, el sistema en todas sus virtualidades. Consecuencia: que en la práctica se constituyó o erigió el dólar en la base del sistema monetario internacional.

Ahora bien; es muy peligroso, a nuestro juicio, que una moneda nacional se erija en la base de un sistema monetario internacional. Ya dijimos antes cómo el poder adquisitivo de una moneda está respaldado por la fortaleza de la economía nacional que está detrás. Esto quiere decir que, en definitiva, el conjunto de dinero propio circulando en un país representa el valor de esa economía real. De donde se sigue que, dada una economía real, cuanto mayor sea el número de unidades monetarias en circulación menor valor económico representará cada una, su poder adquisitivo será menor. Y el poder de compra de cada unidad monetaria irá bajando si el país sigue imprimiendo billetes que lanza a la circulación. El, el país en cuestión, saldrá perdiendo, irá depreciando su moneda. Allá él, diríamos. El sólo sufrirá las consecuencias de su mala política monetaria. Esto es lo normal.

Pero si el papel-moneda de un país es aceptado como moneda mundial ¿qué cosa más fácil que comprar mercancías y servicios en el mercado internacional con moneda de papel? Imprimamos dólares de papel y compremos con ellos petróleo árabe, aceitunas y calzado españoles, vino francés, cobre chileno, etc., pudieron decir los americanos. Pudieron inflar de dólares la economía mundial al socaire de la primitiva "escasez de dólares".

Fue el general de Gaulle, y su entonces ministro de Economía, Giscard d'Estaing, el primero en dar la voz de alarma. "Los americanos están exportando su propia inflación", dijeron, están comprando mercancías en el mercado mundial con moneda de papel. E iniciaron un movimiento de distanciamiento respecto del dólar y de refugio en el oro. Se intensificó entonces en el mundo entero la política de conversión de los dólares en oro a razón de 35 dólares la onza. Comenzaron a vaciarse alarmantemente los depósitos de oro americano en Fort Knox. Hasta que un buen día, el 15 de agosto de 1971, el entonces presidente Nixon suspendió la convertibilidad de los dólares en oro. Era el tiro de gracia al sistema monetario internacional elaborado en Bretton Woods en 1944. Sin convertibilidad del dólar en oro o se volvía de nuevo al patrón oro, como centro del sistema, o se buscaba una nueva moneda sobre la que hacer girar el mismo sistema.

### Los Derechos Especiales de Giro. —

Se optó por buscar una moneda abstracta, los Derechos Especiales de Giro, reservando todavía para el oro un importante papel en los pagos internacionales.

¿Qué significa una moneda abstracta?. Hoy los pagos se realizan en su mayor parte mediante cargos y abonos en cuentas bancarias. El dinero legal, es decir, los billetes y monedas, quedan relegados en buena parte a cumplir las funciones propias del dinero de bolsillo. Y aun estas funciones están siendo invadidas parcialmente por el uso de las tarjetas bancarias de

## JAVIER GOROSQUIETA

crédito. ¿Qué más da tener un millón en billetes que un saldo favorable de un millón en una cuenta bancaria? Ordinariamente es más cómodo, incluso, lo segundo. Quiero decir que la evolución de la economía moderna y el uso habitual en la liquidación de deudas ha ido empujando la naturaleza del dinero hacia su identidad como dinero abstracto, es decir, como un apunte contable, como un saldo a favor en una cuenta bancaria.

Tales son, fundamentalmente los derechos especiales de giro: un abono en cuenta en el F.M.I. Con una particularidad: esta nueva "moneda mundial" no se materializa en ningún billete o moneda metálica concreta; es un puro abono contable; su abstracción como dinero es máxima por este motivo.

Pero profundicemos un poco más en la naturaleza de la actual base del sistema monetario internacional, de los derechos especiales de giro (D.E.G.). Veamos cómo se valora el D.E.G. no sólo frente al dólar sino en relación con una "cesta de monedas". Seguiremos en esta exposición, necesariamente algo complicada, a David S. Cutler, Jefe de la División de D.E.G. del F.M.I.

A partir del 1 de julio de 1974 el Fondo Monetario Internacional empezó a aplicar un nuevo método de valoración del derecho especial de giro (DEG), que queda unido al valor de un conjunto de unidades de las dieciséis monedas consideradas más fuertes y frecuentes en las transacciones internacionales.

Hasta esa fecha, y desde el 1 de enero de 1970, fecha en que se asignaron los primeros DEG a los países miembros del Fondo, el DEG estaba valorado en relación con el dólar USA en la proporción de 1 dólar USA = 1 DEG; los tipos de cambio del DEG para las demás monedas se deducían de tipos representativos de dichas monedas en el mercado con respecto al dólar. Por ejemplo, en enero de 1970, un dólar de Estados Unidos era igual a un DEG —teniendo ambos el mismo peso en oro y los tipos del DEG con respecto, por ejemplo a marco alemán, el franco francés o la libra esterlina eran simplemente los tipos de mercado de dichas monedas con respecto al dólar.

Después de dos modificaciones de la paridad del dólar de Estados Unidos, el tipo de cambio del DEG en relación con el dólar había pasado a ser DEG 1 = 1,20635 dólares USA. Por consiguiente, siendo el tipo de cambio del marco alemán en el mercado, por ejemplo, de 2,5 marcos por dólar de Estados Unidos, se deducía el tipo para el DEG en relación con el marco alemán multiplicando el tipo de 2,5 marcos por 1,20635 dólares (el tipo del DEG en relación con el dólar) para obtener un tipo de DEG 1 = 3,01588 marcos. En la práctica, el Fondo utiliza en realidad tipos expresados como una unidad de moneda en relación con una determinada cantidad de DEG: por ejemplo, 1 dólar USA igual a 0,828948 DEG o 1 marcos = 0,331578 DEG, que son los números inversos de los tipos recién indicados. La consecuencia de este método de valoración fue que el valor del dólar de Estados Unidos quedó fijo, mientras los valores de otras monedas fluctuaban respecto al dólar. Después de la declaración de las autoridades de Estados Unidos, efectuada en agosto de 1971, en el sentido de que los saldos oficiales de dólares en el exterior ya no serían convertibles en activos primarios de reserva, y con la adopción por los países miembros del Fondo de un régimen de flotación generalizada de los tipos de cambio, hubo creciente necesidad y apoyo para un método distinto de valoración.

## SISTEMA MONETARIO

El 1 de julio de 1974, después de extenso estudio y deliberaciones de los directivos ejecutivos, el Fondo puso en funcionamiento un nuevo método de valoración del DEG, que ha llegado a conocerse como la "cesta uniforme". Unas dos semanas antes, el 13 de junio de 1974, los directores ejecutivos habían tomado la decisión de adoptar este método de valoración para el período transitorio anterior a la reforma del sistema monetario internacional. En su decisión (comunicado de prensa número 74/29, boletín del F.M.I., 14 de junio de 1974, pág. 177) figura la determinación de las monedas que han de integrar el paquete y las ponderaciones porcentuales que corresponden a cada moneda en una unidad del DEG. Los países y ponderaciones, en porcentajes son:

Estados Unidos.....	33
Alemania.....	12,5
Reino Unido.....	9
Francia.....	7,5
Japón.....	7,5
Canadá.....	6
Italia.....	6
Países Bajos.....	4,5
Bélgica.....	3,5
Suecia.....	2,5
Australia.....	1,5
España.....	1,5
Noruega.....	1,5
Dinamarca.....	1,5
Austria.....	1
Sudáfrica.....	1

Las monedas del paquete son las correspondientes a los países cuya participación en la exportación mundial de bienes y servicios fue por término medio superior al 1 por 100 en 1968-72. La ponderación relativa para cada moneda es proporcional en términos generales a la exportación del país, pero se ha modificado para tener en cuenta que la participación en el intercambio comercial no indica necesariamente de una manera satisfactoria el peso de la moneda en la economía mundial.

La última medida antes de que entrara en funcionamiento el paquete uniforme fue la de convertir estas ponderaciones porcentuales en unidades de cada una de las dieciseis monedas incluidas en la cesta.

Un factor importante de la conversión de las ponderaciones porcentuales en estos componentes monetarios fue el deseo de conservar la continuidad de la valoración para las operaciones y transacciones del Fondo y esto se consiguió asegurándose de que dichos componentes, valorados a los tipos de cambio en el mercado el 28 de junio de 1974, darían el mismo valor para el DEG en relación con el dólar de Estados Unidos que el antiguo método de valoración, o sea, DEG 1 = Dól. 1,20635. Desde el 1 de julio de 1974, el valor del DEG en relación con el dólar de Estados Unidos fluctúa de un día a otro en la medida que varían los tipos de cambio en el mercado.

Estos componentes monetarios (es decir, la cantidad de cada moneda) que se calcularon el 28 de junio de 1974, son los siguientes:

## JAVIER GOROSQUIETA

MONEDA	Unidades de Moneda en un DEG
Dólar de Estados Unidos.....	0,40
Marco Alemán.....	0,38
Libra esterlina.....	0,045
Franco francés.....	0,44
Yen japonés.....	26
Dólar canadiense.....	0,071
Lira italiana.....	47
Florín holandés.....	0,14
Franco belga.....	1,6
Corona sueca.....	0,13
Dólar australiano.....	0,012
Corona danesa.....	0,11
Corona noruega.....	0,099
Peseta española.....	1,1
Chelin australiano.....	0,22
Rand sudafricano.....	0,0082

Por consiguiente, a partir del 1 de julio de 1974, y a los efectos de calcular el tipo de cambio del DEG expresado en una moneda determinada, un DEG es igual a la suma de los dieciséis componentes monetarios del paquete.

### Cálculo de los tipos de cambio

Así, pues, una vez calculados los componentes monetarios, aún le queda al Fondo el determinar, con carácter diario, los tipos de cambio para el DEG en relación con cada moneda.

Para cualquier moneda —por ejemplo, el franco francés— su tipo con respecto al DEG se determinará valorando cada componente monetario a su tipo de cambio en el mercado con respecto al franco. La suma del equivalente en francos franceses de cada componente nos dará entonces el tipo de cambio para el DEG en relación con el franco francés.

Sin embargo, al Fondo le resultará, cuando menos, muy inconveniente tratar de reunir los tipos de cambio del mercado en relación con las monedas del paquete para todas aquellas monedas con respecto a las cuales pueda requerirse un tipo de cambio del DEG. Por consiguiente, y para simplificar, el Fondo utiliza los tipos del dólar de Estados Unidos en el mercado, de los cuales se dispone fácilmente para todas las monedas del paquete, primero para calcular el tipo del DEG en relación con el dólar de Estados Unidos y, luego, para deducir los tipos del DEG en relación con otras monedas. Ahora bien, esto se hace únicamente para facilitar la tarea y no confiere al dólar de Estados Unidos ninguna categoría especial con respecto al DEG. En realidad, si los tipos cruzados concuerdan plenamente, el valor del DEG, por ejemplo, en relación con el franco francés, será el mismo con el método de cálculo utilizado que con arreglo a un método que valore cada componente monetario en relación con el franco francés.

## SISTEMA MONETARIO

En el cuadro que se acompaña se indica el cálculo del tipo del DEG en relación con el dólar de Estados Unidos, el 2 de julio de 1974.

Cada componente monetario de la columna (2) se valora a su tipo de cambio en el mercado frente al dólar de Estados Unidos el día del cálculo, lo cual arroja los equivalentes en dólares de Estados Unidos que figuran en la columna (4). Estos se suman para indicar el equivalente en dólares de Estados Unidos de un DEG; es decir, DEG 1 = dólar 1,206375.

Para mayor rapidez y falcidad en la notificación de los tipos de cambio de las monedas de la cesta en el mercado, el Fondo ha dispuesto lo necesario para recibir los tipos de dichas monedas, con excepción del yen, de los mercados de cambios de Londres, Nueva York o Francfort. Para el Yen, el tipo se notifica desde Tokio.

Una vez calculado el tipo del dólar de Estados Unidos en la forma descrita, el Fondo puede calcular los tipos del DEG con respecto a otras monedas utilizando sus tipos en el mercado frente al dólar de Estados Unidos.

### VALORACION DEL DEG DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL 2 DE JUNIO DE 1974

MONEDAS	Componentes monetarios	Tipos de Cambio (1) bio (2 julio 1974)	Equivalentes en dolares de EE.UU.
(1)	(2)	(3)	(4)
Dolar de EE.UU. ....	0,4000	1,00000	0,400000
Marco alemán. ....	0,3800	2,55750	0,148583
Libra esterlina. ....	0,0450	2,38800	0,107460
Franco francés. ....	0,4400	4,81350	0,091410
Yen japonés. ....	26,000	285,90000	0,090941
Dólar canadiense. ...	0,0710	1,02850	0,073024
Lira Italiana. ....	47,0000	646,50000	0,072699
Florín holandés. ....	0,1400	2,66350	0,052562
Franco belga. ....	1,6000	38,10000	0,041995
Corona sueca. ....	0,1300	4,37500	0,029714
Dólar australiano. ...	0,0120	0,67227	0,017850
Corona danesa. ....	0,1100	5,98100	0,018392
Corona noruega. ....	0,0990	4,44350	0,018187
Peseta española. ....	1,1000	57,27000	0,019207
Chelín austriaco. ....	0,2200	18,25500	0,012051
Rand sudafricano. .	0,0082	0,66669	0,012300

DEG 1 = dólar 1,206375

Valor en DEG de US dólar 1,00 DEG 0,828930

(1) Cotizados en relación con las unidades monetarias por dólar de Estados Unidos, excepto para la libra esterlina y el dólar canadiense, que se cotiza como dólares de Estados Unidos por unidad de moneda, según la práctica del mercado.



## SISTEMA MONETARIO

ravitarios como deficitarios, deberán efectuar con prontitud las modificaciones apropiadas de la paridad. Las modificaciones de la paridad seguirán estando sujetas a la aprobación del Fondo. El Fondo puede establecer procedimientos simplificados para aprobar pequeñas modificaciones de la paridad, con las salvaguardias correspondientes.

Los países se comprometerán a mantener márgenes máximos específicos para los tipos de cambio de sus monedas, excepto cuando estén autorizados a adoptar tipos flotantes. El Fondo estará facultado para modificar los márgenes máximos específicos por mayoría calificada. Se conviene que sería deseable que el sistema de márgenes cambiarios e intervención fuese más simétrico que el que existe en la práctica dentro del sistema de Bretton Woods.

Los países pueden adoptar tipos flotantes en situaciones particulares, con sujeción a la autorización, supervisión y examen del Fondo. La autorización para flotar eximirá al país de su obligación con respecto al mantenimiento de los márgenes específicos mencionados en el párrafo anterior. Esta autorización se concederá de conformidad con disposiciones a convenir, a condición de que el país se comprometa a seguir las directrices de conducta acordadas. También se establecerán directrices para la intervención de otros países con una moneda flotante. La autorización para flotar puede ser retirada si el país no cumple las directrices de conducta o si el Fondo decide que el seguir autorizando la flotación sería inconsistente con el interés internacional".

### Conclusión

El sistema de paridades fijas se adecuaría mejor al supuesto de una unidad económica mundial. No hay gran diferencia en el fondo entre tener una única moneda mundial o el poseer multitud de monedas con paridades fijas, rígidas entre ellas. Por lo tanto, y desde la utopía del avance rápido conveniente hacia la unidad política mundial, convendría poder mantener con garantía un sistema de paridades fijas. Podría ser el reflejo de una solidaridad entre países paralela a la que debe existir entre diferentes regiones de un mismo país con una sola moneda, siempre, naturalmente, en paridad consigo misma.

Pero lo mejor puede, en la práctica, ser enemigo de lo bueno. No está maduro el sistema para un régimen de paridades fijas. Ni hay realizaciones suficientes de unidad política mundial ni voluntad política suficiente para avanzar con rapidez hacia esa unidad política. Por lo tanto creemos que el mejor sistema es aquel que refleje la realidad política y económica actual y que, reflejándola, contenga en sí mismo elementos eficaces de avance en el sentido indicado. Tal parece ser el sistema de "flotación administrada" de "paridades estables pero ajustables". La pura flotación reflejaría el pluralismo independiente. La flotación **administrada** contiene en sí misma elementos importantes de solidaridad. Pero el avance ha de ir en la línea de las paridades fijas hacia una única moneda efectivamente mundial.