

# el oro y el sistema monetario internacional



## hugo lópez

NOTA: Este artículo de Hugo López es un capítulo de un trabajo denominado "La pequeña y mediana minería aurífera en el departamento de Antioquia" realizado por el autor y por Mariano Arango, y que acaba de publicar el CIE (Centro de Investigaciones Económicas de la Universidad de Antioquia).

### A. Las peripecias monetarias del oro hasta 1971.

Aurum (Au): el oro posee un doble valor de uso que en el lenguaje económico corriente se expresa mediante la distinción entre "usos industriales" (joyería, dentistería, aplicaciones científico-técnicas) y "usos monetarios" <sup>(1)</sup>.

Por más importantes que hayan llegado a ser los "usos industriales", son sus "usos monetarios", es decir es el papel del oro como dinero, el gran responsable de las vicisitudes del mercado y de la producción global de este metal <sup>(2)</sup>: He ahí la razón que

1. En realidad la joyería es más bien una utilización *cuasimonetaria* del oro. El metal funciona como *tesoro* en ese caso (que crece o que se contrae —fundición de joyas—, según las épocas).

2. Entre 1968 y 1970, la producción anual mundial (URSS excluida) fue de 1272 TN. Sumadas las ventas rusas y restadas las compras chinas esta cantidad se redujo a 1258 TN. El desatesoramiento anual del mundo occidental (gobiernos occidentales, FMI, BIP, EF) agregó 93 TN a la oferta, llevándola a un promedio anual de 1351 TN. El uso de este oro fue el siguiente: 1) joyería: 960 TN. 2) dentistería: 91 TN. 3) monedas y medallas: 82 TN. 4) industria eléctrica: 112 TN. 5) otros usos industriales y decorativos: 69 TN. Quedaría un residuo de 37 TN para atesoramiento privado (en lingotes). La importancia relativa de los usos monetarios y de los industriales depende pues del rol que se le dé a la joyería: si ésta se asimilara también a atesoramiento privado, éste representaría el 74% de la demanda. Fuente de las cifras: Ofert

justifica el que nos ocupemos ante todo de las grandes fases de la política monetaria mundial.

Papel monetario del oro: I) medida de valores y patrón de precios, II) medio de circulación, III) depósito de valor y medio de atesoramiento, IV) medio de pago. Según las épocas el oro ha sido el portador, exclusivo o al lado de otros metales y del papel moneda, de todas o de algunas de las funciones sociales anteriores en el plano nacional y/o internacional. Y en este último caso asume la investidura de dinero mundial <sup>(3)</sup>. También, según las épocas ha ocupado en ello un lugar predominante o subordinado. Por ello, la comprensión del cambiante papel monetario del metal exige la consideración —aunque sea esquemática— de las principales fases de la historia monetaria moderna.

1. *Antes del siglo XIX*: el oro y la plata ejercieron simultáneamente las funciones de dinero mundial. De otro lado el uso de letras de cambio y moneda escritural es también muy antiguo, estando ya plenamente extendido en el siglo XV: los metales preciosos sólo intervienen para cancelar saldos. Pero este tipo de moneda, cuyo desarrollo crece con el de la Banca y con la unificación de los estados naciones y la centralización bancaria, representó siempre un cierto monto metálico exigible a su presentación <sup>(4)</sup>.

ta de oro: FMI, 1971 *anual report*, p. 146. Utilizaciones: David Lloyd - Jacob: "The role of gold in industry: A survey of trends in demand and supply", *Gold bulletin*, chambers of mines of South Africa, Vol. 4 N° 2, abril 1971, p. 27.

3. "El dinero mundial funciona como *medio general de pago*, como *medio general de compra* [medio de circulación] y como *materialización social absoluta de la riqueza en general*". C. Marx: *El Capital*, Fondo de Cultura económica, México, 1968, Tomo I, p. 100.

4. Véase a este respecto: Pierre Vilar: *Or et monnaie dans l'histoire*, ed. Flammarion, París, 1974, caps. XXII, XXIII.

Por eso a pesar de todo el *bimetalismo* reinó en la práctica hasta el fin del siglo XVIII.

2. *Siglo XIX - 1a. guerra mundial: el patrón oro:* Inglaterra había ya implantado el monometalismo (en oro) desde 1774 (Reforma de Lord Liverpool, ministro de Jorge III, limitativa del poder liberatorio de la plata: ésta pasaba a ocupar el modesto papel de moneda fraccionaria). Después de un período (1797-1821) de curso forzoso limitado (el oro nunca dejó de circular, y el papel moneda no fue moneda legal hasta 1812), el patrón oro quedó definitivamente establecido en ese país<sup>(5)</sup>. Dada la hegemonía inglesa en el plano mundial ello significaba *de hecho* su implantación internacional. "El derecho sigue al hecho": durante la segunda mitad del siglo XIX el patrón oro es reconocido de jure y la plata abandonada sucesivamente en los principales países y en sus áreas de influencia.

Funcionamiento teórico del patrón oro: I) Las diversas monedas nacionales se definían mediante un peso en oro. Los tipos de cambio entre dos monedas cualesquiera (fijos, mientras no se cambiara la definición metálica de los mismos) quedaban determinados por la comparación entre los pesos en oro respectivos. II) Al mismo tiempo regía la libre convertibilidad billetes/oro a la definición oficial y a su presentación por parte de nacionales y extranjeros ante los bancos emisores. III) En consecuencia: la proporción billetes emitidos / stock de oro, debía ser objeto de una cuidadosa definición. Este sistema, se suponía, aseguraba de manera automática un régimen comercial armónico entre las naciones en el que el equilibrio de las balanzas de pagos quedaba espontáneamente regulado por las entradas y salidas del metal<sup>(6)</sup>.

Funcionamiento práctico del patrón oro: "Es preciso ver con claridad que si este sistema funcionó satisfactoriamente antes de 1914, fue a causa de la dominación de la plaza financiera de Londres. El banco de Inglaterra dictaba prácticamente las políticas monetarias de los otros bancos centrales asegurando así la uniformización de las tasas [de cambio]"<sup>(7)</sup>. Este orden monetario se constituyó en los hechos en el mejor garante de la hegemonía inglesa. El aumento en la productividad de su industria (baja de costos), combinado con la estabilidad de las tasas de cambio (transmisora perfecta de esos menores costos hacia los mercados externos), permitieron a esa potencia el logro de un excedente permanente en su balance comercial, "compensado" (pero a su favor), por sus cuantiosas colocaciones de capital en el extranjero...

5. Cfr.: *Ibid.* Cap. XXXIII.

6. Sobre el funcionamiento "ideal" del patrón oro se encontrará información en cualquier libro de texto sobre teoría monetaria.

7. Cristian Goux: "Pourquoi la crise", en *Les Cahiers Français*, N° 153, nouvelle édition, julio/agosto de 1974, p. 4. Sobre la dominación de la "city" de Londres ver: Jacques Blanc: "Le financement du commerce international" en *Notes et études documentaires*, la documentation française, no. 4226/27/28, 31 octubre de 1975, p. 6.

3. *I Guerra - Gran Crisis: Abandono - restablecimiento - y nuevo abandono del patrón oro.* La primera guerra mundial —fruto de los conflictos interimperialistas por el control de mercados y de fuentes de materias primas— marca el ocaso definitivo de la metrópoli inglesa en el plano económico y político, a la vez que permite la eclosión del imperialismo americano, cuya hegemonía quedará definitivamente asentada después de la segunda guerra mundial. Con el hundimiento de la base sobre la que reposaba se hunde también el patrón oro: los países beligerantes europeos (USA no participó sino a partir de abril de 1917), enfrentados a las grandes necesidades financieras exigidas por la guerra debieron muy rápidamente echar mano a todos los métodos: "Venta de los haberes en el extranjero, préstamos internos y externos, nuevos impuestos que no bastaron; fue necesario recurrir a los avances por parte de los bancos centrales, a la inflación y para ello suspender la convertibilidad en oro de los billetes, decretar el curso forzoso. Cuando el conflicto se termina los precios y los salarios se han duplicado o triplicado... las monedas se han vuelto flotantes y se deprecian"<sup>(8)</sup>.

Después de la guerra Inglaterra trata de revalorizar su moneda y de restablecer su convertibilidad. ¡Vano esfuerzo por mantener, a contra corriente, su hegemonía económica mundial frente a un dólar intacto y convertible (salvo el breve período septiembre 1917 - junio 1919) que buscaba penetrar los mercados y las industrias de Europa central, financiando su reconstrucción.

En este contexto se promovió la conferencia de Génova (1922) cuyos objetivos centrales fueron: I) *el retorno general a la convertibilidad de las diversas monedas a nivel del lingote*, II) *el establecimiento del "gold-exchange-standard"*: el dólar y la libra (convertibles directamente en oro) jugarían el papel de monedas de reserva para los países cuyos stocks de oro, disminuidos por la guerra, no bastaban<sup>(9)</sup>.

La implantación de este nuevo status quo monetario no fue fácil. *Inglaterra* restablece (¡pero le pesaría!) el patrón oro en 1925. Pero *Alemania* pasa por duras pruebas (devaluación del marco en dólares: 1914-1919 = 233%, 1919 - jul./1922 = 3471%, segundo semestre de 1922 = 5.900%, enero-Nov./1923 = 14 mil millones por ciento)<sup>(10)</sup>. *La devaluación francesa*, primero continuada entre 1919-1924, luego desbordante desde 1924 (época de "cartel de izquierda" saboteado por la derecha) no cesará sino hasta julio de 1926, cuando Horriot dimite y Poincaré asume el gobierno. Francia adhiera inmediatamente al "gold-exchange-standard", que no abandonará sino en junio de 1928 para decretar el patrón Lingote - Oro puro<sup>(11)</sup>.

8. Regis Benich: "Avant Bretton woods" en *Les Cahiers Français*, *Op. Cit.*, sin numeración de páginas.

9 y 10. Regis Benich. "Avant Bretton woods" en *Les Cahiers Français*, *Op. Cit.*, sin numeración de páginas.

11. Las peripecias políticas francesas de este período son seguidas detalladamente por Henry Guillermin: *Nationalistes et nationaux* (1870 - 1940), ed. Gallimard, 1974, p. 190 y ss.

Ya en 1929 reina de nuevo el orden monetario: 12 países han adoptado el patrón oro puro, 25 el patrón cambio oro...

Pero esta tregua monetaria duraría poco tiempo. La gran crisis de los años treinta (crisis de sobreproducción y de mercados) es también una "crisis de liquidez": una búsqueda desesperada del dinero metálico: las empresas en quiebra y los estados se cobran mutuamente —en cadena— los créditos concedidos hasta llegar a los bancos y a los bancos centrales. A estos últimos se les reclama el pago en oro de la deuda que el billete representa. Los stocks metálicos caen y los bancos amenazan quiebra.

Entre 1929 y 1930 varios países periféricos afectados en sus balanzas de pago con la contracción en sus exportaciones y en el crédito internacional abandonan el patrón oro y dejan fluctuar sus monedas<sup>(12)</sup>.

Pero éstos son episodios menores: en mayo de 1931 quiebra el banco *Austriaco Credit Anstalt* por falta de liquidez, arrastrando en su caída al sistema bancario *Alemán* y al de *varios países de Europa Oriental*. El banco de Inglaterra tambalea.

En septiembre 21 de 1931 *Inglaterra* decreta la inconvertibilidad de la libra (abandono del patrón oro), que se vuelve flotante aunque controlada<sup>(13)</sup>. *Todos los países del bloque de la libra* (europeos, africanos, asiáticos y de Oceanía y Medio Oriente) alinean sus monedas con la libra entre 1931 y 1933.

Por su parte *los EE. UU.* a pesar de la gran solidez que conserva aún su stock-oro restringen primero (entre el 9 de marzo de 1933 y el 30 de enero de 1934) y abandona luego (Gold Reserve ACT de enero 30 de 1934) el patrón oro mantenido hasta entonces. El precio del oro pasa de 20.67 a US\$ 35.0 la onza troy (devaluación del 40.9%). ¿Política forzada por la iliquidez? ¡No! El objetivo de Roosevelt es el de reactivar la economía mundial, eliminar las ventajas comerciales dadas a Inglaterra por la devaluación de 1931, anadar las economías que aún conservan el patrón oro aumentando el stock de oro americano<sup>(14)</sup>, y asegurar la hegemonía de su país: La conferencia de Londres (junio de 1933, 66 países) promovida para restablecer el patrón oro, dar una tregua aduanera, monetaria y crediticia y para ampliar el crédito internacional, había sido bloqueada por los EE. UU.<sup>(15)</sup>. Pronto el ejemplo americano es seguido por las monedas suramericanas de su área.

Sólo quedan, de momento los *países del bloque del oro* (Francia, Bélgica, Holanda, Italia, Suiza y Polonia) por enloquecerse. Pero la revaluación rela-

12. Uruguay, Argentina y Brasil abandonan el patrón oro en 1929. Australia, N. Zelandia y Venezuela —entre otros— lo harán en 1930.

13. Para esto como para lo que sigue, ver: Roger Dehim: *De l'étalon sterling a l'étalon dollar*, ed. Calmann Levy, 1972, 2ª parte, cap. II - III.

14. La devaluación del dólar engendraba excedente comercial y entradas de capital. Por tanto atraía oro.

15. Para el programa de la conferencia, ver: *Revista del Banco de la República*, N° 68, junio de 1933, p. 202 y ss. los resultados de la misma en: *Revista del Banco de la República*. N° 70, agosto de 1933. p. 282 y ss.

tiva de sus monedas, las salidas de capital, la deflación y la crisis social resultante los forzarán a abandonar por fin el patrón oro a partir de 1935/1936...

4. 1944 - 1970/71: *De Bretton Woods a la crisis monetaria*. La segunda guerra mundial marca la consolidación definitiva del estadio imperialista del capitalismo bajo la hegemonía de los EE. UU. de América. En el interior de las metrópolis industriales: consolidación y supremacía definitivas del monopolio. En el plano internacional: hegemonía americana; ella se ejerce fundamentalmente mediante el mecanismo de exportación de capitales (la exportación de mercancías le estará subordinada y le servirá de apoyo). Europa y Japón, devastados, buscan créditos. Los EE. UU. ven en ellos un campo para la inversión de sus capitales. En este contexto debe situarse la conferencia de Bretton Woods y su resultado: la implantación de un nuevo sistema monetario internacional. El nuevo papel del oro y sus vicisitudes no pueden comprenderse de otra manera.

Dos proyectos fueron presentados en Bretton Woods (julio de 1944): Proyectos encontrados como los intereses de las potencias que representaba y de los cuales el inglés (el de Lord Keynes) expresaba los sueños de un ángel caído y el otro, el americano (el Harry White) los intereses de una economía hegemónica y en expansión. Este último se impondría<sup>(16)</sup>. Dos puntos de la propuesta inglesa eran especialmente molestos para los EE. UU.: I) El contra poder que se quería imponer a su supremacía económica y al dólar con la creación de la International Clearing Union (Banca Internacional de Bancos, dotada de una cierta autonomía supranacional) y con el establecimiento del "Bancor" (moneda supranacional distinta al dólar aunque definida en oro). II) El automatismo del crédito compensatorio a los países en déficit. A lo cual los americanos opondrían el crédito condicionado.

El plan americano se concretizó en los siguientes puntos: I) *Creación del Fondo Monetario Internacional (FMI)*: ¿Arbitro supranacional dotado de moneda propia? ¡No! Simple "institución de consulta y cooperación" que no impone su autoridad al hecho, sino que deja que el hecho (el dólar) imponga la suya. Los EE. UU. controlaban, por el mecanismo creado del voto, la institución. Funciones del FMI:

Compensación multilateral de pagos y concesión de crédito compensatorio (pero limitado en monto y condicionado) a los países en déficit. II) *Definición de las paridades monetarias en oro, o en dólares de los EE. UU. del peso y títulos vigentes del 1º de julio de 1944* (1 dólar = 1/35 de onza troy): "The dollar is as good as gold": él entrará a formar —junto con el oro— parte de las reservas internacionales de todos los países. Obligación de los signatarios: defender las paridades frente al oro y en últimas frente al dólar dentro del margen del más o menos 1%.

Ello equivale para los países deficitarios a la siguiente alternativa: o agotar sus reservas en defensa de la paridad monetaria (deflación del crédito y del circulante, recesión) o aceptar los créditos condiciona-

16. Cfr.: Jean Marc de Prenauf: "Bretton Woods": L'espérance codifiée, en *Les Cahiers Français*. Op. Cit., sin paginaje.

dos del FMI (la devaluación estaba sin embargo permitida bajo ciertas condiciones <sup>(17)</sup>).

El período 1944-1958 es el de una accidentada transición monetaria: los acuerdos de 1944 no funcionan sino teóricamente o de manera muy imperfecta: los Estados Unidos conservan ciertamente inmodificada la definición áurea de su moneda y el dólar es convertible. Pero el resto de los países experimentan graves dificultades para mantener la paridad pactada y la convertibilidad:

Francia devaluó su moneda e instauró un doble mercado de cambios desde comienzos y hasta el mes de octubre de 1948. Sólo en 1950 desaparecerá el mercado negro de divisas en ese país <sup>(18)</sup>.

Inglaterra atravesó un período tormentoso en 1947 (sobre todo en agosto) antes de devaluar finalmente en septiembre de 1949. Todas las monedas de la zona de la libra la siguieron en su caída. La moneda británica no recuperará su estabilidad plena y su convertibilidad multilateral sino hasta fines de 1958 <sup>(19)</sup>.

Estabilidad del dólar + devaluación de las otras monedas = revaluación relativa de la divisa americana. ¿Perjudicaba ello la balanza comercial y los intereses de los EE. UU.? ¡Muy al contrario! De un lado su balanza comercial sigue siendo superavitaria y no es afectada durante este período (Europa se recupera pero los EE. UU. siguen siendo LA Potencia Industrial por antonomasia). De otro lado la revaluación relativa del dólar permitía la compra a bajo precio (en dólares) de la industria extranjera por los monopolios de USA y facilitaba el montaje de nuevos sectores controlados por ellos:

Al amparo de esta política las inversiones extranjeras americanas se multiplican después de la guerra: del 35% del total mundial en 1930 pasan a representar el 60% en 1960 <sup>(20)</sup> las zonas industrializadas (Europa y ya no sobre todo las dependientes) y los sectores de punta serían sus predilectos. Se trataba y se trata sobre todo de inversiones directas (que implican control) y no de inversiones en cartera. El Plan Marshall, de ayuda americana para la reconstrucción (administrada en Europa por la OEEC desde abril de 1948) apoyaría esa expansión echando las bases infraestructurales para las inversiones americanas en Europa, a la par que abría de rebote mercados nuevos a las firmas asentadas en los Estados Unidos <sup>(21)</sup>.

Confianza ciega en el dólar, sed mundial de dólares!: he ahí la divisa de esta época. "As good as gold" el dólar se acumula como reserva en todas

las bancas centrales. Rara vez es exigida la conversión dólar/oro. El tesoro americano permanece estable entre 1949 y 1958 (21.826 TN y 18.289 TN respectivamente) <sup>(22)</sup>. Pero esta confianza en una moneda aún convertible pero cuya emisión dependía enteramente de la política de los EE. UU. crearía las bases de su propio resquebrajamiento...

Después de 1958 (una vez terminada la reconstrucción) y hasta 1971 los acuerdos de Bretton Woods se ponen en práctica. Entre 1958 y 1965 el sistema funciona prácticamente sin problemas. No faltan sin embargo los síntomas de la enfermedad que lo aqueja:

En octubre de 1960 el precio del oro sube bruscamente en Londres por encima del 1% máximo tolerado: varios países europeos presionaban la conversión de sus reservas en dólares por oro ante el tesoro americano y en el mercado londinense. Se crea el "pool del oro" (Alemania, Francia, Italia, Bélgica, Holanda, Inglaterra, USA) para sostener con sus intervenciones el precio en Londres a la paridad de 35 dol./onza <sup>(23)</sup>. Pero el mal ha quedado revelado: la recuperación de sus economías permite ya a Europa y a Japón un mayor autoabastecimiento y una mayor competitividad en los mercados internacionales de exportación: de "escaso" el dólar pasa a ser "superabundante", por la contención de su demanda y por el crecimiento que en su oferta producen las persistentes inversiones americanas en el extranjero. El exceso de dólares motiva la revaluación alemana de marzo de 1961. El cambio dólares/oro había ya hecho perder a los EE. UU. 5.000 millones de dólares en oro entre el 1º de enero de 1958 y el 31 de diciembre de 1960. Para fines de 1964 los haberes extranjeros oficiales de dólares son aproximadamente iguales a las reservas metálicas de Fort-knox... <sup>(24)</sup>.

Después de 1965 el sistema monetario internacional se deteriora primero lenta, luego aceleradamente: la competitividad de las mercancías producidas en Europa —muchas veces por las mismas firmas americanas—, y en Japón, no cesa de aumentar (por el crecimiento superior de su productividad y por la aceleración de la inflación americana desde 1965).

Los EE. UU. comienzan a pagar el precio de una tasa de cambio fija en oro desde 1934 que (combinada con la devaluación de las otras monedas en post-guerra) tan buenos servicios había prestado a la expansión de sus inversiones en el exterior. El tradicional excedente de su balanza comercial comienza a disminuir <sup>(25)</sup>. (Habrà déficit en 1971), mientras que los dólares de las inversiones externas y de la guerra del Viet Nam no cesan de fluir hacia el exterior. La masa de dólares en el extranjero, los eurodólares, en manos de organismos bancarios (públicos y privados) y de sociedades multinacionales

17. Sobre el funcionamiento previsto del FMI, sir Roger Dehem, *Op. Cit.*, y también Jean Marc de Préneuf. "Bretton Woods..." *Op. Cit.*

18. Jean Marc de Préneuf: "Le double marché des échanges: un rempart", en *Les Cahiers Français*, *Op. Cit.*, sin paginaje.

19. Cfr.: Roger Dehem, *Op. Cit.*, pp. 159-166.

20. Nicos Poulantzas: *Les classes sociales dans le capitalisme aujourd'hui*, éd. du seuil, París, 1974, pp. 56 y ss.

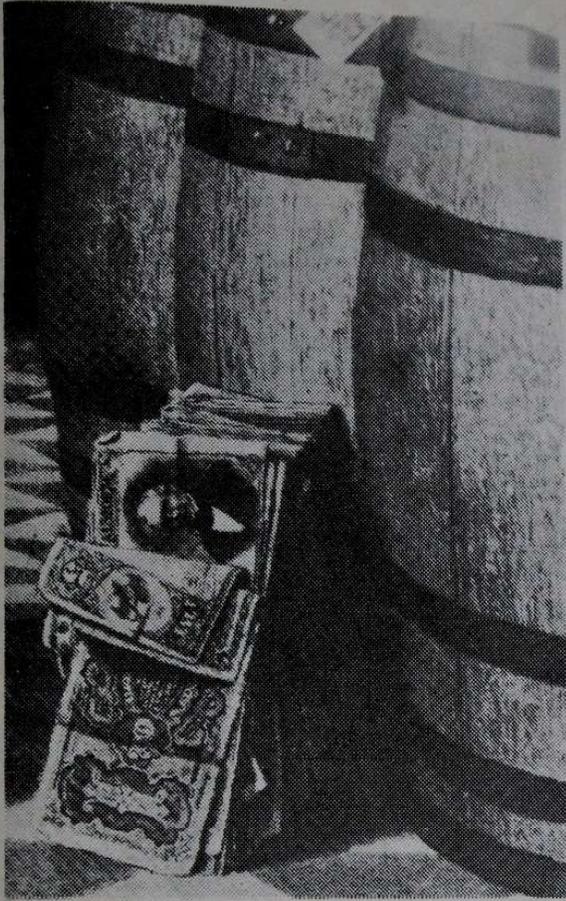
21. Detalles de funcionamiento e implementación del Plan en Raymond Kent: *Moneda y Banca*, ed. U. Javeriana, Bogotá, 1964, pp. 729-736.

22. Cifras extraídas del FMI: *International Financial Statistics*, varios números.

23. Ver a este respecto: Catherine Savarit. "Evolution de la situation du dollar depuis 1944 et perspectives de l'avenir" en *après-demain*, junio-septiembre 1975.

24. Cifras citadas por Christian Goux, *Op. Cit.*, pp. 6, 7.

25. Cifras en FMI, *International Financial Statistics*, vol. XXIX, N° 3, marzo de 1976.



crece cada vez más<sup>(26)</sup>. Esa masa en aumento gravita sobre las reservas áureas de los EE. UU., fomenta la devaluación del dólar; y la revaluación de las otras monedas mediante su traspaso especulativo de una plaza monetaria a otra.

En marzo de 1968 la presión irresistible engendra el aumento del precio del oro en Londres. Cierre de mercados. Consultas. Cuando las plazas monetarias se reabran el 17 de ese mes el "pool del oro" ha cesado de existir (la Francia de De Gaulle ansiosa de tener las manos libres para el cambio dólar/oro lo había abandonado ya desde junio de 1967). En adelante existirá un doble mercado para el oro: el libre en el que el precio se determinará por la oferta y la demanda. (Sudáfrica deberá vender en ese mercado su producción a fin de frenar el alza protegiendo el stock americano) y el oficial, entre bancos centrales a 35 dólares/onza<sup>(27)</sup>. Sobreentendido: los países amigos de los EE. UU. no deberían tratar de liquidar por oro sus haberes oficiales de dólares.

26. Según estimaciones de la Banca de Reglamentos internacionales el mercado de eurodólares que movía 10.000 millones de dólares en 1964, pasó a mover 20.000 millones y 50.000 millones en 1967 y 1971 respectivamente. Cit. por Catherine Savarit, *Op. Cit.*

27. Sobre la suspensión del pool del oro ver: Philippe Simenot: "La crise était fatale", en *Les Cahiers Français*, *Op. Cit.*

En adelante los EE.UU. tratarán de eliminar por todos los medios las ventajas de sus concurrentes y de liberarse de la obligación que pesa sobre su tesoro metálico. Pero antes una concesión: la devaluación del Franco en agosto de 1969 (exigida en compensación de los problemas económico/sociales del año anterior).

Después las cosas marchan sobre ruedas: *septiembre, 27 octubre de 1969*: flotamiento, luego revaluación del marco en 9.3%, *mayo de 1971*: flotamiento —vía revaluación— del marco y del florín. Posterior revaluación del franco suizo y de la moneda austríaca. *15 agosto de 1971*: Mr. Nixon suspende la convertibilidad dólar/oro incluso para tenencias oficiales (adicionalmente: 10% de impuesto a la importación). *23 agosto de 1971*: Francia instaura un doble mercado de cambios (el comercial y el financiero). El franco financiero se revalúa. El yen y el marco son afectados. *18 de diciembre de 1971*: acuerdo de Washington: el dólar se devalúa en oro (en 7.89% pasando la onza de 35 a 38 dólares). El yen, el marco, el franco belga y el florín son obligadas a revaluarse en oro (la definición de la libra y el franco en oro no se altera, la lira se devalúa en oro en 1%), con lo cual la revaluación respecto al dólar es mucho mayor: "bien has trabajado viejo lobo": además los márgenes de fluctuación se les amplían (del más o menos 1% al más o menos 2.5%) corriendo su defensa a cargo de los interesados.

Año 1972: *enero/febrero*: presiones revaluacionistas especulativas contra el yen, el marco, el franco belga y el florín, *junio*: la libra no resiste el peso de la carga impuesta por los Estados Unidos y debe retirarse del acuerdo de Washington y flota devaluándose. El acuerdo de unidad monetaria europea (de Basilea, del 24 de abril de 1972 que preveía la reducción de los márgenes de interfuctuación de las monedas europeas entre sí) amenaza ruina. *Octubre*: nueva crisis de la libra. *Octubre - diciembre*: nueva presión al alza sobre el yen. Es que la devaluación del dólar de diciembre de 1971 no bastó (USA tendrá un nuevo déficit en la balanza comercial en 1972 y el déficit global será enorme). *El 12 de febrero de 1973* una nueva devaluación se anuncia: el precio oficial de la onza troy de oro pasará de 38 a 42,22 dólares.

En adelante los EE. UU. buscarán a toda costa (queda por discutir la viabilidad de ello) la instauración de un patrón dólar puro, libre de la anterior careta del oro, sometido abiertamente ante los ojos de todos a su libre voluntad, y la eliminación al papel monetario del metal amarillo.

#### B. Evolución de la producción mundial.

Si el oro funciona efectivamente como dinero mundial, toda expansión continuada de la acumula-

p. 12. La obligación a las ventas sudafricanas en el mercado libre se oponía a la decisión de septiembre de 1951 del FMI. ver: David Williams: "Los mercados del oro: 1968-1972", en *Finanzas y desarrollo*, vol. 9, N° 4, diciembre 1974, p. 12. De otra parte para el 1° de abril de 1968 el precio del oro libre era de = 38 dólares/onza y se mantiene al alza, en el primer semestre de 1969 será de = 44 dólares. Luego volverá a caer: promedio de 1969 = 35.20, promedio de 1970 = 37.8. A partir de 1971 iniciará una subida vertiginosa.

ción y del volumen del comercio internacionales, exigirá —para poder efectuarse— la vinculación de una masa creciente de metal a la órbita de la circulación. Esta puede satisfacerse en parte, con el desatesoramiento y con el aumento de la velocidad de circulación del oro (creación de billetes representativos, disminución en la cobertura metálica de los mismos, desarrollo del crédito y de la compensación multilateral de saldos...). En parte, pero difícilmente en forma total<sup>(28)</sup>. La demanda monetaria del metal crecerá en este caso.

El precio del oro no podrá alterarse en términos de papel moneda si la definición áurea del billete está dada —si ello no es así, tendrá que subir—, pero en cualquier caso la mayor demanda se traducirá en una deflación general de los precios en oro de las demás mercancías<sup>(29)</sup>. Los costos mineros caerán. Lo que 1) hará afluir la producción de las minas y filones marginales, 2) fomentará y engendrará (pero la fecha es cuestión de azar), descubrimientos geológicos y técnico-mineros<sup>(30)</sup>. Una mayor producción áurea a bajo costo aparecerá. (Un efecto: la inflación general de los precios en oro). La acumulación y el comercio podrán entonces realizarse y acelerarse, hasta que el agotamiento de las minas existentes y el desestímulo minero fruto de la inflación general, no retrasen el ritmo de extracción del metal. Entonces el ritmo de acumulación y desarrollo comercial se dificulta, exigiendo el inicio de un nuevo ciclo...

28. La relación entre el stock acumulado y la producción corriente de oro ha sido siempre muy elevada. Si haciendo abstracción del metal consumido en usos industriales o perdido, definimos el primero como la suma de la producción mundial desde 1493 hasta el año del caso y tomamos como producción corriente del año el promedio anual de la de 5 años antes y 5 después, tendremos que la relación stock aparente mundial/producción, era de 66/1 en 1850, de 35/1 para 1900, de 68/1 para 1950 y de 62/1 para 1970. En 1930 (en diciembre el stock mundial aparente era de 32.235 T.N., de las cuales EE.UU. poseían 6.358 (el 20%) en reservas oficiales. La producción mundial de ese mismo año fue de 650 T.N. = 1/50 del stock mundial = 1/10 del americano. Fue precisamente la posesión de esos enormes haberes metálicos lo que permitió a los EE. UU. mantener estable el precio del oro desde 1933 hasta 1970-71. Y ello a pesar del aumento tendencial del comercio mundial: el aumento de la velocidad de circulación del oro (crédito + baja del cociente stock áureo/dólares): he ahí el medio para colmar ese vacío. El desatesoramiento sólo era virtual al menos hasta los años 60 (no se reclamaba el oro al que los dólares daban derecho). Sólo a partir de entonces las enormes pérdidas americanas de oro monetario condujeron primero al abandono de la convertibilidad, segundo al aumento del precio en dólares del metal. (Datos: cálculos nuestros en base a las mismas fuentes de los gráficos 1.1 y 1.2. Ver final del artículo).

29. Siendo M: masa de oro que funciona como dinero mundial. Y: velocidad de "circulación" de M.P: precios en oros generales, T: volumen del comercio internacional. La ecuación  $MV = PT$  ("ecuación de cambios" de Bodino, Cantillón, Hume, etc., y de I. Fisher) nos dice que si T aumenta y M permanece estable P bajará a menos que V aumente en la misma proporción de T.

30. Cristóbal Colón no es un azar. Sin embargo la fecha de los descubrimientos fundamentales es cuestión de azar". Pierre Vilar, *Op. Cit.*, p. 422.

Sobre la base de este mecanismo, la producción del metal conoce varios ciclos históricos. Entre paréntesis van las toneladas anuales extraídas en promedio para cada uno de ellos<sup>(31)</sup>.

1. 1811-1830. (12, 8 TN). La producción cae respecto a 1801-1810 (17, 8 TN anuales), como resultado de las guerras americanas de independencia (1810-1830) y de la inflación engendrada en Europa hasta 1817 por las guerras napoleónicas<sup>(32)</sup>.
2. 1831-1848. (25, 7 TN). La producción recupera primero los niveles de 1801-1810 y luego los supera en algo. Causas: fin de las guerras americanas de independencia, deflación de precios en oro entre 1817 y 1842-1850, resultado de la presión hacia el desarrollo de la acumulación y el comercio<sup>(32)</sup>.
3. 1848/1849-1873: (185, 9 TN). Descubrimientos y explotación de las minas de California y Australia, fruto a la vez del azar y de la alta rentabilidad dada a la minería por la deflación general del período anterior. La producción crece primero vertiginosamente entre 1848 y 1853, luego se estanca a alto nivel hasta 1873<sup>(32)</sup>.
4. 1874-1890/96 (170, 4 TN). Descenso y luego recuperación de la producción. La inflación de precios desencadenada por "California" que había ya estancado la producción entre 1853 y 1878 la hace descender ahora hasta 1874. Pero, la prosecución de la acumulación mundial y el aumento en el costo del oro —California y Australia había ya sufrido una explotación intensiva— engendra una nueva deflación de precios. Ello 1) hará recuperar lentamente la extracción desde 1885 en base a minas marginales, 2) fomentará los descubrimientos del período siguiente<sup>(32)</sup>.
5. 1890/96-1915: (530, 8 TN). Aumento de la producción mundial de oro. Descubrimiento del oro en Colorado - USA (Cripple Creek) en 1890. En Alaska (1898-1906). En Klondike (Canadá), Hudson y Columbia Británica (1896-1900). En Sudáfrica (Filón de Johannesburgo en 1886, importante después de 1890). Se extiende el uso de la dinamita, de la minería a profundidad, y del cianurado (Mac-Artur y Forrest: 1890). En ello incidieron 1) la baja general de los precios en oro de fines del período anterior 2) la rápida expansión económica, creada por los preparativos del conflicto bélico<sup>(32)</sup>.
6. 1916-1922. La producción cae de 709, 2 TN en 1915 a 482, 1 TN en 1922. Causas: 1) los trastornos que la guerra impuso a la producción en algunos países importantes 2) el aumento general de los precios en dólares de las mercancías (el precio en dólares de la onza = 20,67 US\$ no se altera y el dólar sigue siendo convertible).
7. 1923-1929 (583.9 TN). La producción supera los niveles de pre-guerra. A pesar del aumento en la velocidad de circulación del oro implicado por los acuerdos de Génova (suspensión de la circulación metálica interna, emisión sobre la base de reservas en dólares y libras, expansión del crédito anglo-americano), la recuperación económica hace aumentar la demanda monetaria por oro, y con ello genera una

31. Para una visión de conjunto de ello mírese el gráfico 1.1.

32. Cfr., Vilar, *Op. Cit.*, Cap. 24.

deflación general aunque moderada de los precios en oro<sup>(33)</sup> la rentabilidad minera crece.

8. 1930-1940. La tasa de crecimiento de la producción global pasa del 3.1% anual (entre 1922-1929) al 7.2% anual (entre 1929-1940). En 1940 se producen 1278 TN. ¡Jamás se había alcanzado una cifra tan alta! Dos factores explicativos: 1) el aumento del precio del oro en términos de las diversas monedas o lo que es lo mismo: la devaluación general de estas últimas, 2) la deflación de precios (insumos y salarios) fruto de la crisis. Ni descubrimientos geológicos, ni innovaciones<sup>(34)</sup> la producción se hace en base a lo existente. En base a minas marginales (sobre todo en Sudáfrica, USA, Canadá y URSS), las mejores pasan a reservas.

9. 1941-1945: la guerra trastorna la extracción en los principales países productores. Esta pasa de 1154 TN en 1940 (excluida URSS) a 656 TN en 1945. Reducción = 43% en 5 años.

10. 1946-1970: La producción mundial recupera los niveles de preguerra. (En 1962 se igualan los de 1940, en 1970 serán apenas 12% mayores a los de ese año). Pero: 1) La producción de los países occidentales distintos a Sudáfrica cae respecto a la preguerra. (1940 = 685.7 TN, 1945 = 273.4 TN, 1970 = 286.2 TN). Causas: a) La política monetaria americana de estabilización del precio del oro (35 dólares/onza) entre 1934 y 1971. b) La inflación permanente que, desde 1945, elevaba el costo en dólares de los insumos mineros y de la mano de obra, hundiendo la rentabilidad minera. 2) La producción sudafricana crece desde 1949 y sobre todo desde 1955. Su parte en el total occidental (URSS excluida) pasa del 58% en 1945 al 64% en 1960 y al 78% en 1970<sup>(35)</sup>. Causas: a) la devaluación de la divisa sudafricana en 1949, subsiguiente a la de la libra; b) el descubrimiento de las ricas minas del estado libre de Orange en 1950/52, explotadas intensivamente después de 1955. A pesar de ello, la posterior estabilidad del precio en Rands y la inflación harán descender la tasa de crecimiento de la extracción: 1955/60 = 7.93% anual, 1960/65 = 7.39%, 1965/70 = 1.08%.

11. 1971-1976. La producción cae de 1288.7 TN en 1970 a 985 TN (URSS excluida) en 1974.

33. Las inflaciones internas en moneda nacional son compensadas ventajosamente por las devaluaciones de los tipos de cambio en dólares, con lo que los precios en dólares y en oro se deflactan.

34. "en... conjunto, no parece que se halla encontrado en parte alguna, nada sensacional como en los tiempos del Witwatersrand [Sudáfrica 1886], de la Australia Occidental [1853] y del Klondike [Canadá 1896-1900]. Tampoco los progresos de la industria del oro han producido ninguna revolución. Se ha perfeccionado; se ha intensificado; se ha multiplicado el empleo de los equipos mecánicos, pero no se ha imaginado nada totalmente nuevo, comparable... a la amalgamación, a la cianuración, al monitor hidráulico o siquiera a la draga" L. de Launay (miembro de la academia de ciencias de Francia) "el actual problema del oro", (*Revue deux mondes*, 1º junio 1937) en: *Revista Banco de la República*, N° 122, 20 diciembre 1937, p. 422, Bogotá.

35. Para apreciar mejor el comportamiento de la producción sudafricana ver Gráfico N° 1.2.

Efecto paradójico: ante el aumento del precio del oro en dólares (fruto de las sucesivas devaluaciones del dólar), y por tanto ante el aumento en la rentabilidad minera, las mejores minas y filones entran a reserva. Se ponen en explotación las minas y filones marginales. El material tratado aumenta, pero, ante el menor tenor medio, el oro producido disminuye<sup>(36)</sup>. Sólo los países muy marginales —como Colombia aumentan en forma neta la producción.

### C. Hechos recientes y perspectivas:

Habíamos mostrado, cómo la crisis del SMI de 1971/73 reposaba sobre dos órdenes de hechos: a) la recuperación económica europea —en gran parte fruto de las mismas inversiones americanas— y japonesa. Esta recuperación, combinada con la estabilidad del dólar desde 1934 y con las devaluaciones monetarias de la segunda post-guerra venía amenazando persistentemente la balanza comercial americana. b) el aumento continuado de las inversiones americanas en el exterior desde 1945. La suma de ambos factores (y de los dólares de Viet-Nam) = exceso creciente de dólares en el extranjero = amenaza del stock metálico americano.

Inconvertibilidad del oro (ag./1971), devaluación del oro frente a las otras monedas (dic./1971, febr./1973): he ahí las dos soluciones impuestas por la fuerza hegemónica de los EE. UU. Pero al recurrir a ese expediente, el dólar debe arrojar su antigua máscara áurea, declararse enemigo jurado de ese metal —que tan buenos servicios de pantalla había prestado en la post-guerra a la expansión de sus inversiones externas— y proclamar sin ambages su pretensión de convertirse directa y forzosamente en La moneda mundial. Los acontecimientos posteriores a febrero de 1973 muestran claramente los avatares de esta Real-Politik a la vez que descubren sus límites.

Una primera resistencia: Europa (en la que Francia hace difícilmente el papel de líder político). Los intereses de la CEE se reflejaban en el plano monetario en dos puntos: a) perjuicio frente al dólar? Sea! Pero que al menos no se disuelva nuestra unidad monetaria. Un medio: mantener márgenes de interfluctuación reducidos entre nuestras monedas. b) revaluación de nuestras monedas? Sea! Pero que al menos no dependa... tanto... del capricho americano (Un tercer punto: no ser más afectada que el Japón!).

En proceso desde diciembre de 1969 (Conferencia de La Haya), la unidad monetaria europea es defendida en Basilea (abril/1972) al acordarse un margen de interfluctuación monetario inferior al instituido por el acuerdo de Washington de diciembre de 1971, respetando este último sólo para la fluctua-

36. Entre 1972 y 1973 el material tratado por Sudáfrica crece en 4% pero el tenor baja en el 10% (Cfr.: "L'or et les réserves monétaires en 1973", *problemes économiques*, N° 1381, 17 julio 1974, pp. 3-4). Entre 1973 y 1974 el material tratado permanece estable, y el tenor medio baja de nuevo de 0.34 a 0.30 onzas por TN (Cfr.: *World mining*, catalog, survey and directory number, vol. 28, N° 7, junio 25/75, pp. 144-145).

ción: monedas europeas/dólar<sup>(37)</sup>. La libra esterlina defeciona en junio de 1972<sup>(38)</sup>. ¡Duro golpe! Pero no se ceja: Sept.-Oct./1972: se crea el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria que provee asistencia financiera para la defensa de los márgenes de inter-fluctuación<sup>(39)</sup>. Se persiste incluso después de la devaluación del dólar de febrero de 1973. El 12 de marzo de ese año seis miembros de la CEE (Alemania, Francia, Bélgica, Holanda, Dinamarca y Luxemburgo, a los que se sumaron Noruega y Suecia) dejan flotar sus monedas respecto al dólar pero al unísono conviniendo en respetar una distancia entre ellas de máximo 2.25%<sup>(40)</sup>.

Y de otro lado Europa venía tratando de escudarse en el oro: ya en octubre del 72 el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria había creado una unidad europea de cuenta definida en oro. Y en la primavera de 1974, Alemania Federal (acuerdo de Bellagio) presta a Italia 2.000 millones de dólares, aceptando en prenda 615 TN de oro del Banco de Italia evaluadas a 120 dólares la onza<sup>(41)</sup>.

Frente a la resistencia europea, los EE. UU., optan por reconocer, de un lado, el hecho cumplido del propósito europeo de unidad monetaria; y no insistirán de momento en su atomización. De otro lado, emprenderán una campaña de zapa contra la reintroducción del oro en el SMI; es decir contra la búsqueda de "seguridades materiales" opuestas a su derecho de "libre" manejo monetario mundial. Ya en

37. En *La Haya* los jefes de estado de la CEE encargaron al Consejo de ministros de la comunidad en colaboración con la comisión económica de la misma la elaboración de un plan de unión económica y monetaria. El informe posterior (Informe Werner) establecía como condición a su logro en fases sucesivas durante los años 70, la reducción de las fluctuaciones intermonetarias y la liberalización completa de los movimientos de capital. Cfr.: Gunter Wittich y Masaki Chiratori: "La serpiente en el túnel", *finanzas y desarrollo*, Vol. 10, N° 2, junio de 1973, p. 9.

En *Basilea* se aceptó el acuerdo a que habían llegado el 22 de marzo del 72 el consejo de ministros de la CEE y consistente en respetar el margen de fluctuación frente al dólar (2.25%: Acuerdo de Washington de diciembre del 75). Pero poniendo un tope del 2.25% a la distancia máxima entre dos monedas europeas que en base al sistema vigente podría ser hasta de 4.5%. Inglaterra adhirió a este acuerdo. Cfr.: A. Nivolle: "Rehabilitation du serpent" en *Les Cahiers Français*, N° 153, *Op. Cit.*, p. 46.

38. Inglaterra, que había soportado la mayor carga en el enderezamiento de la balanza comercial americana se vio obligada a ello el 23 de junio después de haber perdido 2.600 millones de dólares en reservas en una semana. Cfr.: Joel Meitais: "Transition et incertitude", *Les Cahiers Français*, N° 157, *Op. Cit.*, p. 35. Ver también: Gunter Wittich y Masaki Chiratori, *Op. Cit.*, pp. 12-13.

39. Cfr.: A.E. Nivolle: "Le flotement du franc", *Les Cahiers Français*, N° 153, *Op. Cit.*, p. 51.

40. Philippe Clement: "Qui soutien quoi", *ibid*, p. 37 y Gunter Wittich y Masaki Chiratori, *Op. Cit.*, p. 13.

41. Ello se denominó *acuerdo de Bellagio*, a este respecto ver: "La baisse de l'or est-elle justifiée?" en: *Euroépargne*, octubre de 1975, reproducido en *Problemes économiques*, 22 octubre 1975, N° 1443, p. 18.

julio de 1972 había sido creado el comité de los 20 (11 países industrializados + 9 países en "vía de desarrollo") para estudiar la reforma del SMI. Dos años después, en junio de 1974, rinde su informe: Un "bosquejo para la reforma del SMI" en el que se deja adivinar a) la institución del régimen de cambios fluctuantes, b) la voluntad de cerrar el paso a la readmisión del oro en el SMI, mediante la institución de los DEG como nueva careta protectora —¡pero qué tenue!— para el dólar<sup>(42)</sup>. El carácter generalizante y vago del "bosquejo" revela la existencia de contradicciones entre las posiciones de los países industrializados. Para limarlas, es decir para imponer la posición americana salvando el honor de los reticentes, se crea un comité provisional encargado del estudio y la redacción definitiva de la propuesta. Las conversaciones se prosiguen y los EE. UU. ceden en la forma: en diciembre del 74 (encuentro Ford - Giscard D'Estain en Martinica) aceptan el principio de que los Bancos Centrales podían revaluar, *para fines de balance*, sus stocks de oro a un precio cercano al del mercado<sup>(43)</sup>. Francia lo hará, a razón de 172 dólares/onza a comienzos de 1975. Pero no cederán en el contenido!

Ello se ve con claridad en el acuerdo al que, sobre el oro, llegaron los cinco (es decir USA, Francia, Alemania, Inglaterra y Japón) el 31 de agosto de 1975 en Washington y en el acuerdo y alcanzado sobre la base del anterior en enero de 1976 (en Kingston - Jamaica), del comité provisional para la reforma del SMI<sup>(44)</sup>. En esencia se trata de lo siguiente: a) *La suma del stock de oro en manos de los Bancos Centrales de los 10 principales países industriales y del FMI no puede aumentar*. El cáncer no crecerá. A cambio de ello una concesión: autorización de intertransacciones recíprocas de oro entre los 10 a un precio derivado del de mercado. El FMI podrá venderles oro, pero para comprarles requerirá de un voto ponderado del 85% es decir de la aprobación de los EE. UU. b) *El Stock de oro del FMI deberá disminuir*, en 1/3, así: 25 millones de onzas (unas 778 TN) deberán ser devueltas a los estados miembros que las aportaron. Otros 25 millones, vendidos en el mercado libre en un plazo de 4 años<sup>(45)</sup>.

42. Cfr.: Pablo Serrano Calvo: "Las reformas recientes del sistema monetario internacional", en *Comercio Exterior*, Vol. 26, N° 3, México, Marzo/76 p. 321 y ss.

43. "La baisse del oro est-elle justifiée" *Euroépargne*, *Op. Cit.*, p. 18.

44. Sobre el acuerdo de Washington de agosto de 1975 ver Pablo Serrano Castro, *Op. Cit.*, y "les grandes banques suisses et la décision du FMI de céder une partie de son or" en *Problemes économiques*, Nro. 1443 octubre 1975; sobre Kingston, Pablo Serrano Calvo, *Op. Cit.*

45. La propuesta referente a las ventas del oro del fondo había sido formulada primero (en junio/74) por Johannes Witterveen (director general del FMI): Francia y Europa ni la escucharon. Los americanos la retomaron seriamente en diciembre/74 y enero/75. "Durante todo el año 1975, los negociadores franceses no ahorran esfuerzos para arrancar a los EE. UU. el que (el) derecho (a que los Bancos Centrales puedan comprar oro en el mercado libre) fuera reconocido "simultáneamente" con la autorización dada el FMI de vender una parte de su stock... a fin de neutralizar la espada de De-

La diferencia entre el precio de venta y el oficial (42, 22 dólares/onza) engrosaría el "fondo fiduciario especial" de ayuda a los países pobres. c) *Se institucionaliza el régimen de tasas flotantes de cambio*. Puesto que ahora son los DEG —canasta de 16 monedas fluctuantes, por tanto también ella fluctuante— y no el oro el punto de referencia. Es decir es el dólar el punto de referencia puesto que tiene el mayor peso en la definición de esa canasta. USA no se compromete a sostener ninguna paridad fija, es decir, se reserva el derecho de devaluar a su antojo. Una concesión: la vaga promesa de retornar (cómo?, cuándo?) a un régimen de tasas más estables ("tasas fijas pero ajustables")<sup>(46)</sup>.

Victoria del dólar sobre el oro ("esa bárbara reliquia")?. Los primeros efectos de esta política americana podrían inducir a responder: Sí. El mercado del oro —cuya demanda "teóricamente" queda reducida a la simple demanda industrial— experimentó una convulsión después de las medidas tomadas a nivel monetario: el precio de la onza troy que —en alza desde 1970/71— había alcanzado los 180 dólares en la primavera del 74 y los 200 en diciembre del mismo año, cae a 170 en el primer trimestre de 1975. Y a 140 dólares más o menos en octubre. Cuando la primera venta del oro del Fondo se produce el 2 de junio del 76 (780.000 onzas = 24.3 TN) el precio cae a 126 dólares. 14 de julio del 76: 2a. venta (= cantidad), nuevo descanso a US\$; 122.05 pero el mercado en los días posteriores se resiente de tal manera que el precio de la onza cae a 105,75 dólares el 20 de julio. 3a. venta (15 de

mocles que los americanos han querido suspender sobre el mercado del metal... cuyos precios estarían constantemente amenazados por las ventas del FMI". *Le monde*, selección semanal, N° 1420, 8-14 enero/76, Paul Fabra "Une réforme batie sur le sable", p. 9.

46. En la reunión de los seis (USA, Alemania, Francia, Inglaterra, Japón e Italia) en Rambouillet (15/11/75) se había llegado a un vago acuerdo Franco-americano: 1) USA se comprometía a "intervenir para impedir las fluctuaciones erráticas (?) del dólar". 2) Francia renunciaba a obtener que los nuevos estatutos del FMI previeran un programa preciso de restablecimiento por etapas y fechas de un sistema de tasas fijas (cfr., *Le Monde*, selección semanal, N° 1412, p. 10). Es ese acuerdo gaseoso el que la delegación americana volverá a sacar a relucir en Kingston (Cfr. *Le Monde*, N° 1420, 8-14 enero/76, p. 9).

septiembre): el oro se cotizó a 109 dólares. Y sin embargo, a partir de ahí el metal comienza a recuperarse a pesar de la realización de la 4a y 5a venta, en la última de las cuales —diciembre 8 del 76— alcanzó un precio de US\$ 137.

No obstante el éxito que esta política de *desplazamiento de la demanda monetaria* ha tenido hasta ahora (enero de 1977) no es más que relativo. Relativo: porque ni los Bancos Centrales ni los particulares se han precipitado a deshacerse del enorme stock de oro que guardan y que sigue por tanto funcionando como *tesoro*, como dinero. Una mirada más atenta lleva pues a asignar esa "victoria" momentánea del dólar a la confianza que éste ha recuperado como resultado de la recesión de 1975/76 que permitió a los EE. UU. retomar el control y que disminuyó las tasas americanas de inflación (la inflación como es sabido erosiona la confianza en el papel moneda<sup>\*</sup>). Cabe pues esta pregunta:

"Qué es lo que distingue al oro... de las otras formas de la riqueza?... Es el ser encarnación( ) sustantivada del carácter *social* de la riqueza... cuando la producción funciona sin entorpecimientos se olvida esto. El crédito... desplaza al dinero y usurpa el lugar que a éste corresponde. Es la confianza en el carácter social de la producción la que hace aparecer la forma dinero a los productos [y el oro] como algo llamado a desaparecer, como algo puramente ideal, como mera representación. Pero tan pronto como se estremece el crédito... se pretende que toda la riqueza real se convierta efectiva y súbitamente en dinero, en oro... aspiración disparatada que brota forzosamente del sistema mismo. Y toda la cantidad de oro... de que se dispone para hacer frente a esas desorbitadas pretensiones se reduce a los dos o tres millones guardados en las arcas del Banco."<sup>(47)</sup>

\* Dándole los últimos toques a este trabajo (marzo/77) nos enteramos de que precisamente como fruto del nuevo impulso tomado por la inflación en USA —pero también de los conflictos en Africa Austral y de la mejora en la balanza de pagos rusa que hace poco probables, grandes ventas de oro por ese país— el precio del oro ha vuelto a subir en forma considerable: 7a. venta (marzo/77): 146.51 dólares/OT, pronto sobrepasados hasta llegar a la cifra 153 dólares el 25 de marzo.

47. C. Marx, *El Capital*, Fondo de Cultura Económica, México, 1968, T. III, Cap. XXXV, p. 356. El paréntesis es nuestro.

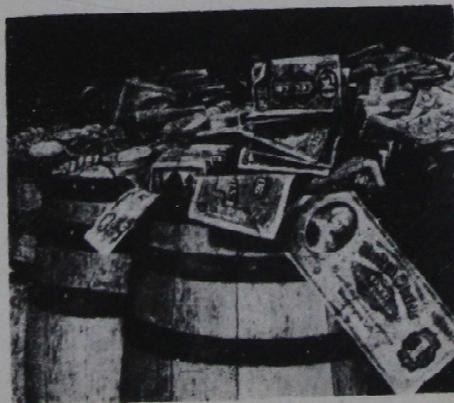
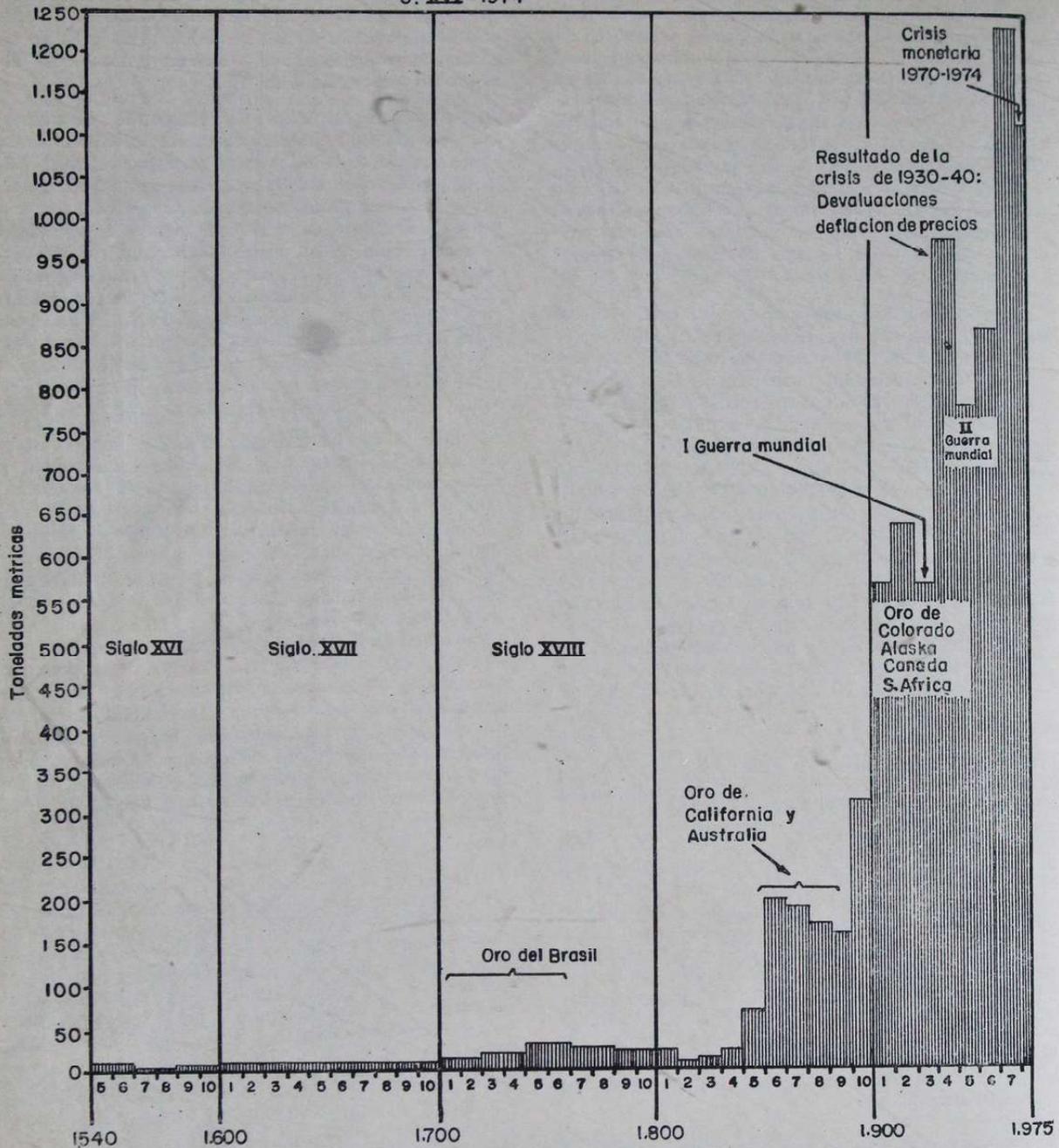


GRAFICO: 1.1  
LA PRODUCCION MUNDIAL DE ORO  
S. XVI -1974



FUENTES: (Gráfico 1.1)

1. Hasta 1910: Vilar, Pierre. *Or et monnaie dans l'histoire*. París, Ed. Flammarion, 1974, Anexo N° 2. Los estimativos son mundiales incluyendo a la URSS.
2. 1911-1954: Kritz, M.A. "Revista anual del Oro, 1957", en Revista del Banco de la República, N° 364, Bogotá, Febrero de 1958, p. 143. Traducido de *Engineering and Mining Journal*, Feb. 1958. Incluye URSS hasta 1940 inclusive, y la excluye en adelante.
3. 1955-1961: FMI: *International Financial Statistics*, nov. 1966, p. 14. Sin URSS.

4. 1962-1964: FMI: 1967 *Annual Report*, p. 114. Sin URSS
5. 1965-1970: FMI: 1971 *Annual Report*, p. 143, Sin URSS.
6. 1971-1974: Problemes économiques, N° 1431, Jul. 16 de 1975, p. 5. Reproducido de *Banco de Reglamentos Internacionales 45° Reporte anual*, Bale, Jun. 1975. Sin URSS

NOTAS:

- a. El gráfico se refiere a promedios decenales, en TN. métricas.
- b. Cuando originalmente los datos estaban expresados en onzas troy se multiplicaron por  $31,103481 \div 1.000.000$ , para reducirlos a TN. métricas.

