



TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN HISTORIA
CURSO ACADÉMICO 2023-24
CONVOCATORIA JUNIO

**EL PATRÓN ORO, EL SISTEMA MONETARIO DOMINANTE DE LOS
SIGLOS XIX Y XX**

AUTORA: Menéndez Moreno, Alba

DNI: 48282171L

TUTORA: Sánchez de Madariaga, Elena

En Madrid, a 6 de junio de 2024

ÍNDICE

TABLA DE ABREVIATURAS.....	3
INTRODUCCIÓN.....	4
LOS PRINCIPIOS DE LA TEORÍA MONETARIA	6
I. El dinero.....	6
II. El oro como dinero	7
III. El modelo de los flujos del oro y los precios	8
LOS TIPOS DE PATRÓN ORO.....	9
I. Monedas oro o patrón oro clásico.....	9
II. Lingotes oro	10
III. Cambios oro	10
1. Historia del patrón cambios oro filipino.....	10
EL RECORRIDO HISTÓRICO DEL ORO HASTA LA EDAD MEDIA.....	11
INGLATERRA.....	12
I. Recomendaciones del Conde de Liverpool en su Carta al Rey	14
LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL PATRÓN ORO	15
LA I GUERRA MUNDIAL Y EL PERIODO DE ENTREGUERRAS	18
I. El abandono del patrón oro y la Conferencia de Génova (1922).....	18
II. El retorno al patrón oro en los años 20	19
III. La crisis de 1929	21
EL SISTEMA DE BRETTON WOODS	23
I. La Carta del Atlántico y el Acuerdo de Ayuda Mutua.....	23
II. El Acuerdo de Bretton Woods.....	24
1. El Fondo Monetario Internacional (FMI).....	25
2. El Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD o BM).....	26
2.1. El Plan Marshall	27
3. La Organización Internacional del Comercio (OIC).....	28
3.1. El Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio (AGTC).....	28
4. El problema de la convertibilidad de la libra.....	29
4.1. La Unión Europea de Pagos (UEP).....	30
5. Los Derechos Especiales de Giro (DEG).....	30
III. La evolución del Sistema de Bretton Woods	31
1. La crisis del dólar	32
2. El efecto secundario de la devaluación de la libra	32
IV. Fin del Sistema de Bretton Woods.....	33
V. Lecciones del Sistema de Bretton Woods	35
LA ACTUALIDAD: EL PATRÓN DÓLAR	36

I. La «tokenización», el nuevo patrón oro	39
VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL PATRÓN ORO.....	40
I. Inconvenientes del patrón oro	40
II. Las ventajas del patrón oro	42
CONCLUSIONES	44
BIBLIOGRAFÍA	45

TABLA DE ABREVIATURAS

- EE. UU. → Estados Unidos.
- IGM → Primera Guerra Mundial.
- IIGM → Segunda Guerra Mundial.
- Fed → Reserva Federal de los Estados Unidos.
- SMI → Sistema monetario internacional.
- FMI → Fondo Monetario Internacional.
- BIRD/BM → Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo/ Banco Mundial. Tiene distintas siglas pero es el mismo organismo y puede llamarse de ambas maneras.
- AIF → Asociación Internacional de Fomento.
- OIC → Organización Internacional del Comercio,
- AGTC → Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio.
- UEP → Unión Europea de Pagos.
- DEG → Derechos especiales de giro.

INTRODUCCIÓN

La historia económica del patrón oro se erige como un pilar fundamental en la evolución de los sistemas monetarios a lo largo de los siglos. Desde los albores de la civilización humana, los metales preciosos han desempeñado un papel crucial como medio de intercambio y reserva de valor. Este sistema monetario, basado en la asignación de valor a una cantidad específica de oro, ha sido objeto de estudio y debate en el ámbito económico y financiero, especialmente en momentos de crisis y volatilidad financiera.

La elección de investigar el patrón oro surge en un contexto marcado por la crisis financiera de 2008, que sacudió los cimientos del sistema financiero global y generó una profunda reevaluación de los modelos económicos predominantes. Es en este contexto donde numerosos economistas, particularmente de la Escuela Austriaca, abogaron por un retorno al patrón oro como una posible solución para estabilizar las economías y restaurar la confianza en el sistema monetario internacional (SMI). En palabras de Ludwig von Mises:

El sistema monetario internacional es el pegamento que une a las economías nacionales. [...] Los países tienen dificultades para explotar eficientemente las ventajas del comercio y del crédito exterior si no existe un mecanismo monetario internacional que funcione debidamente. Independientemente de que ese mecanismo funcione bien o mal, es imposible comprender el funcionamiento de la economía internacional sin entender también su sistema monetario¹.

En este sentido, el patrón oro se presenta como un sistema monetario que garantiza la estabilidad y la preservación del valor de la moneda a lo largo del tiempo. Como destaca John Maynard Keynes²: “lo importante de un sistema monetario es que garantice el valor de la moneda en el tiempo, o, lo que es lo mismo, que períodos de pérdida de valor se sigan en otros con recuperación”. Sin embargo, su desarrollo no ha estado exento de desafíos y controversias. Y es que, como lo describe Milton Friedman³: “su desarrollo fue uno de los grandes accidentes monetarios de los tiempos modernos”. La relevancia del tema se ve respaldada por cifras alarmantes sobre la evolución de la deuda global, como lo señala el estudio del Foro Económico Mundial en colaboración con McKinsey de 2010⁴. Entre 2000 y 2010, la deuda global se duplicó, alcanzando los 109 billones de dólares, y se proyectaba un aumento aún mayor en los siguientes años. Actualmente, la deuda global se sitúa en los 307 billones de dólares⁵ (datos de 2023). Estas cifras reflejan la creciente dependencia del endeudamiento como motor de crecimiento económico y plantean interrogantes sobre la sostenibilidad del sistema monetario actual.

En este contexto, el objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado es realizar una revisión bibliográfica exhaustiva sobre el tema del patrón oro. Se busca comprender la trascendencia e importancia de este sistema monetario en la historia económica y financiera, así como analizar

¹ Citado por Barry Eichengreen. *La globalización del capital: historia del sistema monetario internacional*. 3ª edición. (España: Antoni Bosch editor, 2021), p. 13.

² Citado por Juan Manuel López Zafra. *Retorno al patrón oro. Por qué la historia y la actualidad lo avalan como la solución definitiva a la crisis*. (Barcelona: Deusto, 2014), p. 60.

³ Eichengreen, op. cit., p. 35.

⁴ López Zafra, op. cit., p. 164.

⁵ Victoria Masterson. “¿Qué es la deuda mundial y cuáles su nivel actual?”. *World Economic Forum*, 5 de octubre de 2023. <https://es.weforum.org/agenda/2023/10/que-es-la-deuda-mundial-y-cual-es-su-nivel-actual/>

sus posibles implicaciones en el contexto actual de la economía global. Para ello, estructuro el trabajo en nueve capítulos.

Comienzo en el capítulo 1 con una guía introductoria de conceptos clave que permiten comprender la historia económica del oro. Entre estos temas se aborda el surgimiento del dinero desde la perspectiva del economista Carl Menger y se examina por qué el oro se considera un *commodity*⁶ idóneo, delineando la definición del patrón oro, así como la teoría del «modelo de los flujos del oro y los precios» de David Hume y los tipos de patrón oro que han existido. Los dos capítulos subsiguientes se centran en la evolución histórica del oro. Desde el origen del uso de metales como dinero hasta la adopción del monometalismo⁷ en oro por parte de Reino Unido con la Ley del Patrón Oro de 1816. La internacionalización del patrón oro, desde 1870 hasta 1914, se analiza en el cuarto capítulo, destacando la unidad económica mundial característica de esa época. En el quinto capítulo se examina el tumultuoso período de la primera mitad del siglo XX, desde el abandono no oficial del patrón oro hasta la Conferencia Económica Mundial de Londres en 1933, con especial atención en eventos como la Conferencia de Génova de 1922 y el Crack del 29. El sexto capítulo comprende la transición del Reino Unido a Estados Unidos (EE. UU.) como potencia financiera dominante, canonizada con la instauración del sistema de Bretton Woods en 1944 y el anclamiento⁸ del dólar como única moneda reserva en el nuevo SMI. Además, en este capítulo subrayo la respuesta a los desafíos geopolíticos, las instituciones creadas y la eventual crisis del dólar en la década de 1970. A continuación, el capítulo 7 aborda la desvinculación de las políticas monetarias con el patrón oro tras el fin de Bretton Woods, destacando rastros persistentes y examinando la relación entre el patrón oro y las criptomonedas. Y finalmente, en el capítulo 8 analizo las ventajas y críticas al sistema monetario basado en el patrón oro, para presentar las conclusiones derivadas de la revisión bibliográfica en el capítulo 9.

Por último, en lo referente a la bibliografía seleccionada, debo destacar que salvo cinco fuentes que pertenecen a la escuela austriaca (López Zafra, McMaken, Menger, Oliva Duarte y Rothbard), el resto de los autores pertenecen a la escuela ortodoxa económica. En la elección de fuentes he tenido en cuenta cuatro características que considero fundamentales. La primera es la diversidad de perspectivas, evidenciada en la amplia gama de autores y obras. En segundo lugar la interdisciplinariedad de las fuentes, se observa la inclusión de campos variados como la economía, la historia, la política o la tecnología financiera. Tercero, la actualidad y relevancia. La presencia de fuentes recientes, como artículos de prensa y trabajos de investigación contemporáneos, demuestran que el tema del patrón oro sigue siendo objeto de debate y análisis en la actualidad. Esto resalta la importancia de examinar cómo las discusiones sobre el patrón oro se relacionan con los acontecimientos económicos y financieros actuales. Y por último, el enfoque crítico. Algunas fuentes presentan posturas críticas o controversiales sobre el patrón oro y su viabilidad como sistema monetario. Esto sugiere la importancia de adoptar un enfoque crítico y analítico al evaluar las diferentes perspectivas y argumentos presentados en la literatura existente. En definitiva, la diversidad, interdisciplinariedad, actualidad y enfoque crítico de las fuentes seleccionadas ofrecen una base sólida para la investigación y el análisis de este Trabajo de Fin de Grado.

⁶ El término *commodity* hace referencia a un material tangible con el que se puede comerciar, comprar o vender.

⁷ El monometalismo es el sistema monetario en el que sólo existe un metal (que actúa como dinero, por ejemplo, el oro o la plata) de curso legal. El bimetalismo se corresponde con que haya dos metales de curso legal.

⁸ Vocablo empleado en la jerga económica.

LOS PRINCIPIOS DE LA TEORÍA MONETARIA

Este capítulo pretende servir de guía inicial para comprender la historia económica del oro. Se explicarán conceptos clave como por qué surge el dinero, desde la perspectiva de Carl Menger, economista de la Escuela Austriaca. A continuación, se enumerarán las características que debe tener un *commodity* para poder ser empleado como dinero y, en esta línea, expondré por qué el oro es un buen *commodity* y cómo se define el patrón oro. Finalmente, haré una breve explicación del «modelo de los flujos del oro y los precios» de David Hume, que es el enfoque dominante para estudiar el mecanismo de funcionamiento macroeconómico del patrón oro.

I. El dinero

Para explicar el nacimiento del dinero, Menger⁹ cita a Platón, Aristóteles y los juristas romanos, muy seguidos también por los escritores medievales. Para ellos, su origen reside en una convención o ley general de signo regulatorio por parte del Estado. Sin embargo, Menger desacredita esta teoría por falta de evidencias históricas. Como respuesta plantea que el origen del dinero se debe a una institución social y no estatal.

El hombre primitivo realizaba intercambios por medio del trueque¹⁰, pero este sistema contaba con una serie de problemas, principalmente la reciprocidad. Es decir, que en un momento y lugar dado (mercado) los bienes con los que se transaccionan fuesen perfectamente intercambiables cuantitativamente, así como la probabilidad de “que un individuo encuentre un bien que desea y a su vez, que aquel individuo que posee este bien quiera intercambiarlo por el bien que tiene la primera persona”¹¹. Menger asume que esto se resuelve cuando el ser humano descubre los diferentes grados de liquidez¹² (*absatzfähigkeit*) de los productos. Es decir, la facilidad y la seguridad para desprenderse de los bienes en mercados definidos y en momentos dados¹³.

Aquellos individuos con bienes más líquidos (lo que viene a significar bienes más demandados) tendrán más ventajas a la hora de comerciar que los individuos con bienes menos líquidos. La preocupación de estos últimos no será si pueden intercambiar sus bienes por otros bienes que también necesiten, sino simplemente si podrán intercambiarlo por algún bien. En esta tesitura, la acción más inteligente será intercambiar sus bienes por bienes que al menos sean más líquidos, un intercambio intermedio¹⁴, por así decir. Y aunque esta decisión será adoptada inicialmente por una serie limitada de individuos, tras el éxito del procedimiento otros individuos lo replicarán apareciendo una serie de bienes que se convertirán en medios de

⁹ Carl Menger. *El origen del dinero*. (Eseade, 1985), pp. 2-3.

¹⁰ Andrés Oliva Duarte, *El patrón oro desde una perspectiva de la escuela austriaca: Ludwig Von Mises y Friedrich A. Hayek*. *Trabajo Fin de Grado de la Universidad de Zaragoza* (2020), p: 8. <https://zaguan.unizar.es/record/101092>

¹¹ Ibid.

¹² Paul Krugman y Maurice Obstfeld en *Economía Internacional. Teoría y política*. (Madrid: McGraw W-Hill, 1995), p. 449, definen la liquidez como la cualidad de los activos consistente en poder ser transformados en otros bienes y servicios rápidamente y sin costes de transacción elevados.

¹³ Oliva, op. cit., p. 8.

¹⁴ Los alemanes definieron este tipo de bienes empleados para el intercambio con la palabra Geld, que proviene de Gelten que significa pagar, realizar; “otras naciones denominaron al dinero teniendo en cuenta principalmente la sustancia utilizada, la forma de la moneda o, incluso, ciertos tipos de moneda” (Menger, op. cit., p. 10).

cambio generalmente aceptados¹⁵. Así, Oliva¹⁶ define el dinero como “mercancía que va a actuar como medio de intercambio generalmente aceptado por la sociedad”.

II. El oro como dinero

Para desarrollar por qué el oro se convirtió en dinero, primero se deben analizar las características que tiene un buen dinero. Kleinheyer¹⁷ y Oliva¹⁸ coinciden en que para que un objeto pueda emplearse como medio de pago, es decir, que sea ampliamente aceptado como dinero, debe poseer cuatro características esenciales: escasez (un “buen” dinero debería ser escaso, ya que esto provocará una demanda constante, aunque tampoco debería haber una escasez enorme), divisibilidad (se puede subdividir y no pierde su valor por ello), durabilidad y compactibilidad (para que sea fácil de transportar). Estas características, si se cumplen, implicarán una mayor facilidad para realizar intercambios.

En el caso del oro se trata de un bien escaso, pero no extremadamente; es difícil de encontrar, pero aun así suscita el interés humano por buscarlo¹⁹. Asimismo, Kemmerer²⁰ apunta a que se trata de un elemento homogéneo, es decir, uniforme en toda su masa (si un lingote de oro se divide en monedas, el valor es el mismo, por lo que su divisibilidad no afectará a su valor); se trata de un material muy resistente (por ejemplo, es más difícil que se oxide, como les pasa a otros metales como la plata, según expone López Zafra²¹) y posee una gran durabilidad. Por último, Oliva²² destaca otra característica muy importante del oro y es la estabilidad de su valor, “a no ser que se descubra una explotación de oro su precio no va a variar (es muy difícil que se incremente su oferta de forma descomunal)”. Y es que, como decía el economista David Ricardo: para que una divisa sea perfecta, su valor debe ser absolutamente invariable²³. Así, el oro, si bien es un metal precioso, también se ha convertido en un *commodity* que además presenta una demanda de enorme variabilidad (muy elástica).

En lo referente al oro en su relación como patrón monetario, Kemmerer²⁴ lo define como el sistema monetario en el cual la unidad de valor utilizada para expresar y pagar precios, salarios y obligaciones está vinculada al valor de una cantidad específica de oro en un mercado internacional significativamente libre. Este sistema opera en países donde el valor de una cantidad fija de oro se mantiene de manera efectiva como la unidad estándar de valor dentro de un contexto de mercado global igualmente libre. Oliva²⁵ define el patrón oro de una forma más sencilla como el “sistema monetario cuyo máximo apogeo se dio en el siglo XIX y que consiste en que el valor de una determinada moneda depende de las reservas de oro existentes”, a lo que añade Baeza²⁶, “de modo que los billetes y monedas emitidos por las autoridades monetarias

¹⁵ Ibid, pp. 8-9.

¹⁶ Oliva, op. cit., p. 8.

¹⁷ Marius Kleinheyer. “La historia del oro”. *Funds People España*, 22 de octubre de 2021. <https://fundspeople.com/es/opinion/la-historia-del-oro/>

¹⁸ Oliva, op. cit., p. 9. cita a Menger para definir las características de un “buen dinero”.

¹⁹ Ibid.

²⁰ Edwin Walter Kemmerer. *Oro y patrón oro. Historia del oro como dinero: pasado, presente y futuro*. (España: Unión Editorial, 1944), pp. 131-133.

²¹ López Zafra, op. cit., p. 25.

²² Oliva, op. cit., p. 9.

²³ López Zafra, op. cit., p. 34.

²⁴ Kemmerer, op. cit., pp. 127-131.

²⁵ Oliva, op. cit., p. 3.

²⁶ Marina Baeza, “¿Una vuelta al patrón oro?” (Trabajo Fin de Máster. Universidad de Zaragoza, 2013), p. 3.

sean convertibles a ese metal”. Este sistema perseguía estabilizar el nivel de los precios limitando el crecimiento monetario mediante la fijación de esta ratio moneda-oro²⁷.

III. El modelo de los flujos del oro y los precios

David Hume formalizaría el mecanismo del patrón oro en su *modelo de los flujos de oro y los precios*, enfoque todavía dominante para estudiar el patrón oro. Su formulación, sencilla y elegante, consistía en una “parca descripción del mecanismo de ajuste de la balanza de pagos²⁸ de mediados del siglo XVIII”²⁹.

Se trató de uno de los primeros modelos de equilibrio general en economía. De modo sucinto, explica cómo se regulaba el equilibrio comercial del oro. Se parte de la base de que el valor de la moneda estaba fijado en oro y las cuentas exteriores podían saldarse con movimientos de oro, así pues, los desequilibrios en las balanzas de pagos terminaban produciendo movimientos de oro.

El otro supuesto de la teoría es que cuando un país exportaba mercancías, al recibir el pago en oro acudía a la casa de la moneda para acuñarlo. Cuando importaban mercancías, se pagaba exportando oro. En consecuencia, cuando había déficit comercial (es decir, que primaban los segundos tipos de transacciones) los importadores del país en déficit preferirán cambiar su dinero por oro, enviar ese oro al país en el que debían efectuar los pagos, obtener así las divisas necesarias y saldar sus deudas³⁰. De esta forma, había menos oro en circulación y los precios descendían.

Asimismo, también existían unas «reglas de juego»³¹ establecidas internacionalmente y es que las autoridades monetarias en caso de superávit emitirían más monedas (lo cual haría que aumentaran los precios internos), al tiempo que bajaban los tipos de interés (lo cual desviaba las inversiones de su territorio hacia el resto de los países con un tipo de interés mayor). En cambio, cuando había superávit los precios subían ya que había más oro en circulación y, de igual forma, las autoridades aumentaban el tipo de interés y realizaban políticas monetarias restrictivas³²³³.

Por esta causa, este mecanismo de ajuste recibe el nombre de «modelo de los flujos de oro y los precios», ya que el flujo de oro alteraba los precios relativos. Al encarecerse los bienes importados, los residentes nacionales compraban menos importaciones mientras que los extranjeros (para los que los bienes importados se habían abaratado), optaban por comprar más.

²⁷ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 644.

²⁸ Según definen Krugman y Obstfeld (op. cit., p. 7), la balanza de pagos es “el registro de todas las transacciones de un país con el resto del mundo”; a lo que José Luis García Ruiz (“Patrón oro, banca y crisis (1875-1936): Una revisión desde la historia económica”. *Cuadernos de estudios empresariales*, n.º. 2(1992): p. 57-86) añade, “es el medio por el cual las economías abiertas ajustan la cantidad de dinero que mantienen a aquella que desean poseer”.

²⁹ Eichengreen, op. cit., pp. 42-43.

³⁰ García Ruiz, op. cit., p. 58.

³¹ Término acuñado por J.M. Keynes (Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 644).

³² Estudios posteriores han demostrado que estas «reglas de juego» eran incumplidas recurrentemente e incluso invertidas según los intereses de los países. Los incentivos por cumplir la norma eran mayores en los países en déficit por lo que en la práctica fueron estos países los encargados de equilibrar las balanzas de pagos de todos los países del patrón oro. De hecho, según el análisis *Monetary Policy Under the International Gold Standard: 1880-1914* de Arthur I. Bloomfield (1959), los países ignoraron tanto las reglas de juego como los efectos adversos que podían causar sobre los otros países (Ibid.).

³³ Baeza, op. cit., pp. 6-7.

De esta forma, la variación de los precios relativos favorecía el reequilibrio automático de las cuentas exteriores de los dos países, ya que las exportaciones del país deficitario aumentaban y sus importaciones disminuían, hasta que desaparecía el desequilibrio comercial³⁴.

Sin embargo, pese a que se trata de una formulación que destaca por su durabilidad, conforme pasó el tiempo comenzó a ser una caracterización cada vez más parcial del funcionamiento del patrón oro ya que no concedía la suficiente importancia a los movimientos de capitales, los tipos de interés y el papel de los bancos centrales. Esta ampliación del modelo llegaría al finalizarse la I Guerra Mundial en el informe del Comité Cunliffe³⁵ en 1918³⁶.

LOS TIPOS DE PATRÓN ORO

Este capítulo presenta los tres tipos de patrón oro más comunes que han existido. Aunque Kemmerer³⁷ matiza que dentro de estos tres tipos existen múltiples variedades, principalmente se encuentran: el patrón monedas oro o patrón clásico, en donde el oro se utilizaba directamente para hacer frente a los pagos; el patrón lingotes oro, donde el oro actuaba como salvaguarda del papel moneda; y el patrón cambios oro donde unas monedas se refieren a otras y estas últimas son respaldadas por el oro³⁸.

I. Monedas oro o patrón oro clásico

López Zafra³⁹ define este tipo de patrón oro como el más longevo (1870-1914). Su mecanismo reside en que todas las formas de moneda mantienen una equivalencia respecto del oro y son de curso legal. Así, el valor de estas divisas es completamente independiente entre ellas y su paridad responde a tipos de cambio fijos⁴⁰.

A lo que Kemmerer⁴¹ complementa en su definición con tres características principales. En primer lugar, la unidad monetaria se crea, ya sea de manera individual o en series, en un sistema de acuñación que opera sin generar costos significativos. En segundo lugar, las monedas de oro gozan de libertad para circular en todo el país, así como para ser importadas, exportadas o fundidas. Estas monedas ostentan el estatus de moneda de curso legal sin restricciones y son ampliamente aceptadas para cumplir con obligaciones tributarias y otras responsabilidades fiscales. Por último, estas monedas constituyen una parte casi total de la reserva monetaria central del país, desempeñando un papel fundamental como fondo regulador para ajustar la oferta monetaria⁴² y los cheques bancarios de acuerdo con las cambiantes demandas del comercio.

³⁴ García Ruiz, op. cit., p. 58; Eichengreen, op. cit., p. 42-43.

³⁵ Comité del Gobierno británico creado para estudiar los problemas monetarios existentes después de la guerra.

³⁶ Eichengreen, op. cit., p. 43.

³⁷ Kemmerer, op. cit., pp. 141-165.

³⁸ Oliva, op. cit., p. 9.

³⁹ López Zafra, op. cit., pp. 39-40.

⁴⁰ Ejemplo: 1 libra esterlina = 5 dólares = 25 francos.

⁴¹ Kemmerer, op. cit., pp. 141-142.

⁴² Krugman y Obstfeld (op. cit., p. 450) definen la oferta monetaria como el agregado total de efectivo y depósitos a la vista que poseen los particulares y empresas de una región.

II. Lingotes oro

En segundo lugar, el patrón lingotes oro. En este régimen de patrón monetario no se acuñan ni circulan monedas de oro, sino que la unidad monetaria se compone de una ponderación fija de oro. Así, “el papel sustituye a la moneda metálica, estando respaldado por las reservas del banco central”⁴³. Las reservas de oro se conservan en forma de barras estándar de oro, principalmente de valores altos y la divisa local es convertible en dichas barras de oro.

Además, se limita la acumulación de oro a niveles mínimos debido a que el alto valor de las barras de oro las hace inaccesibles para la mayoría del público en general. Concluida la I Guerra Mundial (1914-1918), la mayoría de los países que retornaron al oro lo hicieron con un patrón fluido entre los lingotes oro y cambios oro⁴⁴, ya que representan un modelo con menor número de reservas y por ello, más económico.

III. Cambios oro

Por último, se encuentra el patrón cambios oro. En este tipo de patrón la acuñación y circulación de monedas de oro es prácticamente inexistente⁴⁵. En esta modalidad el valor de la moneda de un país se vincula directamente a otra, que actúa como moneda principal respaldada por el oro y cuyo sometimiento al oro es inquebrantable, al menos en la teoría⁴⁶.

Su hito más conocido es el representado en los acuerdos de Bretton Woods (1944-1971) aunque, según indica Kemmerer⁴⁷, “la versión más cercana a un patrón cambios oro genuina y completamente puro [...] fue el sistema de divisas de las Islas Filipinas, aplicado [...] según lo estipulado por la Ley de Patrón Oro Filipino de 1903”, tras la salida de los españoles y bajo administración estadounidense.

1. Historia del patrón cambios oro filipino

En 1903, el Congreso de los EE. UU. promulgó la Ley de Acuñación Filipina, estipulando que la unidad de valor de las Islas fuera un peso de oro teórico (no acuñado). Esta ley también requería que el peso de la plata y de todas las monedas de las Islas mantuvieran un valor equivalente a este peso de oro. Para garantizar esta paridad, el Gobierno filipino promulgó en el mismo año la Ley del Patrón Oro, supeditada a la ley anterior. Esta nueva ley establecía un fondo especial de reservas conocido como el Fondo del Patrón Oro, financiado a través de un préstamo emitido por los EE. UU. Este fondo se mantenía por separado de otros fondos gubernamentales y tenía como único propósito mantener la paridad del peso filipino con el oro. Asimismo, la ley especificaba que una parte de estos fondos debía mantenerse en Manila y otra parte en EE. UU. Así, para mantener la paridad, el principal método de intercambio implicaba el uso de órdenes de pago respaldadas por oro que se extraían del fondo de Nueva York⁴⁸.

⁴³ López Zafra, op. cit., p. 39.

⁴⁴ Kemmerer, op. cit., p. 160-161.

⁴⁵ Ibid., p. 112.

⁴⁶ López Zafra, op. cit., p. 46.

⁴⁷ Kemmerer, op. cit., p. 143.

⁴⁸ Ibid., p. 143-145.

EL RECORRIDO HISTÓRICO DEL ORO HASTA LA EDAD MEDIA

En este capítulo abordaré el recorrido del oro en la historia. Concretamente, desde que se empiezan a emplear metales preciosos como medio de intercambio (expuesto en el Código de Hammurabi) hasta que en la Edad Media se acuñan los «florines italianos».

Según señala Kemmerer⁴⁹, los registros históricos referentes al origen del uso de metales preciosos como medio de intercambio se remontan al Código de Hammurabi⁵⁰ en donde se alude a la plata como dinero en el año 1870 a.C. Asimismo, el autor indica que la referencia más remota que existe del oro como dinero se localiza en los países del Mediterráneo Oriental en el siglo VIII a.C., concretamente, en Lidia: “Muchas de las primeras monedas fueron hechas de electro, un tipo de aleación natural que consistía en alrededor de tres partes de oro por una parte de plata y que se encontraba abundantemente en Lidia, lo que originó que el país fuera bautizado como ‘la tierra del oro’”⁵¹. No obstante, el oro “era principalmente utilizado en las transacciones de mayor envergadura” tales como guerras o comercio internacional, mientras que la plata, el cobre o el bronce se destinaban al uso cotidiano⁵².

En Grecia se establecería un doble patrón de plata y oro, que pese a sufrir modificaciones al reevaluar oficialmente⁵³ las monedas de un metal respecto de otro, se mantuvo “inalterado hasta la muerte de Alejandro Magno en el año 323 a.C.”⁵⁴. Según señala el autor de *Oro y patrón oro. Historia del oro como dinero*, citando la obra de M. Rostovtzeef⁵⁵: “la acuñación era señal y símbolo de independencia política, poderoso instrumento de influencia y propaganda y generaba sustanciales ingresos”⁵⁶. Así, una vez murió el rey de Macedonia y su imperio se fragmentó, sus sucesores mantuvieron el sistema de acuñación, aunque de forma independiente entre ellos.

Paralelamente en Roma, “el oro era el menos importante de los metales en la región antes del comienzo de la Era Cristiana”⁵⁷. Según señala Kemmerer⁵⁸, haciendo referencia a *Roman Coins* de Mattingly, la primera vez que los romanos acuñaron oro fue a causa de la “tensión financiera generada por la Segunda Guerra Púnica (218-201 a.C)”. No obstante, no sería hasta la época de las conquistas bajo el mando de Sila, Pompeyo y Julio César cuando se acuñaron nuevas monedas de oro conseguidas “por medio de botines de guerra y [...] entregadas a los soldados como recompensa”⁵⁹. Sin embargo, no sería hasta el siglo IV d.C. cuando los romanos establecerían la preferencia del oro sobre la plata. El oro crecería en

⁴⁹ Ibid., p. 16-17 y 25.

⁵⁰ “Si un hombre deja tuerto a un liberto o le rompe un hueso a un liberto pagará por ello una mina de plata”. “Si un médico ha operado recibirá diez ciclos de plata”. “El salario de un artesano será de cinco Sê; el de un fabricante de ladrillos, de cinco Sê de plata”.

⁵¹ Kemmerer, op. cit., p. 17.

⁵² Esta característica de emplear el oro para grandes transacciones y emplear otros materiales para el uso interno de la nación es algo recurrente en su historia como se observará a lo largo del trabajo.

⁵³ Y me refiero a oficialmente ya que se comprende que solo las instituciones políticas podían realizar estas nuevas tasaciones para evitar que un metal más barato o sobrevalorado sacara de circulación a otro más costoso o subvalorado.

⁵⁴ Kemmerer, op. cit., p. 20.

⁵⁵ En concreto, se trata de la obra *The Social and Economic History of the Hellenistic World* en la página 1291.

⁵⁶ Kemmerer, op. cit., p. 21.

⁵⁷ Ibid., p. 26

⁵⁸ Ibid., pp. 14 y 24.

⁵⁹ Ibid., p. 26.

importancia hasta llegar a transformarse en “el dinero imperial por excelencia”⁶⁰ hasta la caída del Imperio Romano de Occidente (476).

Tratar el oro durante la Edad Media requiere considerar tres características fundamentales que determinarían su uso⁶¹: el sistema feudal, el trueque y la disminución de metales preciosos. El sistema feudal dotó de autosuficiencia económica a los territorios señoriales lo que supuso que “el volumen de comercio generado en relación con la cantidad de habitantes fuese mucho menos al ocurrido en tiempos clásicos”⁶². En segundo lugar, la disminución del comercio determinó que los escasos intercambios fuesen llevados a cabo por medio del trueque. Por último, el desgaste de las minas y principalmente los saqueos de épocas anteriores habían “dispersado considerablemente los tesoros en oro y plata acumulados desde los tiempos clásicos”⁶³. Estos tres rasgos altomedievales determinaron que la plata se acuñase como principal fuente de piezas monetarias, junto al cobre en segundo lugar y que el oro quedara relegado del espectro monetario⁶⁴.

Así pues, la plata fue el dinero predominante durante la Edad Media, ya que resultaba el más práctico en el uso diario, así como por su maleabilidad; no era tan pesado como el cobre ni tan ligero como el oro⁶⁵. No sería hasta 1252, en época bajomedieval, cuando, como respuesta a “la creciente demanda por monedas de mayor valor especialmente para el comercio exterior de las grandes ciudades italianas, se acuñaron monedas de 48 granos de oro fino en Florencia”⁶⁶, que más tarde adquirirían el nombre de «florines italianos». Kemmerer⁶⁷ establece que esta reincorporación del oro como dinero vendría establecida por las relaciones comerciales entre Occidente y Oriente (particularmente en Bizancio) ocasionada por las Cruzadas. Del mismo modo, en territorios en los que el comercio exterior representaba una parte importante de su economía (Francia, Alemania y otras ciudades italianas) se extenderían monedas de oro similares al florín. Eso sí, aunque el oro se utilizaba para realizar grandes transacciones, la plata predominaba en las transacciones diarias⁶⁸.

INGLATERRA

Este capítulo está dedicado a la evolución del oro en Inglaterra (posteriormente Reino Unido), debido a que Kemmerer señala que esta región “ha tenido más experiencia con el oro como patrón monetario que ninguna otra nación en el mundo”⁶⁹. Además, en el capítulo siguiente expondré claramente por qué Reino Unido fue la clave para que este patrón monetario pasase a convertirse en un patrón de uso regional a internacional.

Kemmerer, citando a Kenyon⁷⁰, señala que las primeras monedas en ser acuñadas en oro por los ingleses tuvieron lugar en el año 150 a.C., tomando como referencia los modelos

⁶⁰ Ibid., pp. 21 y 28.

⁶¹ Mejor dicho, la disminución de su uso.

⁶² Kemmerer, op. cit., p. 29.

⁶³ Ibid.

⁶⁴ “Salvo por una breve temporada de emisión de monedas de oro en el período Carolingio” (Kemmerer, op. cit., p. 30).

⁶⁵ Eichengreen, op. cit., p. 21.

⁶⁶ Kemmerer, op. cit., p. 30

⁶⁷ Ibid., p. 38.

⁶⁸ Eichengreen, op. cit., p. 21.

⁶⁹ Kemmerer, op. cit., p. 35.

⁷⁰ Kenyon, R.L, *The Gold Coins of England*, p. 1.

existentes en Galia, que a su vez tomaron como modelo las monedas acuñadas por Felipe de Macedonia. Tras la conquista inglesa efectuada por Julio César en el siglo I, adquirió relevancia la influencia del arte romano en las monedas hasta sustituir a las monedas originales inglesas. “Finalmente, un edicto exigió que `todo dinero circulante en la isla llevara la imagen y el relieve del emperador romano”⁷¹. Con ello, el control romano fue completo en lo respectivo a la acuñación de monedas hasta el siglo V, momento en el que abandonaron la isla definitivamente.

Existe escasa información relativa a la acuñación de monedas desde la desaparición de los romanos hasta el reinado de Enrique III (1216-1272). En 1257 se acuña la primera moneda de oro: el «penique de oro puro»⁷². Este hecho es de suma importancia para la historia monetaria, puesto que se reincorpora el oro como dinero tras siglos de inactividad. Sin embargo, tras esta breve acuñación del metal dorado no existen evidencias de posteriores acuñaciones hasta 1343 en Inglaterra. En este nuevo intento, apremiados por la falta de disponibilidad material de metales, la disminución de los precios en los productos básicos y para facilitar el comercio internacional, el Consejo Británico decidió implantar un único tipo de moneda de oro, tanto en Inglaterra como en Flandes (aunque este intento fracasaría nuevamente)⁷³.

Durante los dos siglos posteriores a la llegada de Colón a América, Inglaterra mantuvo un patrón bimetálico entre el oro y la plata. Ambos gozaban de iguales derechos legales en su calidad de dinero; sin embargo, “los índices favorecieron siempre a la plata con respecto al oro”⁷⁴ hasta la reacuñación de 1696 a 1699 que favoreció al oro “excesivamente”⁷⁵. Para solventar esta desigualdad, el 10 de mayo de 1774⁷⁶ la Cámara Baja prohibió la entrada de monedas de plata en la isla y ordenó su confiscación.

El 26 de febrero de 1797 el primer ministro, William Pitt, decretaba a los directores del Banco de Inglaterra la suspensión de pagos en metálico debido principalmente a la contienda bélica contra Francia y sus consecuencias económicas en la nación (inflación, gastos constantes, mal estado en las monedas que quedaban dentro del reino y que no habían sido exportadas o fundidas...). Así, en 1798 el Consejo Privado de la Corona formó un comité que presentó sugerencias para una mejora económica. Al frente de dicho comité se encontraba el primer Conde de Liverpool, Charles Jenkinson, que con la colaboración de George Chalmers prepararon un informe (*A Treatise on the Coins of the Realm in a Letter to the King*). El informe contenía recomendaciones para la eliminación del bimetalismo y la adopción definitiva de un patrón oro único⁷⁷.

⁷¹ Kemmerer, op. cit., p. 36.

⁷² Ibid., p. 38.

⁷³ Kemmerer (op. cit., p. 42) se apoya en la obra de Shaw, W.A., *The History of Currency, 1252-1898* para definir el periodo inglés entre 1300-1492, aludiendo a que dicho periodo se divide en tres fases que se replicaron en el resto de Estados europeos. La primera fase, comprende un periodo de expansión comercial que “exigía una divisa en aumento y alzas de precios; (2) periodo de inmovilidad productiva de metales preciosos, lo que generó disputa entre los diversos Estados por su apropiación; y (3) periodo de constantes cambios en el ratio oro-plata lo que obligó a una revisión continua del tipo de cambio”.

⁷⁴ Kemmerer, op. cit., p. 42.

⁷⁵ Ibid., p. 44.

⁷⁶ Ibid., p. 46.

⁷⁷ Ibid.

I. Recomendaciones del Conde de Liverpool en su Carta al Rey⁷⁸

En primer lugar, las monedas del reino que funcionen como principal medida de propiedad e instrumento comercial deben acuñarse en un solo metal⁷⁹.

En segundo lugar, solo las monedas de oro han estado presentes en este reino por largos años y constituyen actualmente -en la práctica y en opinión de la gente- la principal medida de propiedad e instrumento comercial. Las monedas de plata y cobre deben continuar circulando supeditadas a las monedas de oro y en su representación, tal como ocurre actualmente. Según el plan que he propuesto, las nuevas monedas de plata no constituirán monedas de curso legal para ninguna suma de dinero que exceda el valor nominal de la moneda de oro de mayor tamaño como divisa⁸⁰.

Tras el fin de la guerra en la batalla de Waterloo en 1816 el Consejo Privado de la Corona presenta un informe para la reestructuración del Estado “adoptando abiertamente las propuestas de Lord Liverpool”⁸¹. El informe recomendaba implementar el monometalismo a favor del oro y dejar la plata con un carácter secundario. Así, el Parlamento inglés adopta las recomendaciones del informe en la Ley del Patrón Oro de 1816 (Ley 56, Jorge III, capítulo 68). En el preámbulo de dicha ley se establecía:

Considerando además que, en múltiples ocasiones, las monedas de oro y de plata de este reino han actuado como monedas de curso legal para pagos por cualquier monto y que serios inconvenientes han surgido por la actuación simultánea de ambos metales preciosos como medida de valor estándar y equivalente de propiedad, parece oportuno que la moneda de oro acuñada, según contrato, por la Casa de la Moneda actúe, de ahora en adelante, como medida de valor estándar y moneda de curso legal única y exclusiva para toda clase de pagos, sin limitación alguna de monto y que, por el contrario, la moneda de plata tenga calidad de moneda de curso legal solo con respecto a montos acotados para la facilitación del intercambio comercial y de los negocios.⁸²

De esta forma, el patrón oro operó apoyado en la legislación de 1816 y “a partir del regreso a los pagos en metálico de 1821 hasta el comienzo de la Primera Guerra Mundial (IGM)”⁸³. Durante estos 93 años el sistema funcionaría de manera automática y no se presentarían cambios relevantes en el patrón monetario.

⁷⁸ Charles Jenkinson, *A treatise on the coins of the realm: In a letter to the King*. (London: E. Wilson: 1880).

⁷⁹ Al respecto, el Conde de Liverpool (Ibid., p. 162) explica por qué escoge el oro: “Las monedas deben ser elaboradas de metales relativamente valiosos (cobre, plata y oro) y en cantidades proporcionales a la riqueza y actividad comercial del país en las que cumplirán la función de medidas de propiedad. En países muy ricos, especialmente aquellos donde se desarrolla una amplia y variada actividad comercial, el oro es el metal más adecuado. En dichos países, el metal dorado se convertirá, en la práctica, en la principal medida de propiedad e instrumento de comercio con el consentimiento general de la población, no solo sin necesidad de respaldo legal alguno sino también al margen de cualquier ley pueda haber sido promulgada en términos opuestos”.

⁸⁰ Kemmerer, op. cit., pp. 170, 178 y 187.

⁸¹ Ibid., p. 52.

⁸² Ibid., pp. 52-53.

⁸³ Ibid., p. 55

Sin embargo, la decisión inglesa de desmonetizar la plata e instaurar el patrón oro supondría la internacionalización del patrón oro como sistema monetario. Hasta entonces los países no utilizaban el oro como base de su oferta monetaria⁸⁴.

LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL PATRÓN ORO

Este capítulo comprende el proceso de la internacionalización del patrón oro, es decir, la acuñación de oro como sistema monetario nacional desde el caso inglés hasta la expansión mundial en todos los continentes. Esta primera etapa, conocida como patrón oro clásico, comprende desde 1870 hasta 1914 y en ella circulan tanto monedas de oro como billetes convertibles en oro⁸⁵. Según destaca López Zafra⁸⁶, citando a Morgenstern en *The International Spread of Business Cycles*, lo que caracterizó a este período fue la unidad del mundo económico: “antes de 1914 existía la libertad de desplazamiento sin pasaportes, libertad de migración y libertad de intercambios sin restricciones monetarias. Se otorgaba la ciudadanía a los inmigrantes sin coste. Los capitales a corto y a largo plazo se movían sin restricción alguna en cualquier dirección, y bajo cualquier formato”.

Asimismo, durante el siglo XIX muchos países permitían la acuñación tanto de monedas de oro como de monedas de plata; era lo que se conocía como patrón bimetálico (por ejemplo, Francia). Estos países servían de nexo entre el bloque de países con patrón oro (Reino Unido) y el bloque de patrón plata (los estados alemanes, el imperio austro-húngaro, Escandinavia, Rusia y el Lejano Oriente)⁸⁷. Ahora, la cuestión clave es cómo el patrón oro inglés fue capaz de desbancar al resto de patrones monetarios implantados desde hacía siglos.

Durante milenios el oro, la plata y el cobre habían competido en los mercados de intercambio de divisas. McMaken⁸⁸ fija el primer momento clave de la internacionalización del patrón oro en la creación de las monedas nacionales en relación con cantidades fijas de oro y plata. Es decir, McMaken, citando a Rothbard⁸⁹, señala que el intento de los gobiernos por querer simplificar las fluctuaciones del mercado del oro y de la plata fijando una proporción regulada entre ambos metales supuso para Reino Unido la sobrevaloración del oro (de modo que el oro comenzó a fluir hacia Reino Unido desde el extranjero pese a los intentos de reforma). A ello se le sumarían los hallazgos de oro en las incursiones en África con lo que el Estado inglés acaparó grandes cantidades de oro. Después y como ya he expuesto en el capítulo anterior, el Gobierno británico dejó de acuñar monedas de plata en 1798 adoptando en exclusiva el patrón oro con la Ley de la Moneda de 1816. El nuevo sistema monetario inglés fue el segundo paso para la internacionalización del patrón oro.

Para el resto de países, la adopción del patrón oro en Reino Unido no suponía un problema. Como ya he mencionado, el bloque bimetálico era muy útil en los intercambios de los mercados internacionales. Sin embargo, en la década de 1860 el crecimiento de las

⁸⁴ Eichengreen, op. cit., p. 22.

⁸⁵ Según señala Baeza (op. cit., pp. 7-8) en esta etapa los pagos internacionales se realizaban en libras debido al elevado coste de transportar oro y porque esta moneda se consideraba tan válida como el oro. De hecho, Baeza citando a Lindert, señala que parte de las reservas de los bancos centrales eran libras en vez de oro. Y entre 1900 y 1914, también se convertirán el franco y el marco en divisas reserva.

⁸⁶ López Zafra, op. cit., p. 37.

⁸⁷ Eichengreen, op. cit., p. 22.

⁸⁸ Ryan McMaken. “¿Por qué el mundo eligió un patrón oro en lugar de un patrón plata?”. *Instituto Mises*, 5 de enero de 2022. <https://mises.org/es/wire/por-que-el-mundo-eligio-un-patron-oro-en-lugar-de-un-patron-plata>

⁸⁹ Murray Rothbard, *What Has Government Done to Our Money?* (Alabama: Mises Institute, 2010), p. 61.

transacciones internacionales a causa de las reducciones arancelarias y la disminución de los costes de transporte provocó un aumento de la circulación de monedas extranjeras en muchos países⁹⁰. Esto supuso un problema, puesto que las proporciones del valor-moneda era dispar según el país de origen. De esta forma, se atesoraban las de mayor valor y se utilizaban las de menor valor, efecto económico llamado ley de Gresham⁹¹. Esta situación provocó un grave problema internacional, por lo que en 1865 se convocó una conferencia internacional a la que asistieron Bélgica, Francia, Italia y Suiza⁹², dando como resultado la Unión Monetaria Latina⁹³.

A esta situación internacional tan tensa económicamente, se sumó la guerra francoprusiana (1870-1871). Marc Flandreau, citado por McMaken, desvela que el tratado de Frankfurt con el que se daba fin a la guerra asentó el siguiente peldaño de la expansión del patrón oro en el continente europeo. La victoria alemana supuso la recaudación de 5.000 millones de francos⁹⁴ convertibles en oro. Con esta recaudación, Alemania estableció el Reichsbank como Banco Central, acumuló oro que utilizó para acuñar monedas en un nuevo valor monetario (el marco oro) y vendió plata a cambio de oro en los mercados mundiales⁹⁵. A pesar de que la tradición alemana con la plata estaba muy arraigada⁹⁶, el patrón plata no suponía una ventaja con sus socios del este (en Austria-Hungría y Rusia circulaba un papel-moneda inconvertible en lugar de la plata) y, observando la rápida expansión en los dos primeros tercios del siglo XIX de Reino Unido, los alemanes tomaron la decisión de adoptar el patrón oro. Además, una proporción significativa del comercio alemán se financiaba en Londres, por lo que adoptar su mismo sistema monetario suponía otra ventaja añadida⁹⁷.

La ley de Gresham entró en escena y Europa y América sufrieron fuertes oscilaciones en los valores de la plata y el oro. En este contexto, Rothbard⁹⁸ explica que los gobiernos tenían dos posibilidades: renunciar al bimetalismo a favor de uno de los dos metales o volver al mercado libre de divisas. Optaron por la adopción monometalista del oro prohibiendo gradualmente la acuñación libre de plata⁹⁹.

“Alemania inclinó la balanza”, indica Eichengreen¹⁰⁰. Berlín había llegado a rivalizar con París como principal centro financiero en el continente. Gracias a la revolución industrial, Alemania se había convertida en la principal potencia industrial de Europa continental. Así pues, se produjo un “efecto arrastre”¹⁰¹ en el resto de países europeos, que vieron los incentivos por el oro reforzarse, cuando no solo Reino Unido (principal potencia económica del mundo y

⁹⁰ Eichengreen, op. cit., p. 30.

⁹¹ Este fenómeno postula que, en presencia de múltiples formas de dinero con diferentes valores, la moneda de menor valor tenderá a desplazar a la de mayor valor de la circulación. Esto se debe a que las personas tienden a retener y utilizar la moneda más valiosa para transacciones más provechosas, mientras que la de menor valor es preferida para transacciones corrientes. Este fenómeno puede generar consecuencias negativas, como la degradación de la calidad de la moneda en circulación y la pérdida de confianza en el sistema monetario.

⁹² Reino Unido fue invitado, pero declinó la invitación.

⁹³ Eichengreen, op. cit., p. 31. España, Serbia, Rumanía y Grecia se unieron más tarde definiendo sus monedas como iguales al franco francés (García Ruiz, op. cit., p. 59). López Zafra (op. cit., p. 110) también incluye en la Unión a: Austria, Bulgaria, Venezuela, Montenegro y San Marino.

⁹⁴ “Que supuso el 5,6% de la renta nacional anual francesa en 1872-75 y el 30% de sus ingresos por exportaciones, según Macblup (1976)” (García Ruiz, op. cit., p. 59).

⁹⁵ García Ruiz, op. cit., p. 59.

⁹⁶ McMaken, op. cit.

⁹⁷ Eichengreen, op. cit., p. 32.

⁹⁸ Rothbard, op. cit., p. 61.

⁹⁹ McMaken, op. cit.

¹⁰⁰ Eichengreen, op. cit., p. 32.

¹⁰¹ Término empleado por McMaken, op. cit.

principal fuente de financiación exterior), sino también Alemania habían adoptado el patrón oro¹⁰². El cambio monetario en Europa se produjo rápidamente:

Dinamarca, Holanda, Noruega, Suecia y los países de la Unión Monetaria Latina fueron algunos de los primeros que se sumaron al patrón oro. Su ejemplo fue seguido por otros países. A finales del siglo XIX, España¹⁰³ era el único país europeo que seguía teniendo papel inconvertible. Aunque ni Austria-Hungría ni Italia instituyeron oficialmente la convertibilidad del oro – salvo en un paréntesis durante la década de 1880 en que la instituyó Italia- desde finales del siglo XIX fijaron su moneda a la de los países del patrón oro. [...] Cuando se restableció la convertibilidad en 1879, EE. UU. se encontró efectivamente en el patrón oro. El sistema llegó a Asia en los últimos años del siglo XIX, cuando Rusia y Japón adoptaron el patrón oro. La India, país que tenía un patrón plata desde hacía mucho tiempo vinculó la rupia a la libra y, por lo tanto, al oro en 1898, al igual que hicieron Ceilán y Siam un poco más tarde. Incluso en Latinoamérica, donde los grupos de intereses de las minas de plata eran poderosos, Argentina, México, Perú y Uruguay instituyeron la convertibilidad del oro. La plata siguió siendo el patrón monetario en China y en algunos países de Centroamérica¹⁰⁴.

Si bien el patrón oro se había internacionalizado a comienzos del siglo XX, la adopción en cada país era dispar. “Solo cuatro países -Inglaterra, Alemania, Francia y EE. UU. - mantenían un patrón oro puro. [...] E incluso en esos cuatro países la adhesión al patrón oro no era total”¹⁰⁵. No obstante, si algo tenían en común era la prioridad de todos los bancos centrales de mantener sus reservas de oro en una cifra que salvaguardara la vinculación de su moneda al patrón oro, como señala el economista inglés P.B. Whales en su estudio del sistema monetario del siglo XIX¹⁰⁶.

Asimismo, surgiría en la década de 1870 la tendencia de seguir el ejemplo del Banco de Inglaterra. Se trataba del banco central más influyente en su época. Keynes en un famoso pasaje lo llamó el “director de la orquesta internacional”. Los bancos centrales de los diferentes países coordinaban los ajustes de las condiciones crediticias mundiales siguiendo las medidas económicas y financieras del Banco de Inglaterra. Esta característica que Eichengreen denomina como “seguir al líder” en tiempos de crisis no bastaba. Cuando un país se encontraba en una situación de riesgo de crisis, su gobierno podía obligar a los bancos centrales extranjeros a tomar medidas excepcionales para ayudar al que se encontraba en dificultades. Por ejemplo, un país que experimentara una crisis y sufriera una pérdida de reservas podía verse obligado a subir su tipo de descuento para atraer oro y capital extranjero. La cooperación exigía que otros países permitieran que fluyera oro hacia el banco central en apuros y “no respondieran con la misma moneda”¹⁰⁷.

El Banco de Inglaterra recibió ayuda extranjera en 1890 y en 1907. Los bancos centrales reconocían que la supervivencia del sistema monetario dependía de la estabilidad de los británicos, así como la de otros grandes bancos como el francés o el alemán. Sin embargo, la realidad mostró que los problemas que surgían en los bancos de la periferia europea no suponían

¹⁰² Eichengreen, op. cit., p. 33.

¹⁰³ Según señala García Ruiz (op. cit., p. 60) “España fue una notable excepción” puesto que cuando el Patrón Oro se adoptaba internacionalmente, la política monetaria española dispuso que la plata se convirtiera en la moneda fiduciaria por decisión del Banco de España de abandonar la convertibilidad en oro de los billetes en 1883.

¹⁰⁴ Eichengreen, op. cit., p. 34.

¹⁰⁵ Ibid., pp. 36-37.

¹⁰⁶ Ibid., p. 49.

¹⁰⁷ Ibid., p. 53.

un problema de contagio para la estabilidad sistémica por lo que los bancos centrales europeos eran menos proclives a ayudar a países situados, por ejemplo, en Latinoamérica. “De hecho, fuera de Europa, muchos países carecían de bancos centrales con los que poder organizar esos proyectos de cooperación”¹⁰⁸.

LA I GUERRA MUNDIAL Y EL PERIODO DE ENTREGUERRAS

Este capítulo comprende el convulso período de la segunda y tercera década del siglo XX: desde que los países abandonan de forma no oficial el patrón oro, debido a la expansión monetaria necesaria para financiar la I Guerra Mundial, hasta la Conferencia Económica Mundial de Londres en 1933. Además, presto especial atención a la Conferencia de Génova de 1922 (en donde se retorna al patrón oro como medio para estabilizar las divisas en la década de los años 20), el Crack del 29 (que contribuyó decisivamente en la desintegración del sistema monometalista) y la rivalidad por el liderazgo financiero mundial entre EE. UU. y Reino Unido (que será pieza clave para el siguiente capítulo).

I. El abandono del patrón oro y la Conferencia de Génova (1922)

Al iniciarse la I Guerra Mundial (1914-1918), 59 países se encontraban sistematizados por el monometalismo en oro¹⁰⁹; incluso China consideraba cambiar su monometalismo en plata. Sin embargo, con los estragos de la guerra, aunque los países beligerantes mantuvieron oficialmente el patrón oro, en la práctica se apartaron de él “porque la expansión monetaria, llevada a cabo para financiar el esfuerzo bélico, era inconsistente con la estabilidad de los precios y con la estabilidad cambiaria”¹¹⁰.

De esta forma, el patrón oro desaparece durante los diez años de guerra y reconstrucción posterior. Durante la “crisis del armisticio”¹¹¹, los europeos relacionaron el uso del papel moneda con la disparada inflación y la depreciación de las principales monedas por lo que solicitaban regresar a patrones monetarios sólidos¹¹². Según destaca Kemmerer¹¹³: “llama poderosamente la atención que en estos primeros años de posguerra no existiera prácticamente ninguna manifestación pública a favor de ningún otro tipo de patrón monetario que no fuera el oro”.

Así, en la Conferencia Financiera Internacional celebrada en Bruselas en 1920 (con las 39 naciones más relevantes del mundo) se acordó por unanimidad la necesidad del retorno al patrón oro: “es altamente recomendable que los países que han abandonado el patrón oro retornen a él”¹¹⁴. De igual forma, en 1922 en la Conferencia Económica Internacional celebrada en Génova declaraban, según recoge Kemmerer¹¹⁵:

¹⁰⁸ Ibid., p. 59.

¹⁰⁹ Kemmerer, op. cit., p. 104.

¹¹⁰ García Ruiz, op. cit., p. 66.

¹¹¹ Este concepto hace referencia al proceso de reorientación de la industria desde los fines militares hacia los civiles en un contexto de disparada inflación (Ibid., p. 67).

¹¹² Baeza, op. cit., p. 10.

¹¹³ Kemmerer, op. cit., p. 105.

¹¹⁴ Ibid.

¹¹⁵ Ibid., p. 105 y 152-153.

Es requisito fundamental para la reconstrucción económica de Europa que cada país logre estabilidad con respecto al valor de su divisa. Toda medida tendiente a reformar las divisas se verá facilitada si es posible por una colaboración continua entre los distintos bancos centrales. Lo ideal será que todas las divisas europeas se basen en un patrón común. El oro es el único patrón común que todos los países europeos podrían actualmente acordar adoptar.

Sería posible mantener exitosamente dicho patrón no solo con la sugerida colaboración entre bancos centrales, sino también gracias a alguna convención internacional debidamente alcanzada en el momento oportuno. El objetivo de la convención sería centralizar y coordinar la demanda de oro. [...] La convención debiera considerar algunos medios que permitieran economizar el uso de oro manteniendo reservas en la forma de saldos exteriores como, por ejemplo, el patrón cambios oro. [...] De esta forma, la convención estará basada en un patrón cambios oro.

De esta forma, en junio de 1919 EE. UU. se convertía en el primer país que retornaba al monometalismo en oro. En los siguientes ocho años, la mayoría de los demás países del mundo regresarían al patrón oro y en 1927 la cantidad de países que se regían por el oro “era la mayor jamás conocida”¹¹⁶.

Sin embargo, en esta ocasión, como indican en la Conferencia, el patrón cambios oro aparecía como la alternativa más atractiva, eso sí, combinada con elementos del patrón lingotes oro¹¹⁷. El patrón cambios oro, como ya he explicado en el segundo capítulo, es un sistema en donde una o varias divisas son convertibles en oro y el resto de divisas establecen un tipo de cambio fijo con respecto a estas primeras divisas. Así, los pequeños países podían mantener como reservas las divisas de los grandes, cuyas reservas eran totalmente en oro¹¹⁸. Esta tipología suponía una mayor independencia del oro ya que las reservas de los bancos se podían componer tanto de oro como de divisas convertibles¹¹⁹. Se trata del tipo patrón oro menos costoso, un factor positivo tanto por la situación económica causada por la guerra, como porque la producción de oro entre 1915-1922 había disminuido notablemente¹²⁰.

II. El retorno al patrón oro en los años 20

Durante este período de retorno, dos divisas se establecieron como monedas-reserva convertibles en oro: la libra esterlina, que perdía aceptación, y el dólar estadounidense, que la ganaba¹²¹. Sin embargo, ahora el patrón cambios oro debía funcionar en un entorno con unas condiciones mucho más complejas que en la etapa de patrón oro clásico: 13 millones de personas habían fallecido, población que de haber seguido viva estaría en la edad más productiva; había desajustes de la posguerra en la generación de productos básicos; rencores políticos y disminución de la rentabilidad del capital; la inflación; la enorme y creciente cantidad de limitaciones impuestas al comercio internacional¹²² (elevados aranceles, estructuras

¹¹⁶ Ibid., p. 106.

¹¹⁷ García Ruiz, op. cit., p. 67.

¹¹⁸ Héctor Guillém Romo "Del patrón oro a la privatización del sistema monetario internacional." *Comercio exterior*, nº. 58 (2008): p. 526.

¹¹⁹ Baeza, op. cit., p. 10.

¹²⁰ Kemmerer, op. cit., p. 151.

¹²¹ Romo, op. cit., p. 526.

¹²² Krugman y Obstfeld (op. cit., p. 214) señalan que el nivel máximo de aranceles impuestos históricos se sitúan en el año 1930.

de cupos, restricciones cambiarias, devaluaciones monetarias, regulaciones *antidumping*, normas aduaneras arbitrarias...); la carga impuesta por deudas contraídas entre países aliados y la incertidumbre y tensión a causa de los intentos por resolver los problemas derivados de las deudas de la guerra¹²³.

Además, es muy importante señalar que tras la I Guerra Mundial la rivalidad entre EE. UU. y Reino Unido por el liderazgo financiero internacional se materializó en un nuevo orden mundial. La financiación de la I Guerra Mundial había terminado con la supremacía inglesa. Los estadounidenses habían logrado convertirse en el primer país acreedor¹²⁴ del mundo¹²⁵. Asimismo, las reservas de oro de los norteamericanos eran cinco veces superiores a las británicas. Los británicos querían mantener Londres como gran centro financiero por lo que, aunque no les convenía¹²⁶, restablecieron la convertibilidad de la libra en oro a la antigua paridad preguerra en la Gold Standard Act del 13 de mayo de 1925¹²⁷. Sin embargo, en 1931 Reino Unido tuvo que devaluar su moneda y con ello, suspender la convertibilidad aceptando las libras del extranjero a cambio de rechazar los pagos en oro¹²⁸. En esta constante complicada tesitura, el propio patrón oro también se encontraba con numerosas debilidades. Si bien habían aumentado los flujos internacionales de capital según lo estimado, no consiguieron dar la estabilidad esperada.

Baeza¹²⁹ enumera las causas por las que no se consiguió esta estabilidad citando los análisis que han hecho al respecto importantes economistas. Según indican Eichengreen y Temin en *Fetters Of Gold And Paper*, existía una importante asimetría entre los países: si un país disminuía sus reservas de oro, era penalizado, mientras que no lo era si el banco central acumulaba más oro del necesario para mantener la convertibilidad. Esto provocaba que el ajuste recayera sólo sobre los países con déficit. Por su parte, Officer en su obra *The new Palgrave Dictionary of Economics* alude a tres problemas principales. El primero era que los tipos de cambio¹³⁰ eran inadecuados. Mientras las monedas de Reino Unido, Dinamarca y Noruega estaban sobrevaloradas, las de Francia y EE. UU. estaban infravaloradas. En segundo lugar, el aumento de las barreras al comercio que impedían los ajustes y, por último, el aumento de los países adheridos al patrón cambios oro suponía que más países atesorasen las divisas principales, complicando su convertibilidad. Bordo en *The Gold Standard, Bretton Woods And Other Monetary Regimes: An Historical Appraisal* señala que en este nuevo sistema la cooperación no estaba tan extendida¹³¹ como en la etapa del patrón oro clásico. Los países estaban menos dispuestos a mantener la convertibilidad a expensas de su estabilidad económica. Además, no había un país claro que jugara el rol de líder como lo había hecho Reino Unido

¹²³ Kemmerer, op. cit., p. 110-112.

¹²⁴ Según Eichengreen, citado por García Ruiz (op. cit., p. 72), incluso excluyendo deudas de guerra, EE. UU. pasó de una posición deudora en 3.800 millones de dólares, en julio de 1914, a una posición acreedora de 3.700 millones en 1919 y 8.800 millones en 1930.

¹²⁵ Ibid., p. 67.

¹²⁶ Esta medida suponía revalorizar la libra, creando nuevas dificultades a las exportaciones.

¹²⁷ García Ruiz, op. cit., p. 68-69.

¹²⁸ Romo, op. cit., p. 526.

¹²⁹ Baeza, op. cit., p. 11.

¹³⁰ Krugman y Obstfeld (op. cit., p. 447) definen los tipos de cambio como los precios relativos de las monedas extranjeras.

¹³¹ De igual forma, Bayoumi y Eichengreen en *Economic Performance Under Alternative Exchange Rate Regimes: Some Historical Evidence* aseguran que la cooperación internacional y la credibilidad del sistema disminuyen notablemente tras la IGM y estos dos elementos eran clave para el buen funcionamiento del sistema. Además, la falta de confianza en la convertibilidad afectó a las divisas principales con ataques especulativos, lo que obligaba a estos países a realizar políticas deflacionarias como apunta Foreman-Peck en *Historia Económica Mundial: Relaciones Económicas Internacionales*.

hasta entonces. Como expresaba Kindeleberger en *The World in Depression, 1929-39*: “The British couldn't and the United States wouldn't”.

Desde la perspectiva de Kemmerer¹³² existieron tres problemas claros en esta etapa. El primero era que los patrones lingotes oro y cambios oro desbancaron al patrón monedas oro. Esto significó que la convertibilidad en oro se realizaba con grandes valores y no en monedas de menor valor como en el periodo clásico. El patrón cambios oro no funciona de una forma automáticamente eficiente al no contar con tantos contrapesos y controles como si le ocurría al patrón monedas oro. En segundo lugar, la mayoría de los países que retornaron al metal dorado lo hicieron con reservas insuficientes de oro. Reservas que mayoritariamente obtuvieron solicitando préstamos al exterior. Y, por último, el patrón cambios oro se enfrentó a una mayor regulación operando mayoritariamente a través de los bancos centrales. Esto suponía cambiar su naturaleza, ya que eran ahora los bancos centrales de cada país los que dictaminaban el porcentaje de las reservas legales de oro que debían mantener. Como resultado, este porcentaje variaba considerablemente entre los diversos bancos centrales, funcionando de una forma mucho menos automática; facilitando a gobiernos y bancos centrales manipular la oferta monetaria sin que el oro pudiese autorregularse en el mercado.

Así, aunque el patrón cambios oro de la posguerra funcionó durante varios años bajo los principios de la Conferencia de Génova, conforme las tensiones que desencadenaron la crisis global de 1928 y 1929 empezaron a manifestarse, se observó una falta de atención todavía mayor hacia estos principios¹³³. Para el periodo de 1929-1936 todos los países que habían retornado al patrón oro y los pocos que lo habían establecido por primera vez, lo abandonaron¹³⁴.

III. La crisis de 1929

A comienzos de los años 30 “la economía mundial se fue desintegrando cada vez más en unidades nacionales autárquicas”¹³⁵. Esto ocurrió así porque la Reserva Federal (Fed)¹³⁶ facilitó la extensión internacional del boom bursátil de 1929, según el análisis de Friedman y Schwartz, citado por García Ruiz¹³⁷.

La Fed permitió las retiradas de inversiones en el extranjero cuando más se necesitaban y después de que los efectos de la crisis se notasen en la economía norteamericana, la Reserva implantó estrategias enfocadas a no dejar caer los tipos de interés (cuando precisamente lo más recomendable era que los tipos de interés bajasen). Estas medidas no se revocaron hasta cinco meses y medio después, cuando redujeron al 3% el tipo de descuento el 1 de mayo de 1930. Esta decisión tardía sirvió para propagar los efectos de la crisis al mundo.

La crisis financiera de la década de 1930 se traduciría en una cadena de quiebras en muchos países, mientras otros verían muy afectados sus mercados crediticios. En 1931 estalla la crisis del Creditanstalt vienés, que dominaba el 60% de la industria austríaca. En EE. UU., cerca de 10.000 bancos se verán afectados por los pánicos de 1930, 1931

¹³² Kemmerer, op. cit., pp. 112-113, 154 y 158.

¹³³ Ibid., p. 157.

¹³⁴ Ibid., p. 113.

¹³⁵ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 647.

¹³⁶ Creada en 1913 y conformada por la coordinación de 12 bancos.

¹³⁷ García Ruiz, op. cit., p. 72-73.

y 1933. En Italia, el número de bancos caerá en un 56%, el número de oficinas en un 33% y el de empleados en un 27%. En Francia, 276 entidades, entre bancos y banqueros, se vieron afectados, destacando el Banque Nationale de Credit y el Banque d'Alsace-Lorraine.¹³⁸.

Los problemas en la Hacienda británica y en sus cuentas exteriores durante la Gran Depresión generaron desconfianza sobre la libra, con retiradas masivas de capitales incontrollables. Así, el Reino Unido abandonó el patrón oro el 21 de septiembre de 1931, produciéndose en consecuencia una depreciación de la libra del 40% de su valor frente al dólar. La influencia británica desde entonces se restringió a la Commonwealth, con la excepción de Canadá, Portugal, los países escandinavos, Irán, Letonia, Japón y Argentina; a los que García Ruiz¹³⁹ denomina el “área de la libra”. Asimismo, EE. UU. abandonaría el patrón oro el 20 de abril de 1933 y de forma similar a lo que ocurría con el Reino Unido, muchos países del continente americano vincularon su moneda al dólar formando un “área del dólar”.

Por su parte, Francia había centuplicado las reservas de divisas y casi duplicado las reservas de oro del Banco de Francia entre 1925 y 1928. El 25 de junio de 1928 el Gobierno francés hizo entrar al franco en el sistema de patrón lingotes oro; así, París se convertía en un nuevo centro de oro¹⁴⁰. Con esta nueva posición internacional inspiró la creación de un “bloque oro” (países que defenderían el patrón oro), al que se adhirieron Italia, Bélgica, Holanda, Suiza y Polonia. Por su parte, España, Letonia, Lituania, Turquía y Danzig simpatizaron; aunque no se unieron formalmente¹⁴¹.

La Conferencia Económica Mundial de Londres (1933) fue un fracaso. Se buscaba estabilizar la economía mundial derivada de la crisis; sin embargo, la falta de cohesión en las medidas supuso la despedida internacional del patrón oro. Sólo Francia lo mantuvo, pero los especuladores entraron en el mercado determinando que el franco se había sobrevalorado y por ello hubo salidas masivas de capitales del país. Irremediamente el 1 de octubre de 1936 el franco salía del patrón oro. Previamente, el resto de los países del “bloque oro” habían tenido que irlo abandonando¹⁴². No obstante, la estabilidad de los tipos de cambio era un objetivo que se seguiría persiguiendo. El 25 de septiembre de 1936 Francia, Reino Unido y EE. UU. firmaron un acuerdo¹⁴³ estableciendo la convertibilidad de los billetes en oro entre bancos centrales y limitando la posibilidad de nuevas devaluaciones competitivas¹⁴⁴.

¹³⁸ Ibid., p. 74.

¹³⁹ Ibid., p. 69-70.

¹⁴⁰ Según señala García Ruiz (op. cit., p. 69), aunque 34 países cubrían su emisión con oro y 25 habían adoptado el patrón oro, “sólo existían tres verdaderos centros de oro: Nueva York, Londres y París”.

¹⁴¹ Ibid., p. 69-70.

¹⁴² Ibid., p. 70.

¹⁴³ García Ruiz (op. cit., p. 71) expone que este acuerdo tiene mucha importancia ya que “será un antecedente importante del sistema de Bretton Woods, diseñado ocho años más tarde”.

¹⁴⁴ Ibid.

EL SISTEMA DE BRETTON WOODS

Este capítulo aborda la transición del liderazgo económico mundial del Reino Unido a EE. UU. durante el siglo XX. Y es que “si el comienzo del comercio internacional no puede entenderse sin Reino Unido, la economía del siglo XX es inexplicable sin EE. UU.”¹⁴⁵. Durante la primera mitad del siglo, EE. UU. superó a Reino Unido como potencia económica dominante. Y en la segunda mitad, esta nueva y consolidada posición mundial se hizo efectiva con el sistema de Bretton Woods, en dónde el dólar se erigió como mecanismo fundamental para el comercio internacional¹⁴⁶.

En esta ocasión, la ideología soviética amenazaba las alianzas geopolíticas por lo que EE.UU. no podía refugiarse en una posición aislacionista como hizo tras la IGM¹⁴⁷. Asimismo, los veinticinco años posteriores a la Segunda Guerra Mundial (IIGM) se caracterizaron, a diferencia de las décadas anteriores, por gobiernos que interferían frecuentemente en la política económica y financiera: se impusieron topes a los tipos de interés, los gobiernos canalizaron el crédito hacia los sectores estratégicos, se limitaron los activos en los que podían invertir los bancos...¹⁴⁸. Y, además, entre 1943 y 1948 se constituiría la mayor parte del enjambre de organismos multilaterales del siglo XX, cuyas instituciones (al menos algunas de ellas como el FMI o el BIRD) todavía existen¹⁴⁹.

I. La Carta del Atlántico y el Acuerdo de Ayuda Mutua

Para los estadounidenses, el proteccionismo y los nacionalismos de la década de los 30 habían conducido a Europa a la II Guerra Mundial (1939-1945). Su solución residía en el restablecimiento del comercio multilateral y abierto como eje principal del nuevo sistema internacional. Por su parte, los europeos creían que la guerra había sido causada por las excesivas deudas e indemnizaciones de la IGM, por lo que para ellos la inversión era la clave (junto con la prioridad inglesa de perseguir el pleno empleo)¹⁵⁰. Con estos principios, en la Carta del Atlántico (1941) y en el Acuerdo de Ayuda Mutua (1942) los británicos se comprometían a eliminar las preferencias comerciales de la Commonwealth establecidas en Ottawa en 1932, y a cambio, los estadounidenses cancelarían en 1945 el total de la deuda británica por los costes bélicos¹⁵¹, así como sus elevados aranceles¹⁵².

Pese a que la IIGM continuaba, ya en 1943 la alianza angloestadounidense comenzó a trazar la reconstrucción posbélica a través de los planes de John Maynard Keynes (inglés) y Harry Dexter White (estadounidense). Ambos economistas se mostraron de acuerdo en algunos temas: “la rigidez de los tipos de cambio, la desmonetización parcial del oro, la posibilidad de la devaluación de las monedas y el reconocimiento de la interdependencia de los tipos de

¹⁴⁵ López Zafra, op. cit., p. 109-110.

¹⁴⁶ Ibid., p. 13.

¹⁴⁷ James Foreman-Peck. *A history of the world economy. International economic relations since 1850*. (Ariel, 1985), p. 253.

¹⁴⁸ Eichengreen, op. cit., p. 131.

¹⁴⁹ Víctor Urquidí, "Bretton Woods: un recorrido por el primer cincuentenario." *Comercio Exterior*, nº.44 (1994); p. 839.

¹⁵⁰ Eichengreen, op. cit., pp. 133-139.

¹⁵¹ En concreto se canceló la devolución de 22.000 millones de dólares de préstamo frente a 1.200 millones de libras de ayuda mutua.

¹⁵² Foreman-Peck, op. cit., p. 255.

cambio”¹⁵³. Intentaban encontrar un punto intermedio a fin de asegurar la estabilidad de los precios sin desalentar el crecimiento económico. Aunque también chocaron en otros temas, en concreto, en las obligaciones impuestas a los acreedores y en la flexibilidad de los tipos de cambio y la movilidad del capital.

El plan de Keynes permitía modificar los tipos de cambios a conveniencia de la estabilidad del pleno empleo y la balanza de pagos a través de una institución bancaria internacional e independiente (UIC, Unión Internacional de Compensación), con la función de banco de los bancos centrales que emitiría una moneda llamada «bancor». El «bancor» no debía ser convertible en el plan inicial de Keynes, sino que su peso se definiría por un peso en oro. Funcionaría como el denominador común de las monedas nacionales, no las sustituiría en ningún caso y sería la UIC el organismo encargado de regular los movimientos¹⁵⁴. Según ha señalado Romo¹⁵⁵, la UIC constituye “el modelo teórico más acabado de un banco central supranacional”.

Por su parte, el plan de White abogaba por que no existiera ningún tipo de control más allá de unas monedas fijas supervisadas por un organismo/fondo internacional con poder de veto en las paridades de cambio. Un organismo muy bien estructurado en cuanto a sus funciones¹⁵⁶. El plan de White definía un organismo de carácter regulador y muy delimitado en comparación a la UIC de Keynes. El fondo de White actuaría como una «oficina de cambio de monedas» a escala internacional, almacenaría oro¹⁵⁷ y monedas nacionales según la importancia de cada economía, y las redistribuiría según las necesidades de los países deficitarios¹⁵⁸. La importancia económica de EE.UU. determinó que el Acuerdo de Bretton Woods (1944) se pareciera más al plan estadounidense que al inglés, formalizado en la «Declaración Conjunta» de 1943¹⁵⁹, por la cual se creó el Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) en el que se declararon la paridad de las monedas de cada país con el oro¹⁶⁰.

II. El Acuerdo de Bretton Woods

En julio de 1944 los representantes de 44 países se reunieron en el complejo hotelero de Bretton Woods (New Hampshire). El objetivo era estructurar cuáles serían las necesidades económicas del mundo de la posguerra, definiendo así el nuevo Sistema Monetario Internacional (SMI por sus siglas)¹⁶¹. El sistema creado establecía unos tipos de cambio fijos en relación con el dólar, que mantenía una paridad fija con el oro de 35 dólares la onza¹⁶². El SMI se correspondía con el patrón cambios oro, en el que el dólar se convirtió en la moneda clave de la posguerra al ser la moneda reserva principal. Es importante mencionar que en ese momento EE.UU. poseía el 60% de las reservas de oro monetario mundial, por lo que la fuerte garantía metálica que ofrecía el dólar fue el elemento clave para convertirse en la moneda

¹⁵³ Romo, op. cit., p. 527.

¹⁵⁴ Urquidi, op. cit., p. 842.

¹⁵⁵ Romo, op. cit., p. 528.

¹⁵⁶ Eichengreen, op. cit., p. 133.

¹⁵⁷ Los recursos del fondo dependerían de los recursos preexistentes de los que se dispusiese, en ningún momento podía contar con la función de emisión o creación de monedas. Ni siquiera frente a una crisis de liquidez.

¹⁵⁸ Romo, op. cit., p. 527.

¹⁵⁹ Foreman-Peck, op. cit., p. 258.

¹⁶⁰ María Ibáñez Medina, “Eichengreen y su visión sobre el sistema monetario internacional”. (Trabajo Fin de Máster, Universidad de Valladolid, 2019), p. 19.

¹⁶¹ Romo, op. cit., p. 526.

¹⁶² Oliva, op. cit., p. 11.

principal¹⁶³. En este nuevo sistema monetario, el comercio internacional y los bancos centrales de todos los continentes tenían reservas de dólares, por eso, este sistema monetario recibió el nombre de patrón oro-dólar¹⁶⁴. Asimismo, los países miembros mantenían sus reservas en dólares u oro y podían vender sus dólares a la Fed ¹⁶⁵ a cambio de oro al precio oficial¹⁶⁶.

Una vez que se inició la Conferencia de Bretton Woods se constituyeron tres comisiones: la Comisión I para el proyecto del FMI¹⁶⁷, presidida por White; la comisión II para el proyecto del Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD o Banco Mundial)¹⁶⁸, presidida por Keynes; y la Comisión III para asuntos varios, presidida por el jefe de la delegación de México, Eduardo Suárez. Este último comité trató, entre otros temas: la posibilidad de incorporar la plata como metal de reserva, la clausura del Banco de Liquidaciones Internacionales de Basilea, la situación de los activos de los territorios enemigos ocupados, la promoción el comercio internacional, el ordenamiento de los mercados de materias primas, la reconversión de las economías de guerra, la armonización de las políticas nacionales macroeconómicas...¹⁶⁹.

1. El Fondo Monetario Internacional (FMI)

La clave de la funcionalidad del FMI la describe López Zafra¹⁷⁰: “La peculiaridad del sistema de Bretton Woods residió en disponer de un instrumento de control de las políticas cambiarias de los países miembro, bajo la premisa de la cooperación monetaria. Así, los países con dificultades temporales de pagos podrían recibir préstamos para subsanar esos problemas”.

Los artículos del acuerdo del FMI, que empezaría a funcionar en 1947¹⁷¹, pretendían corregir los errores de las dos guerras mundiales; la situación de inestabilidad financiera y del nivel de precios no podía repetirse. Asimismo, en la experiencia de entreguerras se materializó que los países no estaban dispuestos a mantener el libre comercio y los tipos de cambios fijos a costa del desempleo nacional a largo plazo. Con estas lecciones aprendidas, la creación del FMI perseguía no repetir los errores de principios del siglo XX mediante una mezcla de disciplina y flexibilidad¹⁷².

En lo que respecta a la disciplina, lo más destacado fue que los tipos de cambio fueron fijos respecto del dólar, el cual también lo era respecto del oro. La experiencia de entreguerras había hecho concluir a los artífices del FMI que los tipos de cambio flotantes habían sido los causantes de la inestabilidad y la especulación, por lo que la libertad cambiaria se restringió en esta ocasión. Esta limitación funcionaba como contrapeso en la economía internacional ya que

¹⁶³ Romo, op. cit., p. 529.

¹⁶⁴ Kleinheyer, op. cit.

¹⁶⁵ Según cita Romo (op. cit., p. 529), la Fed, una institución nacional, sería la encargada de cumplir con la función de emitir la moneda internacional.

¹⁶⁶ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 648-649.

¹⁶⁷ Encargado de mantener la estabilidad de los cambios y abordar los problemas de las balanzas de pagos (Ibid.).

¹⁶⁸ Debía ocuparse de la inversión internacional a largo plazo, así como de los movimientos de capitales (Ibid.).

¹⁶⁹ Urquidí, op. cit., p. 842.

¹⁷⁰ López Zafra, op. cit., p. 49.

¹⁷¹ Aunque su convenio constitutivo fue firmado el 27 de diciembre de 1945, ya finalizada la guerra. Y su primera Asamblea de Gobernadores, es decir, con ministros de finanzas y presidentes de bancos centrales tuvo lugar el 8 de marzo de 1946 (Juan José Toribio Dávila. “Las instituciones de Bretton Woods: sesenta años de cambios”. *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, n.º. 827 (2005), p.17).

¹⁷² Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 649.

podía frenar las decisiones de los países en función del mantenimiento de su paridad con respecto del dólar. Por ejemplo, una excesiva expansión monetaria de un banco distinto de la Fed le haría perder sus reservas internacionales y con ello, sería incapaz de mantener la paridad de su moneda con el dólar. Este peligro cambiario le haría frenar su expansión. En el caso de que fuese la propia Fed la que iniciase una política monetaria excesivamente expansiva, el peligro por la acumulación de dólares por parte de los bancos centrales de los otros países haría restringir su propia expansión a causa de su obligación de respaldar los nuevos dólares por oro. Y en última instancia, el precio oficial de 35 dólares la onza de oro sería el último freno a esta expansión estadounidense, ya que ese precio aumentaría si se creasen demasiados dólares¹⁷³.

En lo referente a la flexibilidad, dos características fueron fundamentales. La primera era que el FMI podía prestar dinero. Durante períodos puntuales en los que un país experimentase déficit en su balanza de pagos o momentos en los que una política monetaria hubiese resultado perjudicial, el FMI podía ayudarlos económicamente para salir del «desequilibrio fundamental»¹⁷⁴ y así evitar un efecto contagio a escala¹⁷⁵. Así, el fondo procuraba no modificar los tipos de cambio a menos que fueran situaciones inevitables. Con relación a esto último, la segunda característica eran las paridades ajustables. Los tipos de cambio eran fijos, pero si el FMI consideraba que un país atravesaba un «desequilibrio fundamental» podía devaluar o reevaluar su divisa respecto del dólar¹⁷⁶.

Por último, el FMI constaría de un sistema de votación en el Consejo de Administración (*Executive Board*). La votación en el Consejo de Administración asignó a cada país 250 votos de base, más uno por cada porción de la cuota equivalente a 100.000 dólares¹⁷⁷.

2. El Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD o BM)

La gran destrucción generada en la guerra propició la creación del Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD). Este organismo tendría por función principal ayudar a financiar la reconstrucción de los países afectados por el conflicto bélico, así como ayudar en su desarrollo a largo plazo con fondos de capitales¹⁷⁸. Su éxito inicial en la reconstrucción de la posguerra llevó a los dirigentes a centrarse en la financiación de proyectos de países subdesarrollados que no habían participado en la guerra. Fue entonces cuando comenzó a denominarse «Banco Mundial»¹⁷⁹.

¹⁷³ Ibid.

¹⁷⁴ Definido por la Comisión I en el artículo IV, inciso 5, referido a un desequilibrio financiero complejo (Urquidi, op. cit., p. 843).

¹⁷⁵ Para que esto fuera viable existía un fondo común de oro y divisas de los países miembros. Cuando un país entraba en el Fondo se le asignaba una cuota que determinaba tanto su contribución al fondo común como su derecho a utilizar los recursos del FMI. Esta cuota se asignaba en función de la renta nacional, el comercio y las reservas internacionales de cada país. Una cuarta parte de la cuota debía ser pagada en oro o dólares y las otras tres cuartas partes en su moneda nacional. Aunque tenían acceso automático a préstamos de hasta el 25% de su cuota, los países miembros podían solicitar préstamos de hasta un 200% de su cuota (Foreman-Peck, op. cit., p. 259).

¹⁷⁶ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 649-650.

¹⁷⁷ Urquidi, op. cit., p. 842-843.

¹⁷⁸ Ibid., p. 841.

¹⁷⁹ Toribio, op. cit., p. 18.

En 1947, el BIRD comenzó sus operaciones concediendo un crédito de 250 millones de dólares al Gobierno francés para operaciones de reconstrucción. La fugaz recuperación europea hizo que el BIRD tuviese que fijar nuevos objetivos. Así, en los años 50 la actividad del banco se centraría en la financiación de proyectos de desarrollo en las economías del «Tercer Mundo». El problema de estas operaciones era encontrar una forma de conceder los créditos por debajo de las condiciones del mercado sin perder la solvencia del BM¹⁸⁰.

La solución para este dilema se encontró en 1960, con la creación de la Asociación Internacional de Fomento (AIF), institución capaz de otorgar créditos de bajos tipos de interés a los países subdesarrollados. Cada tres años se pondrían en marcha las «reposiciones de fondos». En este momento, la AIF coordinaba la recolección de las aportaciones voluntarias de los países desarrollados para dirigirlas a los países subdesarrollados elegidos, en función de las condiciones económicas mundiales. Asimismo, en 1956 se creó la Corporación Financiera Internacional mediante la cual se pretendía promover inversiones privadas en los países en vías de desarrollo sin la necesidad de aval gubernamental. De esta forma, las funciones del BM iban más allá de su planteamiento original; de hecho, sus operaciones movilizarían tanto recursos públicos como privados¹⁸¹.

Por último, quiero señalar las diferencias entre el FMI y el BIRD, porque, aunque sus funciones parecen similares, se distinguen claramente. El FMI centra sus esfuerzos en mantener la estabilidad del mercado monetario, de las monedas y de las balanzas de pagos de los distintos países. Mientras que el BIRD se enfoca en el fomento económico de las naciones mediante el aporte de recursos, principalmente vía préstamos en forma de bonos.

2.1. El Plan Marshall

Como señala Raffer¹⁸², el BIRD se mostró insuficiente en el programa de la reconstrucción europea; por ello, se acometieron otros planes, en especial el Plan Marshall. El secretario de Estado estadounidense, Marshall, expuso en Harvard un discurso en 1947 que recogía el plan de acción: elevaría la renta cinco veces la cuantía de la ayuda, eliminaría los «cuellos de botella»¹⁸³, facilitaría dólares que impedirían el hundimiento del comercio internacional y facilitaría la cooperación entre los países receptores de la ayuda fomentando políticas fiscales y monetarias responsables¹⁸⁴.

De esta forma, los 13.000 millones de dólares facilitados por los estadounidenses en los cuatro años siguientes servirían para financiar los déficits de dólares en los que incurrieran los países europeos tras la salida de la IIGM¹⁸⁵ y, además, servirían para realizar los últimos preparativos para la convertibilidad de las monedas europeas¹⁸⁶. Desde 1948 a 1952, los

¹⁸⁰ En este sentido, se debe destacar que la fuente de financiación residía en las emisiones abiertas de bonos y en las apelaciones generalizadas al mercado internacional de capitales (Ibid., p. 22).

¹⁸¹ Ibid.

¹⁸² Kunibert Raffer, "Las instituciones de Bretton Woods y las crisis monetarias y financieras." *ICE, Revista de Economía*, nº 816 (2004), p. 113.

¹⁸³ Los «cuellos de botella» son puntos críticos o limitaciones que obstaculizan el rendimiento o crecimiento de un sistema económico. Estas restricciones pueden surgir en diversos aspectos, como la oferta de bienes y servicios, la capacidad productiva, o factores que afectan la eficiencia y fluidez de los mercados.

¹⁸⁴ Foreman-Peck, op. cit., pp. 264-265.

¹⁸⁵ A fin de evitar un reparto doble de ayudas en los países europeos, EE. UU. decretó que el FMI no podría conceder créditos a los gobiernos receptores de la ayuda del Plan Marshall (Eichengreen, op. cit., p. 144).

¹⁸⁶ Ibid.

principales beneficiarios fueron: “Francia (2.706 millones), Gran Bretaña (3.176 millones), Alemania occidental (1.389 millones), Holanda (1.079 millones), Italia (1.474 millones) Grecia y Austria (700 millones cada una) [...] Además, a partir de junio de 1951, Europa recibió 2.600 millones más de ayuda Marshall hasta mediados de 1953”¹⁸⁷. Según indica Foreman-Peck¹⁸⁸, el plan fue un éxito en comparación con la reconstrucción europea de después de la IGM.

3. La Organización Internacional del Comercio (OIC)

Como ya he mencionado, EE. UU. consideraba que el motor del crecimiento residía en el comercio. Como señala Eichengreen¹⁸⁹: “los países solo podían importar más si exportaban más”, pero eso solo era posible si los países se coordinaban simultáneamente para reducir los aranceles. Sin embargo, los esfuerzos por liberalizar el comercio se vieron frustrados por esta coordinación internacional. Los europeos, liderados por los ingleses, concedían mayor importancia a la inversión por lo que la prioridad estadounidense chocaría a lo largo de los años con las preferencias europeas¹⁹⁰.

En diciembre de 1945, los estadounidenses invitaron a reunirse a varios países, incluida la Unión Soviética, para participar en negociaciones destinadas a reducir las barreras comerciales. Las reuniones se celebraron entre 1946 y 1948 en Londres, Ginebra y La Habana; de esta última surgió la Carta de La Habana, destinada a crear la OIC¹⁹¹. La Carta se vio sometida a las presiones proteccionistas que se oponían al impulso liberal y a los que veían que liberalizar el comercio no era una prioridad tan importante como si lo era establecer el pleno empleo, acelerar el desarrollo económico o estabilizar los precios de las exportaciones de materias primas¹⁹². Así, los estadounidenses cedieron e introdujeron cambios en la Carta, por ejemplo, que la discriminación comercial y las restricciones cuantitativas estuviesen permitidas en situaciones concretas. Conforme se ampliaban los medios de evasión, la Carta se volvió menos atractiva para los estadounidenses, llegando a no ratificarla, pese a que 56 países ya la habían firmado en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Empleo celebrada en la capital de Cuba. No obstante, es muy importante tener en cuenta el éxito de la primera reunión del Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio (AGTC, también conocido como GATT por sus siglas en inglés) en 1947, que hizo ver a los estadounidenses que la creación de la OIC no era tan urgente¹⁹³.

3.1. El Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio (AGTC)

Previamente a que se realizasen las negociaciones arancelarias, cada país miembro debía enviar a los demás países una lista preliminar de las concesiones de reducción arancelaria que proponía solicitar. Iniciadas las negociaciones, los países debían presentar una lista con las concesiones que estaban dispuestos a otorgar. Finalmente, el Acuerdo constituyó un principio

¹⁸⁷ Foreman-Peck, op. cit., p. 265.

¹⁸⁸ Ibid.

¹⁸⁹ Eichengreen, op. cit., p. 139.

¹⁹⁰ Asimismo, hay que tener en cuenta que una liberalización comercial provocaría que Europa aumentase sus exportaciones y a su vez provocaría una depreciación de su tipo de cambio, esto chocaría con las monedas europeas que ya de por sí entre 1945 y 1946 se encontraban sobrevaluadas (Ibáñez, op. cit., pp. 19-20)

¹⁹¹ Foreman-Peck, op. cit., p. 260.

¹⁹² Eichengreen, op. cit., pp. 139-140.

¹⁹³ Foreman-Peck, op. cit., p. 260.

básico en el freno a la discriminación en el comercio internacional, prohibiéndose cualquier acuerdo preferencial destinado a favorecer a una nación frente a otra¹⁹⁴.

En Ginebra, el 30 de octubre de 1947, veintitrés países firmaron el AGTC. “El resultado de la primera sesión fueron 123 acuerdos y 20 programas que abarcaban unas 45.000 partidas arancelarias referentes a más o menos la mitad del comercio mundial”¹⁹⁵. Este acuerdo redujo los aranceles estadounidenses un tercio, mientras que el resto de los países hicieron mínimas concesiones¹⁹⁶. Tanto en esta ronda como en las posteriores, las negociaciones se encontraban al borde de la ruptura por el sistema preferencial de la Commonwealth que sería motivo de discordia para los estadounidenses constantemente y que produjo un retraso considerable en la reducción arancelaria mundial¹⁹⁷.

Dos años después en Annecy, se celebró una segunda sesión en la que no se llegó a ningún acuerdo. En 1950-1951 se realizó una tercera ronda en Torquay la cual también fracasó¹⁹⁸ puesto que solo se pusieron de acuerdo en 144 de los 400 puntos sobre los que esperaban negociar¹⁹⁹. Sin embargo, pese a que la coordinación fue compleja y pretendía ser mucho más veloz de lo que resultó ser, los países signatarios del AGTC acaparaban más del 80% del comercio internacional. Y a mediados de la década de 1950, los estadounidenses²⁰⁰ redujeron un 50% los gravámenes arancelarios en comparación a los existentes en 1934²⁰¹.

4. El problema de la convertibilidad de la libra

EE. UU., inicialmente, quería reanudar la convertibilidad²⁰² de las monedas lo antes posible. La motivación americana provenía de su preocupación por la preferencia imperial inglesa. La convertibilidad era la forma de garantizar a los exportadores estadounidenses la igualdad de condiciones. Además, la libra (tras el dólar) era la moneda reserva más importante del mundo, por lo que su restablecimiento serviría como garante de una recuperación más rápida del comercio multilateral y abierto por el que tanto apostaba Washington. Así, el 15 de julio de 1947 la libra se volvió convertible en dólares y en otras monedas a la paridad de 4,03 dólares (cinco años antes de lo establecido en el Acuerdo de Bretton Woods)²⁰³.

A pesar de que las infraestructuras inglesas no habían sufrido tantos daños como en otros países europeos y la inflación no se encontraba tan disparada, la convertibilidad de la libra fue un fracaso. A las seis semanas, las pérdidas de reservas fueron gigantescas, el Gobierno inglés observando que se agotarían por completo, suspendió la convertibilidad el 20 de agosto,

¹⁹⁴ Ibid.

¹⁹⁵ Ibid.

¹⁹⁶ Eichengree, op. cit., p. 140.

¹⁹⁷ Ibáñez, op. cit., p. 20.

¹⁹⁸ Ibid.

¹⁹⁹ Eichengreen, op. cit., p. 140.

²⁰⁰ Asimismo, es importante señalar que la Guerra Fría jugó un papel fundamental en el desarrollo tanto de la OIC como del AGTC. Cuando estalló el conflicto con los soviéticos la prioridad se trasladó al Plan Marshall y la OTAN por lo que las instituciones comerciales quedaron relegadas a un segundo plano geopolítico (Ibid.).

²⁰¹ Foreman-Peck, op. cit., p. 260

²⁰² Según señalan Krugman y Obstfeld (op. cit., p. 650-651), una moneda es convertible si puede ser usada libremente en transacciones internacionales por ciudadanos de cualquier país. Los países con monedas no convertibles dificultaban la reanudación del comercio internacional. Por ejemplo, un ciudadano francés podría ser reacio a vender productos a un ciudadano alemán a cambio de marcos no convertibles, ya que estos marcos sólo podrían ser usados de acuerdo con las restricciones impuestas por el Gobierno alemán.

²⁰³ Eichengreen, op. cit., p. 143

con el consentimiento de Washington. La crisis de la libra de 1947 hizo a los estadounidenses aminorar el ritmo y la importancia concedida al restablecimiento de la convertibilidad de las monedas, centrando la importancia en la recuperación europea²⁰⁴.

4.1. La Unión Europea de Pagos (UEP)

Así, el problema de la convertibilidad se decidió resolver a través de la creación de una entidad regional: la UEP. Complementaría al FMI sirviendo como mecanismo de pagos multilateral que reactivaría el comercio intraeuropeo²⁰⁵; resolviendo así los problemas comerciales y de pagos que existían²⁰⁶.

Fundada en 1950, su funcionalidad estaba prevista para sólo dos años. Sin embargo, se prolongó hasta 1958²⁰⁷. Funcionaba como banco de compensación de las monedas europeas no convertibles, actuando de forma similar a un mercado de divisas²⁰⁸. Esta institución adoptó el «Código de Liberalización»²⁰⁹, que implicaba la eliminación de las restricciones a las que estaba sometida la conversión de las monedas cuando realizaban transacciones corrientes²¹⁰. En 1951, los miembros de la UEP redujeron a la mitad las barreras comerciales, incluso algunos países alcanzaron una reducción del 60-75%. Además, los países miembros que se encontrasen en situaciones deficitarias podían solicitar crédito de dólares u oro a la institución, con una cuota similar al Acuerdo de Bretton Woods²¹¹.

A pesar de que la creación de este organismo suponía una clara discriminación en el comercio y el reconocimiento estadounidense de que “la escasez de dólares era el problema monetario fundamental del período de la posguerra”²¹²; la UEP funcionó. Las barreras comerciales europeas se redujeron y se produjo un aumento considerable del comercio intraeuropeo²¹³.

5. Los Derechos Especiales de Giro (DEG)

El éxito del Plan Marshall convirtió a Europa, tras su recuperación, en un atractivo destino inversor de las empresas estadounidenses. Sin embargo, el desplazamiento de las reservas estadounidenses²¹⁴ al resto del mundo sumió a EE.UU. en un persistente déficit²¹⁵. Si bien inicialmente EE. UU. se había interesado poco por la situación de las reservas internacionales (debido principalmente a su privilegiada posición de superávit), cuando la situación cambió en la década de los 60 y comenzó el déficit de la superpotencia (unido a la circunstancia geopolítica de la Guerra Fría) se ampliaron internacionalmente los servicios de

²⁰⁴ Ibid., pp. 141-142

²⁰⁵ Foreman-Peck, op. cit., p. 266

²⁰⁶ Eichengreen, op. cit., p. 147

²⁰⁷ Ibáñez, op. cit., p. 20

²⁰⁸ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 651.

²⁰⁹ Según señala Foreman-Peck (op. cit., p. 266), el Código reduciría cuotas que el AGTC no tocaba.

²¹⁰ Eichengreen, op. cit., p. 147

²¹¹ Ibáñez, op. cit., p. 20

²¹² Eichengreen, op. cit., p. 148

²¹³ Ibáñez, op. cit., p. 20

²¹⁴ Mientras que en 1948 EE. UU. contaba con dos tercios de las reservas monetarias mundiales, en 1958 la proporción se había reducido a la mitad (Eichengreen, op. cit., p. 156).

²¹⁵ Ibáñez, op. cit., p. 20

crédito a fin de proporcionar reservas suplementarias adecuadas a los dólares a fin de resistir presiones especulativas para variar los tipos de cambio²¹⁶.

El 31 de diciembre de 1958 se restablece la convertibilidad de las operaciones por cuenta corriente en los mercados de divisas internacionales. El sistema de Bretton Woods generó su propia liquidez como ya sucedió con el patrón cambios oro. EE. UU. podía jugar con los tipos de interés en su beneficio: aumentándolo cuando quisiese dificultar la adquisición de dólares o bajándolo, inundando el SMI de liquidez²¹⁷. El dólar como moneda reserva condujo al sistema a ser menos simétrico de lo pretendido y esta situación podría provocar un efecto dominó si los países decidiesen cambiar sus reservas de dólares²¹⁸.

La recuperación financiera mundial de la década de los 60 dividió al mundo en dos opiniones: los países con monedas débiles solicitaban más créditos para resolver sus problemas de balanza de pagos y los de monedas fuertes se oponían a estos créditos adicionales por el miedo a sus consecuencias inflacionarias posteriores. La respuesta internacional fue la de introducir otro mecanismo de liquidez a fin de sustituir el dólar como única moneda de reserva: los DEG.

EE. UU. inicialmente opuesto a este plan (por miedo a que el dólar perdiese poder) cambió de idea en 1965, principalmente por la presión de Francia. Así, en 1967 en el Fondo de Río de Janeiro se ultimaron los detalles de la implantación de los DEG. Además, Francia planteó que sólo pudiesen ponerse en funcionamiento cuando EE. UU. eliminara su déficit comercial. En 1969, EE. UU. solucionó sus problemas de la balanza de pagos, lo que permitió que en 1970 se desembolsara la primera asignación de los DEG²¹⁹. Sin embargo, su impacto resultó relativamente pequeño sobre el funcionamiento del SMI ya que a finales de los años 70 el sistema comenzaría a mostrar tensiones que conducirían irremediablemente a su colapso, tensiones íntimamente relacionadas con la preponderancia en el sistema del dólar²²⁰.

III. La evolución del Sistema de Bretton Woods

El nuevo sistema internacional durante 1950-1975 reanudó muchos principios del *laissez faire*²²¹, suprimidos en la primera mitad del siglo XX por los nacionalismos. Sin embargo, esta etapa también se caracterizó fundamentalmente por el papel principal que desempeñó el Estado, y su compromiso de mantener el pleno empleo. Asimismo, este nuevo orden liberal difería con los patrones oro anteriores porque admitía la posibilidad de paridades

²¹⁶ Foreman-Peck, op. cit., pp. 322 y 326

²¹⁷ Eichengreen, op. cit., pp. 156-158

²¹⁸ Ibáñez, op. cit., p. 21.

²¹⁹ Eichengreen, op. cit., p. 160-164.

²²⁰ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 661.

²²¹ El FMI declaró ilegales las monedas no convertibles, los tipos de cambio múltiples y los tipos de cambio flotantes; el AGTC condenó los aranceles preferenciales y las restricciones cuantitativas, EE. UU. intentó abolir el sistema preferencial de la Commonwealth... Sin embargo, la actitud de EE. UU. se atenuaría en lo respectivo a las prioridades comerciales intraeuropeas conforme se intensificaba la Guerra Fría como medio para acelerar la recuperación europea (Foreman-Peck, op. cit., p. 276).

de cambio variables²²² debido a la subordinación de la importancia concedida a los equilibrios reales de reservas por el fomento de la liquidez internacional²²³.

1. La crisis del dólar

Como ya he señalado, en 1958 se reanudó la convertibilidad en dólares de las monedas europeo-occidentales. Esto supuso la acumulación de dólares²²⁴ fuera de EE. UU. como medio de reserva de valor. En octubre de 1960, el valor del oro alcanzó los 40 dólares la onza en los mercados. Además, el superávit estadounidense de los años 50 pasó a convertirse en déficit en los años 60²²⁵. Y ahora la preocupación mundial en vez de ser la escasez de las reservas de dólares fue la preocupación por una devaluación del dólar²²⁶.

La devaluación del dólar no era una opción en un sistema de cambios fijos y por ello probaron a contener la presión por medio de otras políticas: controles sobre los movimientos de capitales, recargos en las importaciones, en enero de 1961 se prohibió a los americanos tener oro en el extranjero y posteriormente incluso que coleccionasen monedas de oro en sus propias casas, se simplificaron los trámites para tener el visado estadounidense en un intento de obtener más ingresos por el turismo, el Tesoro probó a denominar los bonos en moneda extranjera, etc. La variedad de recursos aplicada fue un fracaso ya que buscaban solucionar los síntomas del problema y no la causa real. La causa solo podría resolverse con una revisión completa del Sistema de Bretton Woods y, con ello, una revisión del dólar como única moneda reserva. Pero los estadounidenses no estaban dispuestos a deshacerse de esa ventaja²²⁷ todavía²²⁸.

2. El efecto secundario de la devaluación de la libra

Según Foreman-Peck²²⁹, el antiguo director de investigación del FMI, Berstein, consideraba que los procesos de ajuste de las balanzas de pagos fueron un éxito hasta finales de la década de 1960. Este fenómeno de fracaso se manifestó en “los déficits persistentes y cuantiosos de EE. UU., en las dificultades de pagos de Francia, en el enorme superávit de Alemania y Japón y en las repetidas crisis cambiarias”. También fue el período en el que el

²²² Si bien inicialmente se marcó una paridad dólar-oro fija, conforme avanzasen los años los procesos de convertibilidad de las demás monedas nacionales y los problemas con el dólar harían cambiar el sistema a un régimen con paridades más flexivas y por ello, variables.

²²³ Foreman-Peck, op. cit., pp. 274 y 321

²²⁴ El dólar como única moneda reserva permitía a EE. UU. más margen en los resultados de su balanza de pagos, de hecho, ante desajustes internos podía exigir al resto de países que ajustasen ellos sus balanzas. Esta característica permitió que EE.UU. impulsase una política económica expansionista y exportara su inflación a otros países en la década de 1960. Además, el precio artificialmente bajo del oro redujo su producción y estimuló el uso de la moneda estadounidense en el medio internacional de cambio (Ibid., pp. 325 y 323).

²²⁵ En 1956, las peticiones de crédito tras la crisis de Suez hicieron que las reservas de dólares del FMI descendiesen en casi un tercio, este problema de falta de liquidez obligó a encontrar una solución de emergencia: el FMI vendió su oro al Tesoro de EE. UU. (Ibid., p. 322).

²²⁶ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 662.

²²⁷ La realidad mostraba que el dólar se había convertido en medio de cambio universal, unidad de cuenta y depósito de valor. Los dólares podían ser convertibles en oro libremente, por ello, gran parte del comercio internacional se realizaba en dólares y exportadores e importadores mantenían dólares en sus cuentas para transacciones. El dólar se había convertido en la moneda internacional (Krugman y Obstfeld, 1995: 651).

²²⁸ Eichengreen, op. cit., pp. 174-176

²²⁹ Foreman-Peck, op. cit., p. 329

dólar inundó las reservas internacionales y con ello empezó a aumentar la inflación internacional; y muy importante: la devaluación de la libra esterlina de 1967.

Es de suma importancia señalar el efecto secundario que tuvo esta medida política. Los especuladores privados empezaron a comprar oro, anticipándose a los aumentos de su precio en dólares no solo por el efecto que tendría la devaluación inglesa sino también por la abrupta expansión monetaria de EE.UU. y el crecimiento de su inflación. Tras la venta masiva de oro por parte de la Fed y los bancos centrales europeos, el Banco de Reino Unido cerró el mercado del oro el 15 de marzo de 1968. Dos días después, los bancos centrales notificaban la creación de un doble mercado del oro. Un mercado privado, en donde los especuladores continuarían intercambiando oro cuyo valor podría fluctuar, es decir se eliminaba el factor fijo de su precio. Y otro mercado oficial del oro, en donde se mantendría el valor fijado de 35 dólares la onza y cuyos participantes serían los bancos centrales²³⁰.

Este mercado del oro a dos niveles marcaría un punto de inflexión para el Sistema de Bretton Woods. “El objetivo básico del patrón cambio-oro creado en Bretton Woods era prevenir la inflación por medio de la sujeción del precio del dólar al oro. Al romper los vínculos entre la oferta de dólares y el precio del oro fijado por el mercado, los bancos centrales habían tirado por la borda la salvaguarda del sistema contra la inflación”²³¹. Ahora, el precio “oficial” del oro se vio reducido a un artilugio artificial cuyo único propósito era cuadrar las cuentas entre bancos centrales en vez de servir de límite al crecimiento monetario mundial.

IV. Fin del Sistema de Bretton Woods

Pese a que es cierto que la inflación y los déficits presupuestarios existieron entre 1959 y 1970 en EE. UU., la carga de éstos tal y como se ha narrado dista de ser disparatada. Es decir, según Cooper (1993)²³² la inflación americana fue más baja que en el resto de los países que conformaban el G-7 (se situaba en un 2,6% de media durante el periodo 1959-1970). Asimismo, sus déficits presupuestarios no fueron excepcionalmente grandes²³³. Pese a ello, en 1970-1971 comenzaron a haber ataques especulativos contra el dólar.

Esta especulación fue causada porque no era suficiente que la tasa inflacionaria estadounidense estuviese paralelamente nivelada con la del resto de países. Europa y Japón pudieron crecer más deprisa que EE.UU. porque partieron de una posición muy inferior que la de los americanos. La destrucción de la guerra permitió que las tasas inflacionarias fueran relativamente rápidas. Sin embargo, las tasas estadounidenses sí que podían significar una señal de alarma. Asimismo, las políticas en contra de la devaluación del dólar por parte de las administraciones estadounidenses obligaron a los bancos centrales europeos y japoneses a aumentar su inflación todavía más. No obstante, existían límites. Alemania no toleraría una inflación superior al 3%²³⁴ (por el eco del período de entreguerras), este motivo fue el que determinó que los niveles de inflación de EE. UU. se mantuvieran por debajo del 3%. “Y en

²³⁰ Krugman y Obstfeld, op. cit., pp. 663-664

²³¹ Ibid., p. 665.

²³² Citado por Eichengreen, op. cit., p. 177.

²³³ Para apoyarse en estas afirmaciones Eichengreen (Ibid., p. 178) señala los datos de los análisis de política monetaria, inflación y déficits de Bordo (1993) y Darby, Gandolfi, Schwartz y Stockman (1983).

²³⁴ Eichengreen (Ibid., p. 179) cita el trabajo de Bordo una vez más en lo referido a los datos macroeconómicos: la tasa de inflación media de Alemania durante el periodo 1959-1970 se sitúa en un 3,2%; mientras que la media correspondiente a los países del G-7 fue del 3,9%.

un mundo de mercados líquidos, incluso una pequeña desviación de la política viable podía provocar una crisis. De hecho, Garber muestra que la acumulación de pequeñas divergencias de la política económica culminó en un ataque especulativo contra el dólar en 1971”²³⁵.

En la primavera de 1971 un enorme volumen de capital fluyó del dólar al marco alemán, motivado por la expectativa de que el marco sería revaluado respecto del dólar²³⁶. Nuevamente preocupada por la inflación, Alemania detuvo la intervención fluctuando al alza el tipo de cambio. Esta decisión también la tomaron los Países Bajos y otras monedas europeas pero la huida del dólar fue difícil de detener. En la segunda semana de agosto, Francia²³⁷ y Reino Unido planeaban convertir dólares en oro, pero a los pocos días la administración del presidente estadounidense Nixon²³⁸ cerró la convertibilidad de dólares en oro. Además, creó un impuesto del 10% sobre las mercancías para presionar a las demás naciones para revaluar sus monedas (todo a fin de no devaluar el dólar), sin siquiera consultar previamente la medida con el FMI²³⁹. En los siguientes meses se celebraría la conferencia en la Smithsonian Institution (Washington, EE.UU.) en diciembre de 1971. El SMI necesitaba ser reformado. Debido a la insistencia de los europeos, el dólar fue devaluado un 8%²⁴⁰ y el resto de los ajustes se llevaron a cabo con la revaluación al alza del resto de monedas. El recargo a las mercancías de EE. UU. se suprimió, pero la convertibilidad dólar-oro no se reabrió. Ahora, mantener los tipos de cambio dependería de las decisiones en la fluctuación de las monedas de los gobiernos y bancos centrales²⁴¹.

Los cambios no fueron suficientes pese a que el propio Nixon tildó la reunión del Smithsonian como “el acuerdo monetario más importante de la historia mundial”. Los efectos de dicha reunión resultaron temporales. La política expansiva de los americanos era incompatible con el mantenimiento de tipos fijos y lo que determinó el fin del Sistema de Bretton Woods fue que el valor del dólar se había modificado una vez, y ya no quedaba razón alguna para pensar que no se podría volver a modificar en el futuro²⁴². En 1972, otro ataque especulativo a la libra obligó al primer ministro británico a cambiar el tipo de la libra, saliéndose de la ruta smithsoniana. A principios de 1973, las huidas de dólares continuaban siendo abrumadoras²⁴³. Suiza y otros países dejaron fluctuar sus monedas. Pese a que se negoció una nueva devaluación del dólar (esta vez del 10%), las salidas de la moneda reserva continuaron y esta vez, Alemania y sus socios de la CEE (Comunidad Económica Europea) decidieron dejar fluctuar al alza sus monedas. La crisis del petróleo de 1973 hizo que los tipos de cambio

²³⁵ Ibid.

²³⁶ El 4 de mayo de 1971, el Bundesbank tuvo que comprar mil millones de dólares para mantener fijo su tipo de cambio con respecto al dólar. Sólo en la primera hora de la mañana del mercado de divisas del 5 de mayo, el Bundesbank tuvo que volver a comprar mil millones de dólares. Mantener la paridad era inviable a ese ritmo por lo que dejaron fluctuar la moneda (Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 665).

²³⁷ Es importante recordar el papel de Francia en 1967, cuando el general De Gaulle convirtió todas las reservas de dólares francesas en oro y su efecto negativo en el mercado mundial del oro (Foreman-Peck, op. cit., p. 325).

²³⁸ La devaluación del dólar no era lo mismo que la devaluación de cualquier otra moneda. El dólar era la moneda reserva, una modificación en su valor debía ser consensuada internacionalmente y poner de acuerdo a muchos países. Este acuerdo global era complicado porque muchos países no tenían interés en esta revaluación, porque esta medida afectaría encareciendo a sus productos, perjudicando así a sus industrias exportadoras e importadoras (Ibid., p. 666). Con esto pretendo también exponer que la tesitura de la administración estadounidense era muy complicado. No sólo debía defender sus intereses, sino que debía servir de mediador para tomar decisiones globales.

²³⁹ Ibid., p. 335.

²⁴⁰ Según Foreman-Peck (Ibid., p. 335) el ajuste fue de un 10%, quedando así un precio oficial del oro a 38 dólares la onza.

²⁴¹ Eichengreen, op. cit., p. 179-180

²⁴² Ibid., p. 181

²⁴³ Krugman y Obstfeld, op.cit., p. 666).

oficiales se tuviesen que modificar nuevamente²⁴⁴ y finalmente, con el Acuerdo de Jamaica de 1976 se eliminó la obligación de mantener los tipos de cambio paritarios. Con esta decisión de abandono del nivel de ajustado, se reconoce que el Sistema de Bretton Woods había concluido²⁴⁵.

V. Lecciones del Sistema de Bretton Woods

Para concluir este capítulo quiero señalar cuatro lecciones que el Sistema de Bretton Woods dejó constatadas. La primera fue el cambio político experimentado en el mundo. Durante el patrón oro del siglo XIX, los gobiernos siguieron las doctrinas liberales decimonónicas del presupuesto equilibrado. En el patrón oro del siglo XX los gobiernos adquirieron un papel mucho mayor en su formación y actuación. El *laissez faire* fue sustituido por políticas que buscaban eliminar el desempleo y elevar el nivel de vida y la creación de numerosos acuerdos e instituciones internacionales (FMI, OIC, AGTC...). que coordinaban los mercados de divisas²⁴⁶.

La segunda lección es que pese a las constantes creaciones de nuevas instituciones que ofrecían crédito y capital, la excesiva liquidez hacía que el SMI de tipos de cambios fijos fuese difícilmente controlado por los gobiernos y bancos centrales en este entorno de rápida movilidad de capital. La tercera lección subraya el carácter esencial de la cooperación internacional en la sostenibilidad del SMI. Tanto Eichengreen²⁴⁷ como Krugman y Obstfeld²⁴⁸ señalan que todo sistema de tipos de cambio sólo podrá llevarse a cabo satisfactoriamente si existe cooperación supranacional.

En este sentido, la cuarta y última lección responde a que la cooperación para apoyar un sistema de tipos de cambio fijos será mayor cuando forme parte de un entramado de acuerdos bilaterales políticos y económicos. En relación con esto es muy reseñable citar el efecto que tuvieron los flujos de ayuda de la segunda mitad del siglo XX para reforzar esferas nacionales de influencia. En este capítulo he estudiado la influencia estadounidense y su relación con los países europeos y Japón, pero queda claro que las relaciones internacionales durante la Guerra Fría se estrecharon en el bloque occidental-estadounidense a través del entramado de ayudas, créditos, instituciones y acuerdos creados con fines económico-financieros y que se entrelazaron estrechamente con los fines políticos. Así, con el fin del sistema Bretton Woods, acaba un siglo “de vinculación entre las monedas internacionales y el oro”²⁴⁹.

²⁴⁴ Pese a que muchos reputados economistas del momento recomendaban la fluctuación libre en el mercado de divisas, cuando se hizo efectivo en los países industrializados esta medida inicialmente fue adoptada de emergencia y de forma transitoria. Sin embargo, quedó claro que el sistema de tipos fijos no se volvería a reinstaurar y los tipos de cambios continuarían flotando desde 1973 (Ibid., p. 675).

²⁴⁵ Foreman-Peck, op. cit., p. 336

²⁴⁶ Ibid., p. 352-353.

²⁴⁷ Eichengreen, op. cit., p. 182.

²⁴⁸ Krugman y Obstfeld, op. cit., p. 719.

²⁴⁹ Baeza, op. cit., p. 13.

LA ACTUALIDAD: EL PATRÓN DÓLAR

El fin del Sistema de Bretton Woods y su patrón dólar-oro constituyó la desvinculación total de las políticas monetarias con respecto del oro, primero con la creación del mercado doble de oro en 1968 y posterior y definitivamente con el cierre de la ventanilla del oro en 1971. Así, el periodo de tipos de cambios fijos concluye y se inicia el tiempo de los cambios variables bajo el patrón dólar²⁵⁰.

No obstante, quedan aún rastros de este sistema monetario ya desaparecido como es el hecho de que el FMI y el BIRD (ahora BM, de Banco Mundial) todavía sigan funcionando. Pese a que los debates sobre la real o no necesidad de permanencia son constantes, las dos instituciones se han adaptado a los nuevos tiempos. Por ejemplo, el BM ha extendido su tarea de prestatario a campos tan poco concebibles en un principio como: el financiamiento de programas de educación, población, salud, desarrollo rural, lucha contra la pobreza y protección del medio ambiente²⁵¹. Sin embargo, esta adaptabilidad parece tener límites. El profesor Sanahuja²⁵² critica la vigencia de la regla no escrita por la que EE. UU. se reserva el nombramiento del presidente del BM y permite que la Unión Europea (UE), designe al director gerente del FMI, aunque reservándose el derecho a vetar a un candidato que no le satisfaga. También es reseñable apuntar que en la lista completa de presidentes del BM nunca ha habido una mujer en este cargo²⁵³.



Ilustración 1. Gráfico de datos del valor del oro desde 1900 hasta marzo de 2023. Fuente: Statista

²⁵⁰ Barry Eichengreen, “Desequilibrios globales y las lecciones de Bretton Woods”, *Desarrollo Económico*, n.º. 44 (2005): p. 624.

²⁵¹ Urquidi, op. cit., p. 847.

²⁵² José Antonio Sanahuja “Sesenta años sin democracia. Hegemonía y poder en las instituciones de Bretton Woods”. *Cartografías del poder. Hegemonía y respuestas. Anuario CIP* (2005): p. 99-100.

²⁵³ Actualizada con fecha del 7-2-2024.

Asimismo, en lo referente al oro llama poderosísimamente la evolución de su valor. Ya no se trata de un ancla estable como lo fue en la etapa de Bretton Woods con un valor invariable de 35 dólares la onza. En 1973, una onza de oro se cambiaba por 125 dólares, en 2009 su precio era de 900 dólares y fluctuó en 2011 hasta los 1.900 dólares para alcanzar en 2019 los 1.500 dólares y en 2023 su valor se situó en los 1.900 dólares nuevamente²⁵⁴.

Con estas cifras, todavía llama más la atención la política de renuncia al oro como elemento de reserva de las finanzas internacionales desarrollada en la primera década de los 2000 por los gobiernos europeos. Entre 1999 y 2002 el secretario de Hacienda británico, Gordon Brown, vendió cuatrocientas toneladas de oro; en 2002 el ministro de Finanzas francés, Nicolás Sarkozy, ordenó la venta de 600 toneladas de oro en el mercado internacional y en 2010 Francia volvió a vender 56 toneladas adicionales²⁵⁵. Por parte de España, entre 2006 y 2007 el ministro de Economía, Pedro Solbes, vendió el 40% de las reservas de oro totales del Banco de España argumentando que “el oro ya no es una inversión rentable”. Esta visión inversora del ministro supuso vender el oro a alrededor de 660 dólares la onza, si planteamos una cotización de referencia en 2011 de 1500 esto supone una revalorización del 131% en sólo cuatro años²⁵⁶. Esta política de venta, previa a la crisis de 2008, no fue reproducida en EE. UU. Todavía hoy surgen debates del porqué de esta decisión coordinada de los europeos, ya que en ese momento no existían necesidades especiales de liquidez y ni siquiera seguían ningún plan resultante para reducir el déficit público; pero, sobre todo, por la respuesta del ministro español cuando la historia monetaria del oro no avala sus declaraciones²⁵⁷.

El patrón oro es “algo sobre lo que hablamos cada vez más”, estas declaraciones de Jesse Hurwitz, economista para EE. UU. en Barclays Capital de Nueva York, recogidas por *El Economista* en 2016, lo que vienen a significar es que esa idea económica de estabilidad que confería el patrón oro a día de hoy no se ha perdido en el imaginario colectivo como ya ocurrió en el periodo de entreguerras del siglo XX²⁵⁸. Y es que en la mañana del 15 de septiembre de 2008 Lehman Brothers, uno de los principales bancos de inversión del mundo y con una calificación crediticia equiparable a la de los Estados más solventes del mundo, se acogió al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de EE. UU. y con ello se inició la crisis económica de 2008. Posteriormente, en una conferencia de octubre de 2008 el entonces presidente de la Fed, Ben Bernanke, señaló que la raíz de la crisis radicaba en “la pérdida de confianza de los inversores y del público en la fuerza de las instituciones financieras fundamentales y en los mercados”²⁵⁹. Algunos defensores del patrón oro aprovecharon estas declaraciones para rechazar el dinero fiat²⁶⁰ y reclamar la vuelta del patrón oro o en su defecto coordinar un nuevo sistema monetario internacional similar al de Bretton Woods.

²⁵⁴ Barry Eichengreen, “Por qué el patrón oro interesa a Trump”. *El Economista*, 18 de agosto de 2019. <https://www.eleconomista.es/opinion-blogs/noticias/10043209/08/19/Por-que-el-patron-oro-interesa-a-Trump.html> ; Oliva, op. cit., p. 12; *Statista*, consultado el 7-2-2024, <https://es.statista.com/estadisticas/600218/precio-medio-del-oro-por-onza-troy/#:~:text=Tanto%20es%20as%C3%AD%2C%20que%20la,requeridos%20de%20media%20en%202000>.

²⁵⁵ López Zafra, op. cit., p. 56-57.

²⁵⁶ Marcos Iriarte “El oro que Solbes vendió en 2007 "por no ser rentable" valdría hoy un 131% más”. *El Mundo*, 30 de agosto de 2019. <https://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2019/08/30/5d68148921efa029428b4594.html>

²⁵⁷ López Zafra, op. cit., p. 58.

²⁵⁸ Vicente Esteve, Manuel Navarro Ibáñez y María A. Prats. “El patrón oro y el euro. Una breve reflexión a partir de la lectura de A Tract on Monetary Reform.” (2013), p. 6 <https://www.uv.es/~estevv/DT-E-2013-03.pdf>

²⁵⁹ López Zafra, op. cit., p. 141-142.

²⁶⁰ Por dinero fiat se entiende el dinero emitido por el Estado y cuyo valor queda respaldado exclusivamente por el mismo. Por ejemplo: el euro.

En otoño de 2008 Nicolas Sarkozy, presidente de la República Francesa, reclamó en la apertura de la cumbre de Davos un nuevo Bretton Woods. El primer ministro británico, Gordon Brown también lo reclamó y en octubre del mismo año en el *Washington Post*, Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo (BCE), se expresaba en los mismos términos²⁶¹. En noviembre de 2010 el presidente del BM, Robert Zoellick promovió una propuesta de coordinación de las principales monedas del mundo (el dólar estadounidense, el euro, el yen japonés, la libra esterlina y el yuan chino) apoyadas en un soporte común, el oro²⁶². Asimismo, en abril de 2011, prestigiosos economistas postkeynesianos (Stiglitz, Davidson, Eichengreen, entre otros) se reunieron de nuevo en Bretton Woods para reclamar mayores controles de capital. En julio de 2011 una iniciativa suiza (uno de los últimos países en desligarse del oro, en el año 2000), *Gold Coin Currency* pretendía volver a acuñar monedas de oro. Y según el diario digital *Oro y Finanzas*, en febrero de 2012 existían propuestas para la vuelta a la circulación del oro y la plata en trece Estados norteamericanos. En 2013, el Gobierno alemán decidió solicitar la repatriación de más de 670 toneladas de sus reservas de oro custodiadas por EE. UU. y Francia. Pese a que su propuesta fue rechazada, queda claro que el oro sigue siendo un activo financiero de interés. De hecho, este interés también queda reflejado en las búsquedas de Internet. Mientras que, en el año 2004, 71.100 páginas en Google incluían la secuencia *gold standard*, en agosto de 2013 ascendía a 8.350.000 páginas y en febrero de 2024 alcanzaban las 2.290.000.000 páginas²⁶³.

Este incremento de su popularidad se ha visto aprovechado por los críticos de la Unión Europea que vieron insuficientes e inefectivas las medidas tomadas por la Unión durante la crisis de 2008 al centrar la atención en el control de la inflación en vez de tomar medidas inmediatas en las balanzas de pagos y endeudamientos estatales²⁶⁴. Y es que el uso del patrón oro como argumento político también lo ha esgrimido el expresidente estadounidense Donald Trump. Según recoge *El Economista*²⁶⁵ en unas declaraciones de Trump para WMUR Television en New Hampshire señalaba: “Éramos un país muy, muy sólido porque se fundaba en el patrón oro”. Pero agregó que sería difícil volver a implementarlo “porque no tenemos oro. Lo tienen otros lugares”. Por ello, no fue sorprendente que siguiendo esta defensa propusiese de candidata a ocupar un puesto del Consejo de Gobierno de la Fed a Judy Shelton, defensora del regreso del patrón oro y exasesora suya²⁶⁶. Shelton habló en julio de 2019 en una entrevista en la CNBC sobre la importancia de mantener el valor del dinero fiduciario y arrojó una crítica a los bancos centrales por su política monetaria:

se supone que el dinero es esa unidad que proporciona una reserva confiable de valor. No se supone que sea otro instrumento de política gubernamental para tratar de diseñar resultados. Y hemos visto que los bancos centrales se esfuerzan demasiado por hacer

²⁶¹ Ibid., p. 61-62.

²⁶² Ibid., p. 154; *El Confidencial*. “Zoellick (Banco Mundial) propone regresar al patrón oro como referencia de cambio de las monedas”, 8 de noviembre de 2010. https://www.elconfidencial.com/economia/2010-11-08/zoellick-banco-mundial-propone-regresar-al-patron-oro-como-referencia-de-cambio-de-las-monedas_270855/

²⁶³ López Zafra, op. cit., p. 152-157.

²⁶⁴ Esteve, Navarro y Prats, op. cit., p. 17

²⁶⁵ *El Economista*. “¿Hay que volver al patrón oro? Así es el sistema monetario que gana fuerza”, 17 de mayo de 2016. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/7570814/05/16/Hay-que-volver-al-patron-oro-Asi-es-el-sistema-monetario-que-gana-fuerza-.html>

²⁶⁶ Federica Hanania. “¿Quién es Judy Shelton, la candidata de Trump para la Fed que defiende el patrón oro?”. *Capital Radio*, 18 de noviembre de 2020. https://www.capitalradio.es/noticias/economia/quien-judy-shelton-candidata-trump-fed-defiende-patron-oro_85800304.html

precisamente eso y han diseñado un escenario de tipos negativos que socava por completo la idea de tener fe en el futuro, que es la virtud misma del capitalismo.²⁶⁷.

I. La «tokenización», el nuevo patrón oro

Para concluir el capítulo quiero tratar la estrecha vinculación que diversos economistas establecen entre el patrón oro y las criptomonedas. Los expertos consideran que el patrón oro no es un sistema viable en la actualidad. Según el profesor del Instituto de Empresa Jaime García-Legaz, EE.UU. no dispone de suficientes reservas de oro para anclar su divisa al metal. Además, añade: la nueva geopolítica no lo permitiría, “China tiene la aspiración de convertirse en una potencia hegemónica en el mundo, lo que hace difícil adoptar el dólar como moneda de reserva mundial”. Sin embargo, el economista José Carlos Díez considera que la revolución económica vendrá por la «tokenización»²⁶⁸.

La «tokenización» consiste en el proceso de transformar cualquier activo en acciones más pequeñas y/o fraccionadas en un ecosistema descentralizado, utilizando contratos inteligentes junto con la tecnología *blockchain*²⁶⁹. Ahora bien, *blockchain* representa el libro contable público descentralizado de la compraventa de criptomonedas. Estas últimas operaciones se van registrando en cadenas de bloques, el *blockchain*, que pueden ser revisados permanentemente en un registro en la red inalterable. Así, las criptomonedas se controlan en base a esta tecnología de *blockchain*, o bloque de cadenas en castellano. Así, solo quedaría definir a las criptomonedas para entender la relación que guardan con el patrón oro. Las criptomonedas fueron creadas inicialmente como método alternativo de pago online. Son un tipo de dinero digital creado con un código informático, que utiliza la criptografía para garantizar las transacciones de compraventas. Además, y por lo que son tan cuestionadas: funcionan de forma autónoma, descentralizada, fuera de la supervisión gubernamental y de los sistemas de la banca tradicional²⁷⁰.

Como ya he mencionado, el sistema monetario en el que nos situamos es el del dinero Fiat. Este tipo de dinero Keynes lo definía como “dinero representativo o simbólico”, es decir, se trata de un tipo de dinero cuyo valor intrínseco está separado de su valor real. Este dinero, generalmente de papel, es creado y emitido por los Estados y al no estar respaldado por ningún material, es un sistema que se basa en la confianza y en la fe de sus poseedores²⁷¹. Ahora es necesario volver a la respuesta que dio el presidente de la Fed, Ben Bernanke, a la crisis de 2008: “la crisis radicaba en la pérdida de confianza de los inversores y del público en la fuerza de las instituciones financieras fundamentales y en los mercados”²⁷². Además, en 2008 una de

²⁶⁷ Marie Huillet. “La nominada federal de Trump aboga por una moneda respaldada por el oro, incluso una cripto”. *Cointelegraph*, 21 de mayo de 2020. <https://es.cointelegraph.com/news/trumps-fed-nominee-advocates-a-gold-backed-currency-even-a-crypto-one>

²⁶⁸ *El Economista*. “Se cumplen 50 años del fin del patrón oro de Bretton Woods”, 15 de agosto de 2021. <https://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/11359061/08/21/Se-cumplen-50-anos-del-fin-del-patron-oro-de-Bretton-Woods.html>

²⁶⁹ Rodrigo Di Paula Ambrissi. “¿Qué es la tokenización y por qué este proceso es tan popular en el mercado de criptomonedas?”. *Cointelegraph*, 25 de noviembre de 2022. <https://es.cointelegraph.com/news/what-is-tokenization-and-why-is-this-process-so-popular-in-the-cryptocurrency-market>

²⁷⁰ *BBVA Asset Management España*. “¿Qué son las criptomonedas y cómo funcionan?”, 27 de mayo de 2021. <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/que-son-las-criptomonedas-y-como-funcionan/>

²⁷¹ Borja Neira Suárez, Borja. “Origen y definición de las criptomonedas: el Bitcoin y los Non Fungible Tokens.” (Trabajo Fin de Máster. Universidad de Oviedo, 2022), p. 10.

²⁷² López Zafra, op. cit., p. 142.

las medidas que se llevó a cabo para evitar otra crisis como la de 1929 fue la gran inyección de liquidez. Esta medida provocó la devaluación de las monedas y subidas de la inflación en los años siguientes, lo que derivó en rescates, deudas... Los resultados de estas políticas llevaron a muchos economistas e inversores a rechazar el sistema monetario Fiat y se refugiaron en un nuevo sistema monetario. Descentralizado, autorregulado, con una oferta limitada y lejos del control de gobiernos o bancos centrales, las criptomonedas se han convertido para algunos en el nuevo oro digital²⁷³.

VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL PATRÓN ORO

I. Inconvenientes del patrón oro

En lo referido a las desventajas de este sistema monetario, las críticas de Kemmerer son repetidas en numerosos autores. Entre estas críticas destaco cinco. La primera es que bajo un régimen de patrón oro la unidad monetaria no obedece a un valor fijo sino al valor de un peso fijo de oro. Es decir, el valor del oro es controlado por fuerzas naturales ciegas. Por ejemplo, las empresas mineras desencadenan escasez o abundancia del oro al público, pudiendo generar grandes problemas financieros. Aunque estos problemas se arreglan naturalmente, el factor tiempo es incierto durante el proceso de reajuste²⁷⁴. En este sentido es importante señalar la diferencia entre el patrón oro clásico del período del siglo XIX cuyos ajustes eran “demasiado lentos e insensibles en su forma de operar”, según Keynes. Y, por el contrario, en el período del patrón cambios oro del siglo XX, en el que el sistema monetario internacional era “demasiado sensible a las fluctuaciones, tanto internas como externas, así como demasiado rápido en sus efectos”²⁷⁵. De esta forma, en beneficio de la equidad de las relaciones establecidas entre deudores y acreedores, así como a fin de mantener una economía estable, es importante que el valor de la moneda no experimente fluctuaciones significativas de un año a otro. En definitiva, el valor del oro varía sustancialmente²⁷⁶, si bien no a largo plazo, a corto y medio plazo si, según indican los análisis del profesor Bordo recogidos por Baeza²⁷⁷.

El segundo defecto al que hace referencia Kemmerer²⁷⁸ sobre el empleo del oro como patrón monetario es que toda nación que lo emplee debe renunciar al privilegio de manipular su unidad monetaria en el grado que sea. De esta manera, los organismos nacionales no pueden adaptar su unidad monetaria a la coyuntura económica en la que se encuentren, pese a las circunstancias perturbadoras ocasionales que surjan. En este sentido, Keynes era un ferviente crítico de este patrón monetario que definía como “reliquia bárbara” ya que su vuelta suponía la subordinación de la política monetaria del Banco de Inglaterra a las decisiones de la Fed²⁷⁹. Pero en realidad lo que esconde este defecto del patrón oro es un debate más general y es el papel que debe jugar el Estado en la economía. Para la Escuela Austríaca, el papel del Estado debe ser lo más reducido posible. Mises decía: “la dependencia del valor del dinero respecto a la producción de oro significa por lo menos independencia respecto a la política del momento. La desvinculación de la moneda frente a una paridad oro definitiva e inmutable ha convertido

²⁷³ Neira, op. cit., pp. 11 y 13.

²⁷⁴ Kemmerer, op. cit., p. 181-182.

²⁷⁵ Esteve, Ibáñez y Prats, op. cit., p. 14.

²⁷⁶ Kemmerer, op. cit., p. 182.

²⁷⁷ Baeza, op. cit., p. 27.

²⁷⁸ Kemmerer, op. cit., p. 183.

²⁷⁹ Esteve, Ibáñez y Prats, op. cit., p. 15.

el valor del dinero en un juguete de la política”. Por el contrario, los keynesianos defienden la postura opuesta, el gobierno debe intervenir en la economía para estabilizarla y evitar perturbaciones innecesarias en la producción y el empleo. Y es que también Keynes señaló como respuesta a los economistas que temían la interferencia de los políticos en la economía: “si el motivo para implantar el patrón oro es la desconfianza del gobierno para gestionar un sistema nacional, menos van a poder organizar uno internacional”²⁸⁰.

Su alto costo²⁸¹ es la tercera desventaja que atribuye Kemmerer²⁸² al oro: costos de abrasión, acuñación, almacenamiento, transporte, mantenimiento, regulación, gastos de gestión... representan una cantidad mucho mayor que de tratarse de un patrón papel moneda. Asimismo, se trata de un sistema muy rígido y es que “el mantenimiento de una moneda sólida introduce rigideces en el sistema económico difíciles de salvar”²⁸³. El cuarto defecto que describe Kemmerer²⁸⁴ es que el buen funcionamiento del patrón oro en el siglo XIX fue resultado de que Reino Unido, principalmente Londres, fuese el gran mercado monetario central del patrón oro²⁸⁵. Sin embargo, tras las I Guerra Mundial, el declive de Londres en favor de Nueva York como epicentro financiero – contando claramente con mucha menos experiencia y organización- condujo a que el patrón oro del siglo XX no lograra su pleno funcionamiento.

Y por último, quiero incluir la deflación como quinto defecto según lo expuesto por Baeza²⁸⁶. La “deflación” se corresponde con “la disminución del nivel general de precios, con lo cual la misma unidad monetaria podrá comprar con el paso del tiempo cada vez más bienes, es decir el valor de cada unidad monetaria aumenta con el tiempo”. En este contexto, la deflación resulta perjudicial para los deudores (aumenta el valor de su deuda con el paso del tiempo) y los empresarios (por lo tanto, también con los trabajadores)²⁸⁷ y es beneficiosa para los inversores/prestamistas. Winston Churchill ya dijo: “todos los países relacionados con el patrón oro avanzarán juntos como los barcos en un puerto cuyas pasarelas están unidas y suben y bajan juntos con la marea” y esta mayor integración también supondrá una mayor facilidad de transmitir shocks internacionales. Así:

según un estudio de Bayoumi y Eichengreen (1992), el contagio de los shocks de oferta y demanda entre países fue mayor durante el periodo de patrón oro que durante los periodos con tipo de cambio flexibles, y en concreto fue, según los estudios de varios economistas (Eichengreen, Temin, Friedman, Schwartz...), el responsable²⁸⁸ de transmitir la deflación y depresión internacionalmente durante la Gran Depresión.²⁸⁹

²⁸⁰ Baeza, op. cit., p. 18-21.

²⁸¹ Al respecto, López Zafra (op. cit., p. 104) señala que un patrón lingotes o cambios oro es más barato de mantener que el modelo clásico.

²⁸² Kemmerer, op. cit., p. 183-184.

²⁸³ López Zafra, op. cit., p. 103.

²⁸⁴ Kemmerer, op.cit., p. 185.

²⁸⁵ A este periodo del patrón oro, Kemmerer lo denomina “patrón libra esterlina”.

²⁸⁶ Baeza, op. cit., pp. 28, 30, 35, 41 y 42.

²⁸⁷ La consecuencia de la deflación es el desempleo por dos motivos. El primero es que ante la bajada de precios, los tipos de interés suben y los empresarios no pueden asumirlos. Y, en segundo lugar, la deflación desincentiva la producción ya que la mercancía va perdiendo su valor inicial. Asimismo, Baeza (Ibid., p. 31) recoge de Machlup la visión que tenían los economistas austriacos sobre la deflación. Para ellos no tiene efectos negativos siempre que se de por un aumento en la productividad o en la oferta de bienes. En este caso, asumen que no la deflación no conllevaría al desempleo.

²⁸⁸ No obstante, es muy importante citar que los economistas austriacos (Hayek) rechazan este argumento de que el tipo de cambio fijo aumente el contagio de las crisis, ya que con patrón oro o no, las crisis se contagiarían de igual forma ya que los países no pueden aislarse de las fluctuaciones del exterior.

²⁸⁹ Baeza, op. cit., p. 41.

II. Las ventajas del patrón oro

Una de las primeras características atractivas del patrón oro es su simplicidad. Se trata de un patrón monetario entendible ya que su *commodity* es universalmente conocido y ya ha sido utilizado en la historia del ser humano como unidad de intercambio durante miles de años. Relacionado con su simplicidad, se encuentra la virtud de contar con una alta confianza del público en su valor. El oro ha demostrado su valía sin necesidad de respaldos adicionales y se acepta universalmente como una forma confiable de pago en cualquier rincón del mundo²⁹⁰.

La tercera característica se refiere a la estabilidad que proporcionan los tipos de cambio fijos a la inversión y al comercio internacional, gracias a que eliminan la incertidumbre sobre la fluctuación de los tipos de cambio entre países²⁹¹. Al menos en su conceptualización previa a 1914, la interferencia humana en el ajuste monetario de oro era muy limitada. En el comercio internacional, el oro circulaba sin restricciones, moviéndose entre regiones donde tenía un menor costo y áreas donde era altamente valorado. Siempre tenía como objetivo preservar su valor en el ámbito global, permitiendo la acuñación sin limitaciones y contando con una alta flexibilidad para convertirse en otros tipos de divisas lo que facilitaba las negociaciones comerciales entre diversas regiones²⁹².

Su naturaleza internacional representa su cuarta ventaja, a diferencia de los patrones de papel moneda que se limitan a lo sumo a un ámbito nacional o regional. Un patrón universal permite evitar guerras de divisas o *dumping* del tipo de cambio²⁹³.

Su última virtud y por la que más destaca en la biobibliografía que he leído es la estabilidad de los precios. La inflación, es decir, el aumento de los precios implica que la moneda pierde valor conforme avanza el tiempo. De esta forma, desincentiva el ahorro perjudicando a la inversión. Mientras que beneficia a los deudores puesto que el importe de su deuda pierde valor, para los trabajadores sus salarios también descienden realmente al no poder comprar los mismos productos con el mismo salario²⁹⁴. Desde luego, para las familias y las empresas no financieras que el precio de los bienes y servicios se mantengan fijos en el futuro, o al menos no oscilen mucho, y que sepan con cuánto dinero se podrán jubilar es una ventaja clara²⁹⁵. El propio Keynes²⁹⁶, pese a haber sido crítico con el patrón oro, en 1923 afirmó aludiendo a la experiencia británica en su obra *A Tract on Monetary Reform*:

La característica más destacada de este largo de periodo de vigencia fue la relativa estabilidad del nivel de precios. [...] Si denominamos 100 al índice de precios de estos últimos años, descubrimos que para el siglo comprendido entre 1826 y el estallido de la guerra, la máxima fluctuación en cualquiera de las dos direcciones fue de 30 puntos, con el índice jamás sobre 130 ni bajo 70. No sorprende, entonces, que hayamos llegado

²⁹⁰ Kemmerer, op. cit., pp. 165-167.

²⁹¹ Baeza, op. cit., p. 37; Frederic Mishkin. "Finanzas internacionales y política monetaria". *Moneda, banca y mercados internacionales*, México: Pearson Educación, (2014): p. 453.

²⁹² Kemmerer, op. cit., p. 167.

²⁹³ Ibid., p. 169-173.

²⁹⁴ Baeza, op. cit., p. 27.

²⁹⁵ López Zafra, op. cit., p. 160.

²⁹⁶ Kemmerer, op. cit., pp. 177-179.

a creer en la estabilidad de los contratos celebrados en dinero por un periodo de tiempo tan considerable.²⁹⁷.

Asimismo, también es oportuno indicar que existen varios estudios que demuestran que la inflación es mayor en economías con dinero fiduciario. “En un estudio de la Federal Bank de Minneapolis, los economistas Arthur Rolnick y Warren Weber hallaron que el crecimiento del dinero y la inflación es más alta bajo el dinero fiduciario que bajo el patrón oro”²⁹⁸. Por último, citaré las conclusiones que aporta Cobo Reyes²⁹⁹ sobre la inflación en su Trabajo de Fin de Grado. Estudia un periodo que abarca desde 1881 hasta 2014 y compara los sistemas monetarios internacionales a través del estudio de indicadores macroeconómicos. En concreto, expondré su conclusión en lo referente a la inflación.

País	Bretton Woods (1946-1970)	Bretton Woods Preconvertible (1946-58)	Bretton Woods Convertible (1959-70)	Moneda fiduciaria (1971-89)	Período moderno (1990-2014)	Entreguerras (1919-1938)	Patrón oro (1881-1931)
EE. UU.	2,4	2,8	2,6	5,6	2,74	-1,8	0,3
Reino Unido	3,7	4,6	3,4	9,4	2,78	-1,5	0,3
Alemania	2,7	2,1	3,2	3,3	1,93	-2,1	0,6
Francia	5,6	5,6	5,5	8,8	1,8	2,2	-0,0
Japón	4,5	4,2	5,5	2,6	0,48	-1,7	4,6
Canadá	2,7	2,1	3,5	7,9	2,17	-1,9	0,4
Italia	3,8	5,9	3,8	12,9	3,02	-1,1	0,6
Media	3,6	3,9	3,9	7,2	2,11	-1,1	1,0

Ilustración 2. Tabla de datos de la inflación en distintos períodos según el sistema monetario imperante. Fuente: Cobo Reyes³⁰⁰.

La tabla muestra cómo existió una menor inflación en el período en el que estaba vigente el patrón oro, seguido del período de Bretton Woods y el período con mayor inflación es el que presenta moneda fiduciaria (aunque en el período más reciente se muestra una inflación más controlada debido a los esfuerzos de los bancos centrales por controlar la inflación, por ejemplo, con el objetivo del Banco Central Europeo de mantenerla en el objetivo del 2%)³⁰¹. Así, “la menor inflación entre el período de Bretton Woods que el período de moneda fiduciaria también permite contrastar el comportamiento más estable de los precios cuando se tiene un tipo de cambio fijo, como es en el patrón cambio, que con tipos de cambio variables, como es en el actual sistema”³⁰².

²⁹⁷ Esta afirmación la he encontrado repetida en numerosos autores, por ejemplo, en José Ramón Aragonés *Economía financiera internacional*. (Madrid: Pirámides, 1990), p. 24 o José Ramón Cobo-Reyes, “El sistema monetario internacional”. (Trabajo Fin de Grado. Universidad de Jaén, 2017): p. 56, entre muchos.

²⁹⁸ Baeza, op. cit., p. 28.

²⁹⁹ Cobo Reyes, op. cit.

³⁰⁰ Cobo Reyes, op. cit., p. 46.

³⁰¹ Durante el período de entreguerras se observa en la tabla una inflación negativa causada por los shocks que sufrió la economía durante este periodo.

³⁰² Cobo-Reyes, op. cit., p. 46-47.

CONCLUSIONES

En el presente Trabajo Fin de Grado se realiza una exhaustiva revisión bibliográfica sobre el sistema monetario que predominó en los siglos XIX y XX: el patrón oro. A través de un análisis detallado de su trayectoria histórica, se ha evidenciado que el oro, utilizado como medio de intercambio, desempeñó roles significativos en diversas esferas, desde financiar grandes conflictos hasta servir como moneda en el comercio internacional, e incluso actuar como símbolo de independencia política, como es el caso de los territorios griegos tras la muerte de Alejandro Magno en el siglo IV a.C. Estos diversos usos otorgaron al oro una preeminencia sobre otros metales, como la plata o el bronce, en el escenario económico mundial.

La promulgación de la Ley del Patrón Oro de 1816 en el Reino Unido marcó un hito significativo al oficializar el monometalismo de oro en la legislación británica, dando inicio a un nuevo sistema monetario global. Este período se caracterizó por la preeminencia de dos potencias, primero el Reino Unido en el siglo XIX y luego EE. UU. en el XX, quienes fueron denominados “directores de la orquesta internacional” por Keynes. Esta jerarquía económica delineó el sistema monetario internacional (SMI), con el dólar como moneda de reserva anclada y organismos como el FMI y el BM subordinados a él, una estructura que persiste hasta hoy, a pesar del desuso del sistema de tipos de cambio fijos.

Es importante destacar cómo el patrón oro transformó las dinámicas geopolíticas al promover la cooperación y la unidad en el ámbito económico internacional. La estabilidad del sistema monetario dependía de la solidaridad entre las naciones para evitar efectos contagio y crisis sistémicas. Este nivel de cooperación fue especialmente notable durante el Sistema de Bretton Woods en el siglo XX, donde se buscaba mantener la estabilidad financiera global. La asociación entre estabilidad económica y vigencia del patrón oro en el imaginario popular se refleja en los intentos de retorno a este sistema, por ejemplo tras la IGM o tras la crisis financiera de 2008. Sin embargo, muchos de estos intentos «estabilizadores» se vieron obstaculizados por la falta de consenso y cohesión en las políticas internacionales, como ocurrió en la Conferencia Económica Mundial de Londres en 1933 o el fracasado Acuerdo Smithsonian. Queda claro tras realizar la revisión bibliográfica que la sostenibilidad de este sistema monetario basado en el oro sólo es posible cuando existe una profunda cooperación internacional.

Por último, es crucial resaltar la importancia de la historia económica y financiera en el estudio interdisciplinario de la historia. La comprensión de la evolución del patrón oro no solo ofrece una visión más completa del pasado, sino que también resalta la necesidad de colaboración entre historiadores y economistas para abordar de manera integral estos temas. Esta investigación también busca destacar y promover el trabajo de los historiadores económicos, a menudo marginados en comparación con otras disciplinas. En conclusión, este trabajo analiza la evolución del patrón oro y sus implicaciones en la historia económica mundial, y espera haber contribuido al entendimiento de este tema crucial en la historia financiera y económica.

BIBLIOGRAFÍA

- Aragonés, José Ramón. *Economía financiera internacional*. Madrid: Pirámides, 1990.
- Baeza Ortiz, Marina “¿Una vuelta al patrón oro?” Trabajo fin de máster. Universidad de Zaragoza, 2013. <https://zagan.unizar.es/record/13141>
- BBVA Asset Management España. “¿Qué son las criptomonedas y cómo funcionan?”. 27 de mayo de 2021. <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/que-son-las-criptomonedas-y-como-funcionan/>
- Cobo-Reyes, José Ramón. "El sistema monetario internacional". Trabajo fin de grado. Universidad de Jaén, 2017. <https://hdl.handle.net/10953.1/7897>
- Di Paula Ambrissi, Rodrigo. “¿Qué es la tokenización y por qué este proceso es tan popular en el mercado de criptomonedas?”. *Cointelegraph*, 25 de noviembre de 2022. <https://es.cointelegraph.com/news/what-is-tokenization-and-why-is-this-process-so-popular-in-the-cryptocurrency-market>
- Eichengreen, Barry. “Desequilibrios globales y las lecciones de Bretton Woods”. *Desarrollo Económico*, nº. 44 (2005): 619–644.
- _____. 18 de agosto de 2019. Por qué el patrón oro interesa a Trump. *El Economista*. <https://www.eleconomista.es/opinion-blogs/noticias/10043209/08/19/Por-que-el-patron-oro-interesa-a-Trump.html>
- _____. 2021. *La globalización del capital: historia del sistema monetario internacional*. 3ª edición. España: Antoni Bosch editor.
- El Confidencial*. “Zoellick (Banco Mundial) propone regresar al patrón oro como referencia de cambio de las monedas”. 8 de noviembre de 2010. https://www.elconfidencial.com/economia/2010-11-08/zoellick-banco-mundial-propone-regresar-al-patron-oro-como-referencia-de-cambio-de-las-monedas_270855/
- El Economista*. “¿Hay que volver al patrón oro? Así es el sistema monetario que gana fuerza”. 17 de mayo de 2016. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/7570814/05/16/Hay-que-volver-al-patron-oro-Asi-es-el-sistema-monetario-que-gana-fuerza-.html>
- El Economista*. “Se cumplen 50 años del fin del patrón oro de Bretton Woods”. 15 de agosto de 2021. <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/11359061/08/21/Se-cumplen-50-anos-del-fin-del-patron-oro-de-Bretton-Woods.html>
- Esteve, Vicente, Manuel Navarro Ibáñez & María A. Prats. "El patrón oro y el euro. Una breve reflexión a partir de la lectura de A Tract on Monetary Reform." (2013). <https://www.uv.es/~estevv/DT-E-2013-03.pdf>
- Foreman-Peck, James. *A history of the world economy. International economic relations since 1850*. Ariel, 1985.

García Ruiz, José. Luis. “Patrón oro, banca y crisis (1875-1936): Una revisión desde la historia económica”. *Cuadernos de estudios empresariales*, nº. 2(1992): 57-86.

Guevara, Sergio Suárez. "Patrón dólar o patrón cambio oro". *Problemas Del Desarrollo*, nº. 8 (1977): 135-138.

Hanania, Federica. “¿Quién es Judy Shelton, la candidata de Trump para la Fed que defiende el patrón oro?”. *Capital Radio*, 18 de noviembre de 2020. https://www.capitalradio.es/noticias/economia/quien-judy-shelton-candidata-trump-fed-defiende-patron-oro_85800304.html

Huillet, Marie. “La nominada federal de Trump aboga por una moneda respaldada por el oro, incluso una cripto”. *Cointelegraph*, 21 de mayo de 2020. <https://es.cointelegraph.com/news/trumps-fed-nominee-advocates-a-gold-backed-currency-even-a-crypto-one>

Ibáñez Medina, María. “Eichengreen y su visión sobre el sistema monetario internacional”. Trabajo fin de máster. Universidad de Valladolid, 2019. <http://uvadoc.uva.es/handle/10324/41863>

Iñárritu, Alfredo Languilla. “Balance de resultados del patrón cambio oro”. *El Trimestre Económico*, nº. 16 (1949): 251–261.

Iriarte, Marcos. “El oro que Solbes vendió en 2007 "por no ser rentable" valdría hoy un 131% más”. *El Mundo*, 30 de agosto de 2019. <https://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2019/08/30/5d68148921efa029428b4594.html>

Jenkinson, Charles. *A treatise on the coins of the realm: In a letter to the King*. London: E. Wilson, 1880.

Kemmerer, Edwin Walter. *Oro y patrón oro. Historia del oro como dinero: pasado, presente y futuro*. España: Unión Editorial, 1944.

Kleinheyer, Marius. “La historia del Oro”. *Funds People España*, 22 de octubre de 2021. <https://fundspeople.com/es/opinion/la-historia-del-oro/>

Krugman, Paul. y Maurice Obstfeld. *Economía Internacional. Teoría y política*. Madrid: McGraw W-Hill, 1995.

López Zafra, Juan Manuel. *Retorno al patrón oro. Por qué la historia y la actualidad lo avalan como la solución definitiva a la crisis*. Barcelona: Deusto. 2014.

Masterson, Victoria. “¿Qué es la deuda mundial y cuál es su nivel actual?”. *World Economic Forum*, 5 de octubre de 2023. <https://es.weforum.org/agenda/2023/10/que-es-la-deuda-mundial-y-cual-es-su-nivel-actual/>

McMaken, Ryan. “¿Por qué el mundo eligió un patrón oro en lugar de un patrón plata?”. Instituto Mises, 5 de enero de 2022. <https://mises.org/es/wire/por-que-el-mundo-eligio-un-patron-oro-en-lugar-de-un-patron-plata>

Menger, Carl. *El origen del dinero*. Eseade, 1985.

Mishkin, Frederic. “Finanzas internacionales y política monetaria”. *Moneda, banca y mercados internacionales*. México: Pearson Educación (2014): 421-479

Neira Suárez, Borja. "Origen y definición de las criptomonedas: el Bitcoin y los Non Fungible Tokens." Trabajo fin de máster. Universidad de Oviedo, 2022. <http://hdl.handle.net/10651/63518>

Oliva Duarte, Andrés. “El patrón oro desde una perspectiva de la escuela austriaca: Ludwig Von Mises y Friedrich A. Hayek”. Trabajo fin de grado. Universidad de Zaragoza, 2020. <https://zaguan.unizar.es/record/101092>

Raffer, Kunibert. "Las instituciones de Bretton Woods y las crisis monetarias y financieras." *ICE, Revista de Economía*, nº 816 (2004), p. 113-128.

Rey Rodríguez, Laura. “Tokenización de activos: qué es y qué implicación tiene en los mercados”. *Funds People España*, 4 de febrero de 2022. <https://fundspeople.com/es/glosario/tokenizacion-de-activos-que-es-y-que-implicacion-tiene-en-los-mercados/>

Romo, Héctor Guillén. "Del patrón oro a la privatización del sistema monetario internacional." *Comercio exterior*, nº. 58 (2008): 522-538.

Rothbard, Murray. *What Has Government Done to Our Money?* Alabama: Mises Institute, 2010.

Sanahuja, José Antonio. "Sesenta años sin democracia. Hegemonía y poder en las instituciones de Bretton Woods". *Cartografías del poder. Hegemonía y respuestas. Anuario CIP* (2005): 99-123.

Statista. Consultado el 7-2-2024. <https://es.statista.com/estadisticas/600218/precio-medio-del-oro-por-onza-troy/#:~:text=Tanto%20es%20as%C3%AD%2C%20que%20la,requeridos%20de%20media%20en%202000.>

Suárez, Eduardo. "La conferencia internacional de Bretton Woods de 1944." *Comercio exterior*, nº. 44 (1994): 848-852.

Toribio Dávila, Juan José. “Las instituciones de Bretton Woods: sesenta años de cambios”. *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, nº. 827 (2005): 17-25.

Urquidí, Víctor. "Bretton Woods: un recorrido por el primer cincuentenario." *Comercio Exterior*, nº.44 (1994): 838-847.