



i.f.m - FINANCIAL SERVICES

Historia del cambio · La evolución de los mercados cambiarios

- El cambio de Oro y el Convenio de Bretton Woods
 - La explosión del Euromercado
-

El cambio de Oro y el Convenio de Bretton Woods

En 1967, un banco de Chicago no le concedió a un maestro universitario llamado Milton Friedman, un préstamo en libras esterlinas porque tenía intenciones de utilizar los fondos para producir escasez de la moneda inglesa. Friedman, quien se había dado cuenta de que la libra esterlina tenía un precio demasiado alto en comparación con el dólar, quería vender la moneda y luego, después de que el precio de la moneda disminuyera, volver a comprarla para reembolsar al banco, quedándose de este modo con una rápida ganancia. La negativa del banco a otorgar el préstamo se debió al Convenio de Bretton Woods, establecido veinte años antes, el cual fijaba el precio de las monedas nacionales respecto del dólar, y establecía el dólar a una tasa de \$35 por onza de oro.

El Convenio de Bretton Woods, establecido en 1944, tenía como objetivo instalar una estabilidad monetaria internacional al evitar la fuga de dinero entre naciones, y restringir la especulación en las monedas del mundo. Antes del Convenio, el patrón cambio oro -que prevaleció entre 1876 y la Primera Guerra Mundial- dominaba el sistema económico internacional. Bajo el sistema cambio oro, las monedas ganaban una nueva fase de estabilidad dado que estaban respaldadas por el precio del oro. Esto abolía la antiquísima práctica utilizada por reyes y gobernantes de rebajar arbitrariamente el valor del dinero y provocar inflación.

Pero al patrón cambio oro no le faltaron fallas. A medida que una economía se fortalecía, ésta importaba demasiado del exterior hasta agotar sus reservas de oro requeridas para respaldar su dinero. Como resultado, la masa monetaria se reducía, las tasas de interés se elevaban y la actividad económica disminuía al punto de llegar a la recesión. A la larga, los precios de las mercaderías habían llegado a su punto más bajo, siendo atractivos para otras naciones, que se precipitaban a comprar en forma desmedida, lo que inyectaba a la economía con oro hasta que ésta aumentara su masa monetaria, bajara las tasas de interés y se volviera a crear riqueza en la economía. Estos patrones auge-caída prevalecieron durante el período del patrón oro hasta que el inicio de la Primera Guerra Mundial interrumpió los flujos de comercio y el libre movimiento del oro.

Luego de las Guerras, se celebró el Convenio de Bretton Woods, en el cual los países participantes acordaron intentar y mantener el valor de sus monedas con un margen estrecho en comparación con el dólar, y una tasa de oro correspondiente, según fuera necesaria. Se les prohibió a los países devaluar sus monedas en beneficio de su comercio y sólo se les permitió hacerlo en el caso de devaluaciones de menos del 10%. En la década del 50, el volumen del comercio internacional en constante expansión produjo movimientos masivos de capital generados por la construcción posterior a la guerra. Eso desestabilizó los tipos de cambio como se los había establecido en Bretton Woods.

El Convenio fue finalmente abandonado en 1971, y el dólar estadounidense ya no sería convertible en oro. Para el año 1973, las monedas de las naciones industrializadas más importantes comenzaron a flotar con más libertad, controladas principalmente por las fuerzas de la oferta y la demanda que actuaban en el mercado cambiario. Los precios se fijaban diariamente a un tipo de cambio libre, con un aumento de los volúmenes, la velocidad y la volatilidad de los mismos durante la década del 70, dando lugar a los nuevos instrumentos financieros, la desregulación del mercado y la liberalización del comercio.

En la década del 80, la circulación de capital a través de las fronteras se aceleró con la llegada de las computadoras y la tecnología, extendiendo la continuidad del mercado a través de las zonas horarias de Asia, Europa y América. Las transacciones en divisas se dispararon desde alrededor de \$70 mil millones por día a mediados de los 80, a más de \$1,5 mil billones diarios dos décadas más tarde.



i.f.m - FINANCIAL SERVICES

Historia del cambio · La evolución de los mercados cambiarios

- El cambio de Oro y el Convenio de Bretton Woods
 - **La explosión del Euromercado**
-

La explosión del Euromercado

Un catalizador muy importante para la aceleración de las operaciones de cambio fue el rápido desarrollo del mercado del eurodólar; en el cual los dólares estadounidenses se depositan en bancos fuera de los Estados Unidos. De manera similar, los Euromercados son aquellos en los que los activos se depositan en una moneda distinta de la moneda de origen.

El mercado del eurodólar surgió por primera vez en la década del 50, cuando los ingresos de Rusia por ventas de petróleo -todos en dólares- fueron depositados fuera de los Estados Unidos ante el temor de que fueran congelados por las autoridades de regulación de los Estados Unidos. Eso originó un vasto pool de dólares proveniente del exterior, fuera del control de las autoridades de los Estados Unidos. El gobierno de los Estados Unidos impuso leyes para restringir los préstamos en dólares a los extranjeros. Los Euromercados eran particularmente atractivos debido a que tenían muchas menos regulaciones y ofrecían rendimientos más altos.

Desde fines de los 80 en adelante, las empresas de los Estados Unidos comenzaron a pedir préstamos en el exterior, encontrando en los Euromercados un centro beneficioso donde mantener la liquidez excesiva, proporcionar préstamos a corto plazo y financiar exportaciones e importaciones.

Londres fue, y continúa siendo, el principal mercado offshore. En la década del 80, se convirtió en el centro clave en el mercado del Eurodólar cuando los bancos británicos comenzaron a otorgar préstamos en dólares como una alternativa a las libras, para mantener su posición de liderazgo en las finanzas mundiales. La conveniente ubicación geográfica de Londres (que opera al mismo tiempo que los mercados asiáticos y americanos) también es decisiva para la preservación de su dominio en el Euromercado.