

grados a analizar los efectos económicos, políticos y sociales de la volatilidad del precio de los cereales. Se trata, por supuesto, de una obra muy recomendable para los estudiosos de la dinámica de las

economías de Antiguo Régimen y de la gestación de las economías liberales.

Enrique LLOPIS AGELÁN
Universidad Complutense

Pablo MARTÍN ACEÑA y Jaime REIS (eds.): *Monetary Standards in the Periphery: Paper, Silver and Gold*, Basingstoke, Macmillan Press Ltd., 2000, 264 pp.

La tendencia actual son los tipos de cambio fijos. Sus diversas modalidades consisten en establecer un tipo de cambio de paridad fija, constituir una caja de conversión o crear una unión monetaria. Todas estas opciones surgen de experiencias inflacionarias desafortunadas y de la fe en las ventajas de la integración económica; y todas ellas representan una nueva fase en los largos ciclos de oscilación entre tipos de cambio fijos y variables. Los anteriores períodos de predominio de los tipos de cambio fijos suministran algunas ideas sobre los costes y beneficios de este régimen, y el libro *Monetary Standards in the Periphery* es una valiosa aportación a la literatura sobre el patrón oro clásico. Mientras que el núcleo de países del patrón oro (Reino Unido, Estados Unidos, Francia y Alemania) ha sido ampliamente estudiado, la experiencia de las seis naciones de la periferia ana-

lizadas en esta obra ofrece nuevas lecciones que quizá sean aplicables a los países periféricos de nuestros días.

Lo que configuró las economías de la periferia latina de Europa y las latinoamericanas fue su abundancia de recursos naturales y de mano de obra no especializada, así como la fuerte presión fiscal ejercida con frecuencia por sus gobiernos. Por todo ello, estos países estaban más expuestos a los *shocks* macroeconómicos. Esto, unido a su fuerte dependencia de los mercados de capital internacionales y a unos sistemas financieros escasamente desarrollados, se tradujo en grandes dificultades para permanecer en el patrón oro. Pese a todo, no fueron parias económicos y algunos incluso lograron un rápido crecimiento económico.

Italia, muy próxima a los países del núcleo pero no realmente parte

de él en el siglo XIX, nunca estuvo en el patrón oro en sentido estricto salvo en dos períodos breves. Sin embargo, en una época en la que pertenecer al patrón oro se consideraba muchas veces condición necesaria para el crecimiento económico, Italia prosperó. Aunque la guerra y las crisis financieras azotaron al país, la lira flotó dentro de límites estrictos. Y, pese a sus dificultades fiscales, el gobierno siguió una política coherente. El trabajo de Giuseppe Tattara resalta el papel esencial de los movimientos de capital para fijar los tipos de cambio, en un entorno en que los inversores nacionales y extranjeros eran muy sensibles a los riesgos que pudiera presentar la moneda y el país. De importancia crucial fue la estabilización de la balanza de pagos gracias a las continuas remesas y a los beneficios del turismo. El plantear como objetivo la paridad sin llegar a fijarla permitió a Italia beneficiarse de la mayoría de las ventajas de pertenecer al patrón oro, además de cierta flexibilidad en períodos de crisis.

A diferencia de Italia, Portugal se mantuvo dentro del patrón oro durante casi cuatro decenios. Este país incurrió en persistentes déficits presupuestarios y comerciales cubiertos con la entrada de remesas procedentes de Brasil y con rentas de inversión. Debido a sus bajos niveles de desarrollo económico, Portugal siguió la línea menos fle-

xible del régimen, el patrón moneda oro, reflejo de la inveterada costumbre de acumular metálico de su población. Según Jaime Reis, el aumento de las rentas produjo un incremento en la demanda de dinero, satisfecho mediante la conversión en oro de derechos exteriores netos. Portugal consiguió un alto grado de estabilidad económica a causa de su lento crecimiento económico, su economía relativamente cerrada y los escasos *shocks* de carácter grave. En 1891, Portugal tuvo que abandonar el patrón oro cuando se derrumbaron los pilares que lo habían sostenido. La conflictiva situación de Brasil originó una reducción de remesas en un momento en que los banqueros oficiales, los hermanos Baring, provocaban una crisis financiera internacional. Los errores en la gestión macroeconómica del gobierno agravaron la situación y éste consideró el coste de volver al patrón oro excesivamente alto. A diferencia de Italia, la caída en desgracia del patrón oro en Portugal le cerró un fácil acceso al capital, a pesar de mantener la referencia de un tipo de cambio fijo.

Comenzando con un patrón bimetálico, España intentó acercarse al núcleo de los países europeos. Avanzando gradualmente hacia la *ratio* bimetálica de la Unión Monetaria Latina, la alcanzó al fin en 1868, éxito fugaz, ya que el precio

de la plata se hundió en la década de 1870. Igual que los países del núcleo bimetálico, España disfrutó de precios y tipos de cambio estables gracias, en parte, a los importantes flujos de capital que cubrían los déficits. Sin embargo, mientras el resto del mundo se alejaba del bimetalismo, España se mantuvo en él incluso al producirse el descenso del precio de la plata, y perdió sus reservas de oro hasta que fue obligada a suspender la convertibilidad en 1883. Una vez suspendida la convertibilidad, la peseta flotó, aunque esto produjo escasas variaciones en el tipo de cambio gracias a las prudentes políticas fiscal y monetaria que aplicó el gobierno. España podría haber mantenido una moneda estable de no haber sido por la guerra de Cuba. La monetización de la deuda pública provocó inflación y la depreciación de la peseta. Posteriormente, algunos políticos plantearon la incorporación al patrón oro, pero el gobierno no fue nunca bastante fuerte para acometer los ajustes necesarios. Pese a que España pudo haber sufrido un descenso de las importaciones de capital debido a su incapacidad para integrarse en el patrón oro, Pablo Martín Aceña demuestra que este país logró cierto grado de estabilidad.

Más alejados del núcleo, la experiencia de tres países latinoamericanos parece haber sido menos satisfactoria. El patrón oro se adoptó en

momentos en que la afluencia de capitales surgidos del auge de los préstamos internacionales coincidió con la subida de precios de las exportaciones. En este contexto de importantes superávits de la balanza de pagos, fue fácil la adopción del patrón oro. Después de adherirse al oro, las autoridades monetarias permitieron pasivamente una expansión crediticia que contribuyó a silenciar a los que en el interior criticaban las políticas ortodoxas. Cuando los precios de las exportaciones de productos de primera necesidad cayeron y/o el auge de los préstamos disminuyó, estos países no sólo tuvieron que abandonar el patrón oro, sino que, a diferencia de los países europeos de la periferia, también fueron incapaces de mantener sus tipos de cambio cercanos a la paridad oro.

La experiencia de Brasil, según la describen Winston Fritsch y Gustavo Franco, parece indicar que tuvo dificultades con el oro, que obtuvo escasos beneficios de la estabilidad de los precios a largo plazo y sufrió crisis periódicas mal amortiguadas. Estos autores consideran que el patrón oro se adoptó como medida provisional para frenar las perjudiciales apreciaciones del tipo de cambio. La falta de un compromiso firme llevó a su abandono cuando se produjeron fuertes caídas económicas. Agustín Llona Rodríguez sostiene que las grandes perturbaciones

que sufrió la economía de Chile hicieron imposible el mantener un patrón metálico, generándose largos períodos de inconvertibilidad de la moneda. Los ciclos recurrentes de la exportación, junto con la guerra, sólo permitieron breves períodos de adhesión al oro, ya que el país carecía de la flexibilidad de precios necesaria para que éste pudiera funcionar debidamente.

José Antonio Ocampo considera que Colombia, que mantuvo un patrón plata entre 1850 y 1885, funcionaba bien cuando los ciclos estaban equilibrados por la flexibilidad de los precios, lo cual permitía rápidos ajustes. Colombia tuvo que abandonar el patrón plata cuando la agitación civil y la guerra alteraron la estabilidad fiscal, planteando la cuestión de la inconvertibilidad del papel moneda. La paz en el interior facilitó las condiciones para la vuelta a un patrón metálico. En 1903 Colombia estableció paridades fijas para el oro y mantuvo un tipo de cambio cercano a la paridad entre

1905 y 1913. Así pues, al igual que la periferia europea pero sin grandes movimientos de capital, Colombia alcanzó estabilidad en los precios conservando la referencia del oro.

Aunque el título de este libro parece indicar que su contenido analiza tanto el patrón oro clásico como el del período de entre-guerras, es poco en realidad lo que hay sobre este último, y su verdadero valor reside en el examen comparado de la experiencia de estos seis países antes de 1914. La suma de las historias monetarias de dichos países es de mayor calado que las de sus diversas partes. Tomadas en conjunto, muestran las circunstancias en que estos países pudieron adaptarse a un mundo en el que dominaban los tipos de cambio fijos. En este sentido, ofrecen una excelente lección a los países menos desarrollados de la periferia de nuestro actual mundo industrial.

Eugene WHITE
Rutgers University