

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## El dinero mundial: el patrón monetario

¿Porqué es importante tener una **divisa**?

Divisa = moneda nacional que actúa como **activo de reserva** y **medio de pago internacional**

### **Comercio internacional:**

EEUU paga con su moneda nacional [ $X < M$  sostenible]

Resto del mundo: paga con divisas [ $M = f(X)$ ]

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## El dinero mundial: el patrón monetario

¿Porqué es importante tener una **divisa**?

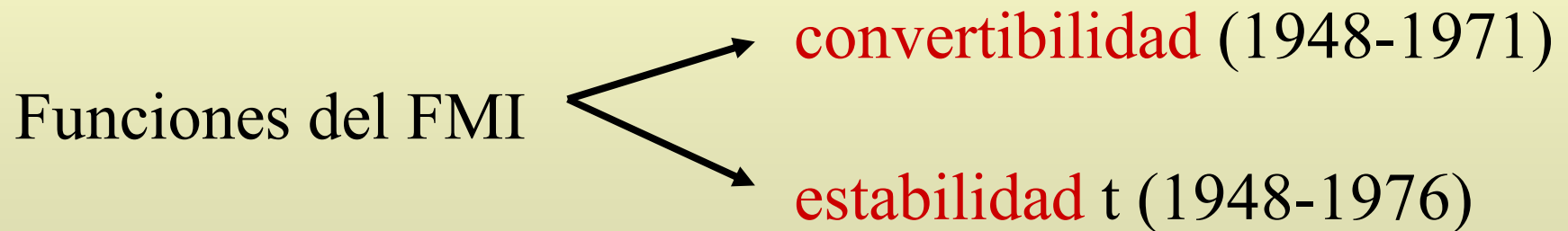
**Equilibrio externo (balanza de pagos):**

La política monetaria del país cuya divisa es activo de reserva se transforma en la **política monetaria mundial**.

Con la libertad de movimiento del capital financiero, la **i** del país de divisa clave se transforma en la **señal** para los movimiento internacionales de capital → aumenta la capacidad de atraer **K** para cubrir el déficit comercial.

La relación **M/X** sostenible **aumenta**

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***



## Cambios recientes

SME (serpiente, 1978-1992)  **Euro** (1999-2002)

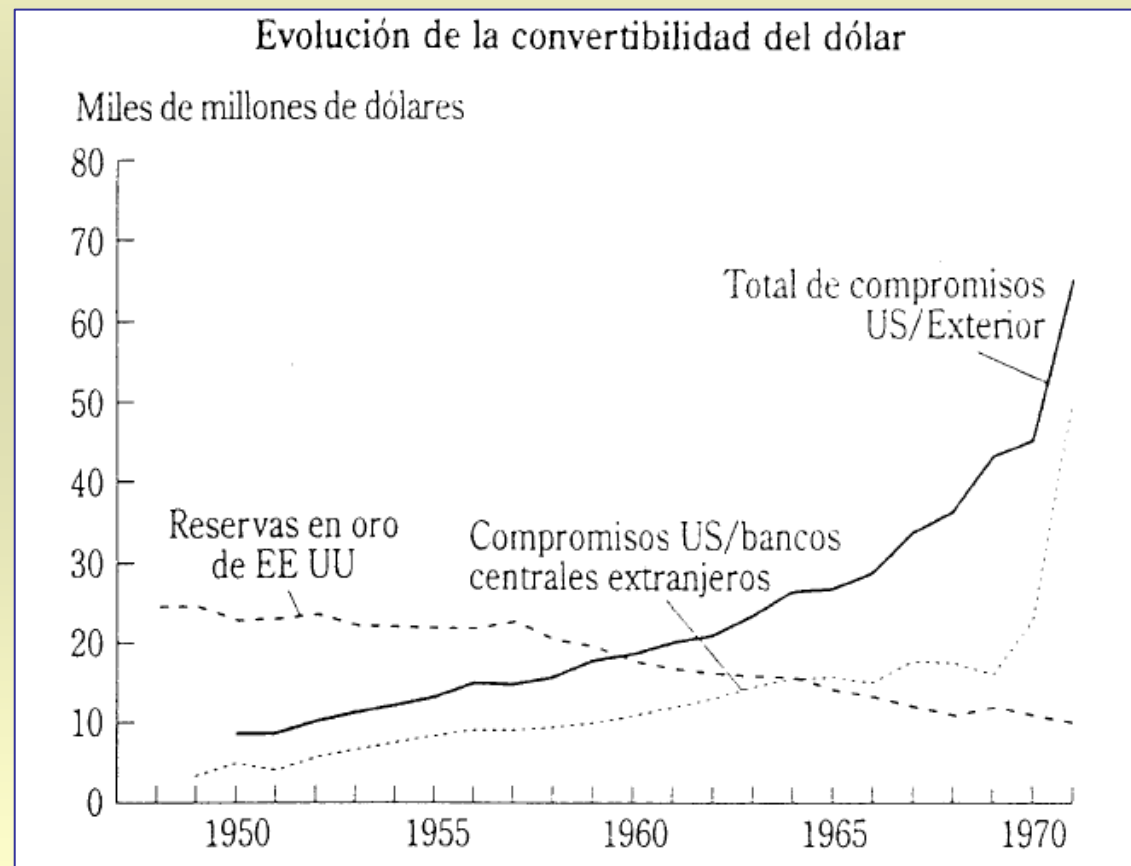
SME: acuerdo de estabilidad monetaria SIN regulación macroeconómica

EURO: acuerdo de estabilidad monetaria CON regulación macroeconómica: *pacto de estabilidad (Acuerdo de Maastricht)*

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **Vigencia de Bretton Woods 1948-1971**

### **El declive de la convertibilidad del dólar**























# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## Principales acontecimientos en la evolución del SMI

1944	Conferencia de Bretton Woods
1948	FMI
1952	UEP
1954	Mercado libre del oro
1959	Fin UEP
1961	Pool del oro
1962	G-10
1967	Fin Pool del oro
1968	Doble mercado
1970	DEG

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## Principales acontecimientos en la evolución del SMI

1944	Conferencia de Bretton Woods
1948	FMI
1952	UEP
1954	Mercado libre del oro
1959	Fin UEP
1961	Pool del oro
1962	G-10
1967	Fin Pool del oro
1968	Doble mercado
1970	DEG
1971	\$ ≠ oro

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## Principales acontecimientos en la evolución del SMI

1944	Conferencia de Bretton Woods
1948	FMI
1952	UEP
1954	Mercado libre del oro
1959	Fin UEP
1961	Pool del oro
1962	G-10
1967	Fin Pool del oro
1968	Doble mercado
1970	DEG
1971	\$ ≠ oro
1976	t fijo (regulado) → t flotante (de mercado)



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## Principales acontecimientos en la evolución del SMI

1944	Conferencia de Bretton Woods
1948	FMI
1952	UEP
1954	Mercado libre del oro
1959	Fin UEP
1961	Pool del oro
1962	G-10
1967	Fin Pool del oro
1968	Doble mercado
1970	DEG
1971	\$ ≠ oro
1976	t fijo (regulado) → t flotante (de mercado)
1978	SME

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## Principales acontecimientos en la evolución del SMI

1944	Conferencia de Bretton Woods
1948	FMI
1952	UEP
1954	Mercado libre del oro
1959	Fin UEP
1961	Pool del oro
1962	G-10
1967	Fin Pool del oro
1968	Doble mercado
1970	DEG
1971	\$ ≠ oro
1976	t fijo (regulado) → t flotante (de mercado)
1978	SME
1999	Euro

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La vuelta a la convertibilidad de las monedas europeas

Un sistema de  $t$  fijo entre monedas convertibles necesita **crédito** para financiar los desequilibrios.

Cuanto mayor sea la aversión a modificar el  $t$  y a subir los  $i$  y los  $T$ , mayores serán los créditos necesarios

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **Vigencia de Bretton Woods 1948-1971**

**La vuelta a la convertibilidad de las monedas europeas**

**Primer problema: la convertibilidad de la libra esterlina:**

- Sin reservas**
- Deudas de guerra con USA**
- Financiación esfuerzo de guerra de los países de la zona libra. Reservas exteriores en £: 300M → 3.600M en 5 años (1/3 PIB GB). Divisas < 500M**

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **Vigencia de Bretton Woods 1948-1971**

La vuelta a la convertibilidad de las monedas europeas

1946: USA → GB \$ 3.750 M a cambio de la aceptación de la convertibilidad (1:4,03)

15 de julio 1947: convertibilidad

20 de agosto 1947: suspensión de la convertibilidad

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

Junio 1950: La UEP, aplicación a Europa de las ideas de Keynes.

- Unidad de cuenta: peso en oro equivalente a 1\$ (0,888671 gr. de oro)
- Todas las transacciones centralizadas en el BPI, que
- Cálculo mensual de saldos
- Cuota por país  $\equiv 15\% (X+M)_{1949}$

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

Saldo deudor

$SD > 20\%$  cuota, debe pagar en oro o \$ un porcentaje creciente de su déficit. Si el

$SD > 100\%$  cuota, debe liquidar la totalidad del exceso.

El Plan Marshall financiaba ayudas a través del BPI para financiar la liquidación de la deuda.

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

Saldo deudor

Compensación de saldos entre meses.

Interés:

2% si el saldo deudor dura menos de 12 meses

2,25% si dura 12-24 meses

2,5% si dura más de dos años



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

Saldo acreedor

SE > 20% de la cuota,  $\frac{1}{2}$  de la cuota se abona en oro,  $\frac{1}{2}$  se anota en el saldo acreedor

SE > 100% de la cuota, se le liquida la totalidad del excedente por encima de la cuota

SE se mantiene en el 75% de la cuota, se examinan las alternativas para REDUCIR ese excedente (*simetría* que sigue las orientaciones de plan Keynes)

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **Vigencia de Bretton Woods 1948-1971**

### **La Unión Europea de Pagos**

Lograr que la Unión Europea de Pagos (UEP) funcionase correctamente obligó a hacer ciertos ajustes y concesiones, en particular a GB:

- Acumulación de desequilibrios

SE: Alemania, Holanda, Bélgica

SD: Francia, Gran Bretaña

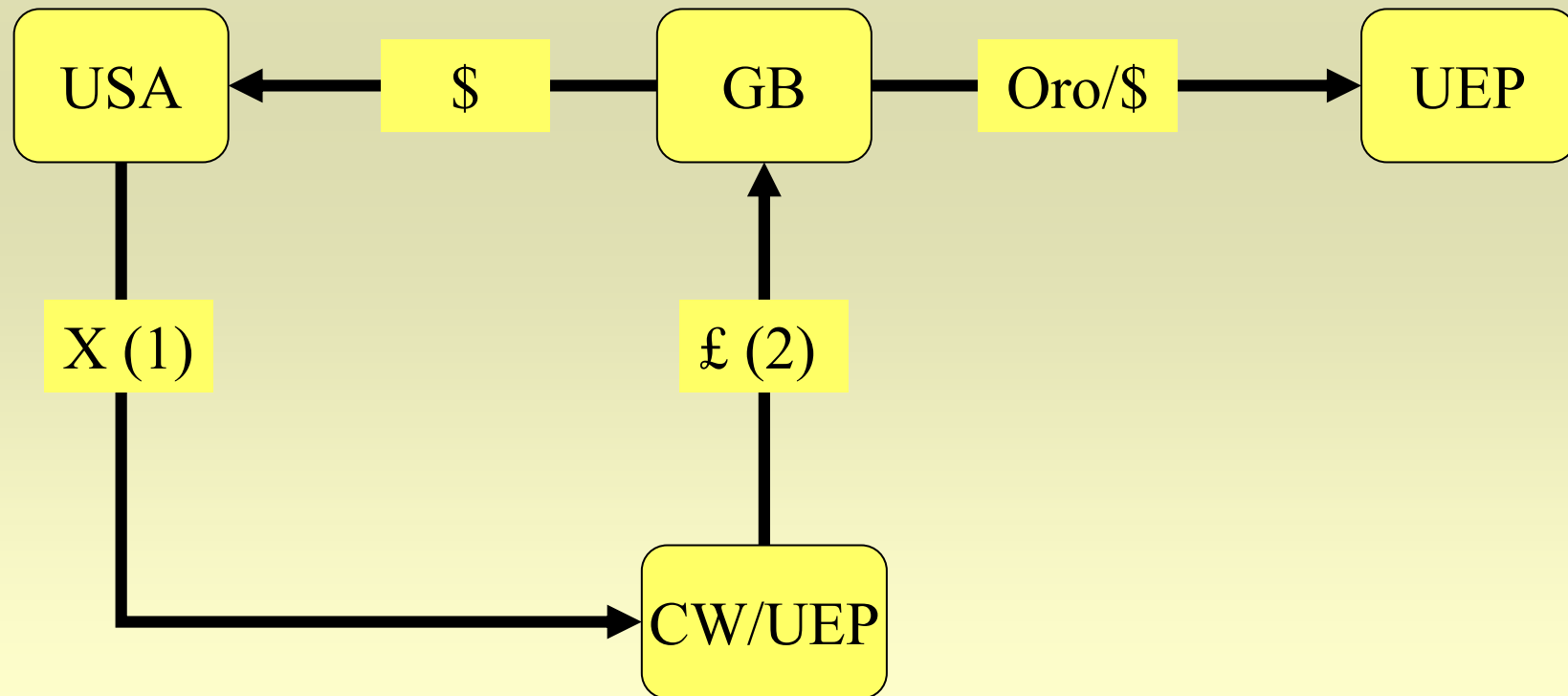
- Concesión de crédito por encima de la cuota (los \$ 400M insuficientes para financiar la liquidación de los deudores)
- 1954: se declaran convertibles las monedas europeas entre ellas. GB declara transferibles las reservas en £.

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

- GB aprovechó la UEP para mantener una zona libra.

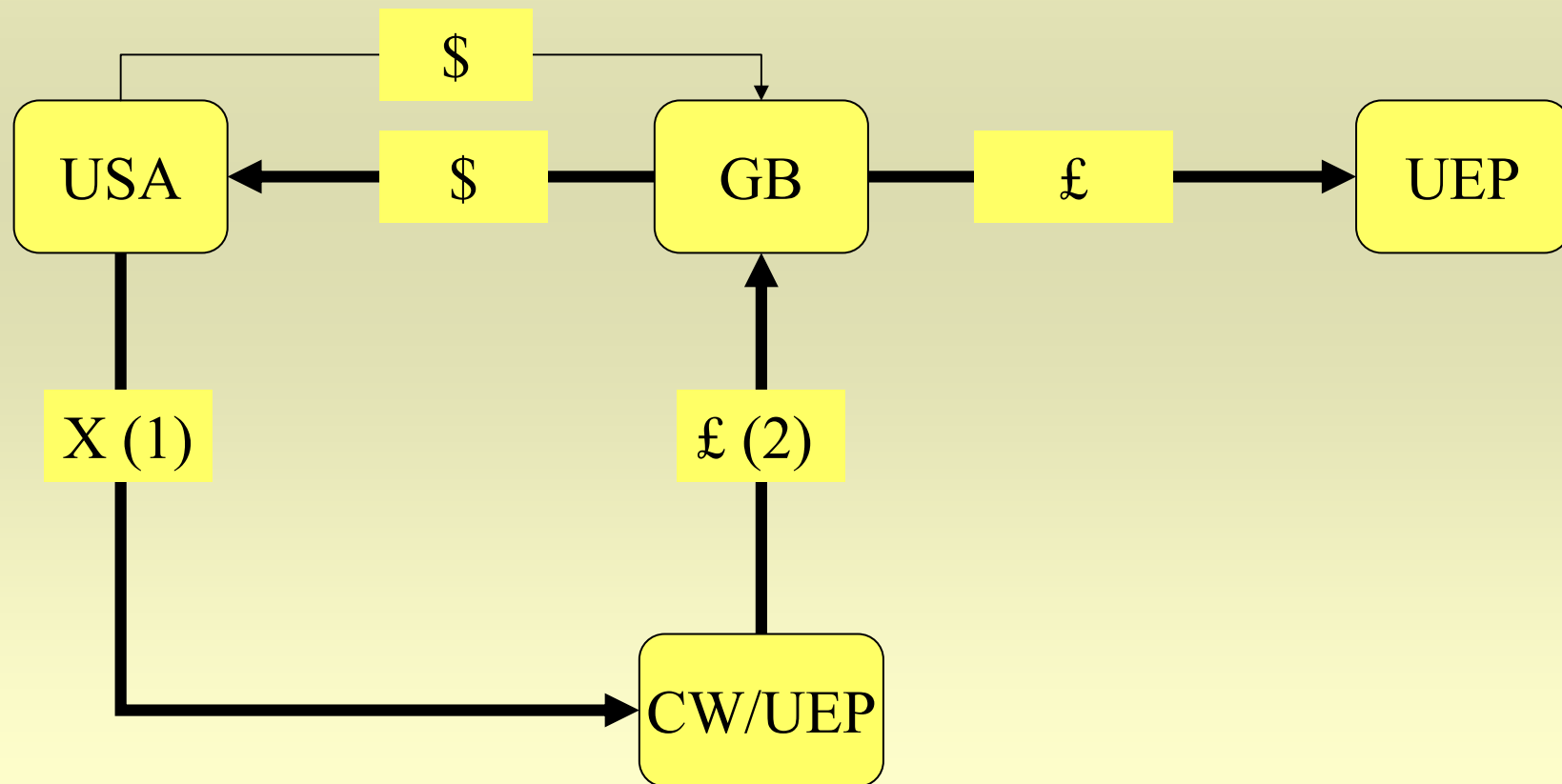


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

- GB aprovechó la UEP para mantener una zona libra



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

Resultado de la UEP:

- Los intercambios entre los países miembros se desarrollaron considerablemente
- Sus BdeP frente a EEUU se volvieron excedentarias
- Sus reservas aumentaron rápidamente

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

La Unión Europea de Pagos

Presiones USA:

A finales de 1959, el Mercado Común Europeo (D, B, NL, LX, F, IT) CE, GB, Irlanda y Suecia decidieron hacer sus monedas totalmente convertibles y la UEP fue disuelta.

En vez de compensar los saldos una vez al mes en el BPI, las liquidaciones se hacían día a día en el mercado cambiario

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

Vuelta al multilateralismo. Número de países con moneda convertible

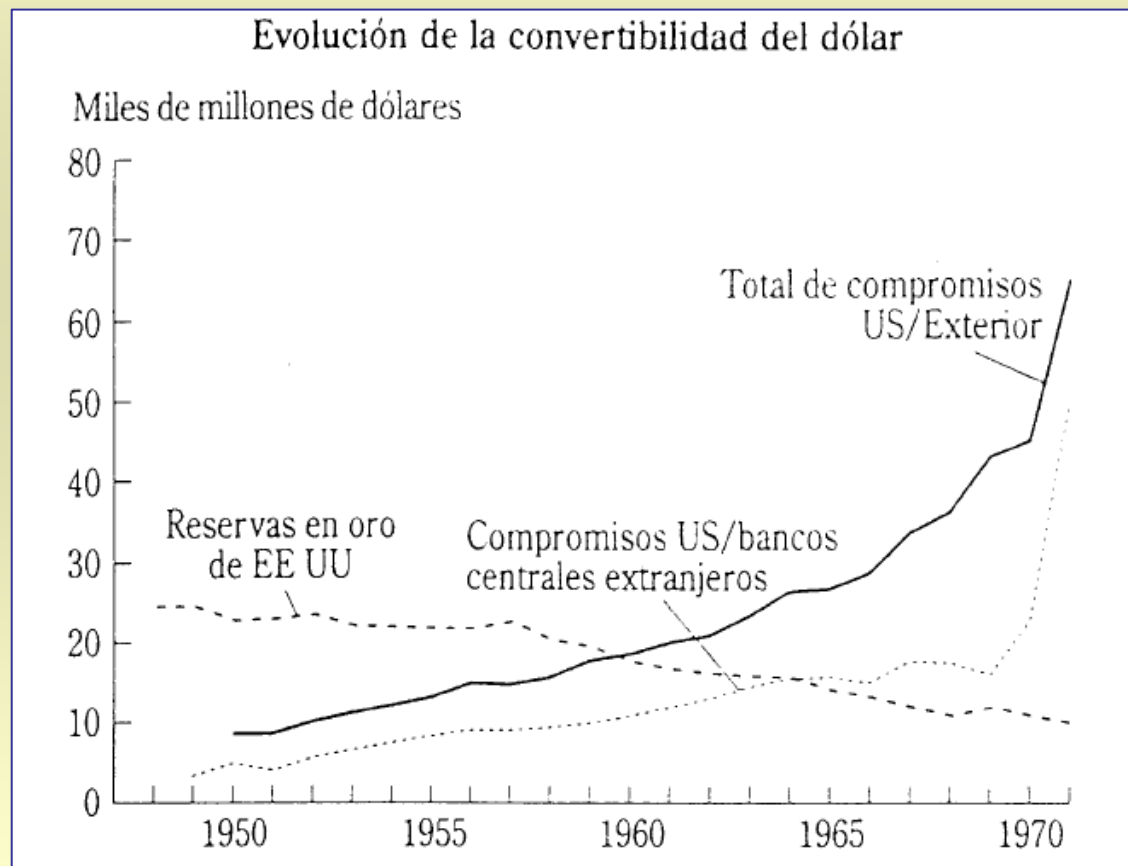
1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
4	5	5	5	6	6	7	10	10	10	10	10	10	10	10	21

Fuente: FMI, cit. en B. Eichengreen

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **Vigencia de Bretton Woods 1948-1971**

### **El declive de la convertibilidad del dólar**





# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

Convertibilidad: FMI podía prestar no solo dólares, sino un conjunto de monedas/divisa que podían formar parte de las reservas centrales de los países.

Octubre 1962: **Grupo de los 10** (MCE+GB+J+Canadá+EEUU): financiar emisiones del FMI

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

Primera emisión: financiar una emisión británica equivalente a \$ 1.000 millones en agosto de 1964 (apoyo a la £)

Primeros problemas graves: la convertibilidad del \$  $\leftrightarrow$  oro

**1948  $\rightarrow$  1971**

Reservas oficiales en \$ :

**\$3.000M  $\rightarrow$  \$50.000 M**

Reservas USA de oro:

**\$24.000  $\rightarrow$  \$10.000M**

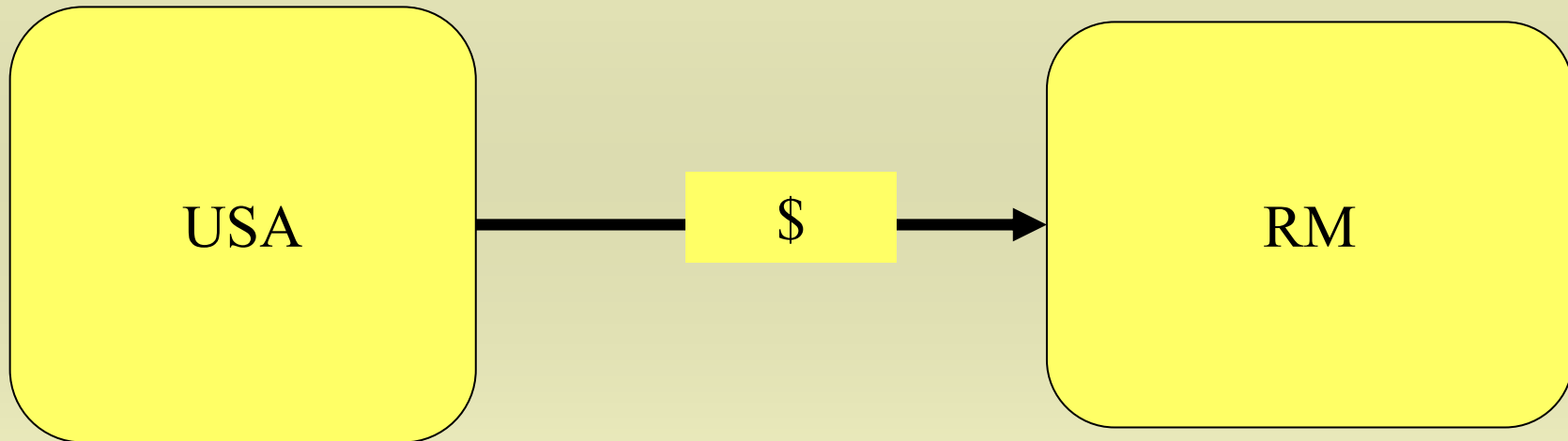
**(21,3 M kg  $\rightarrow$  8,9 M kg)**

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} > M_{USA}$$

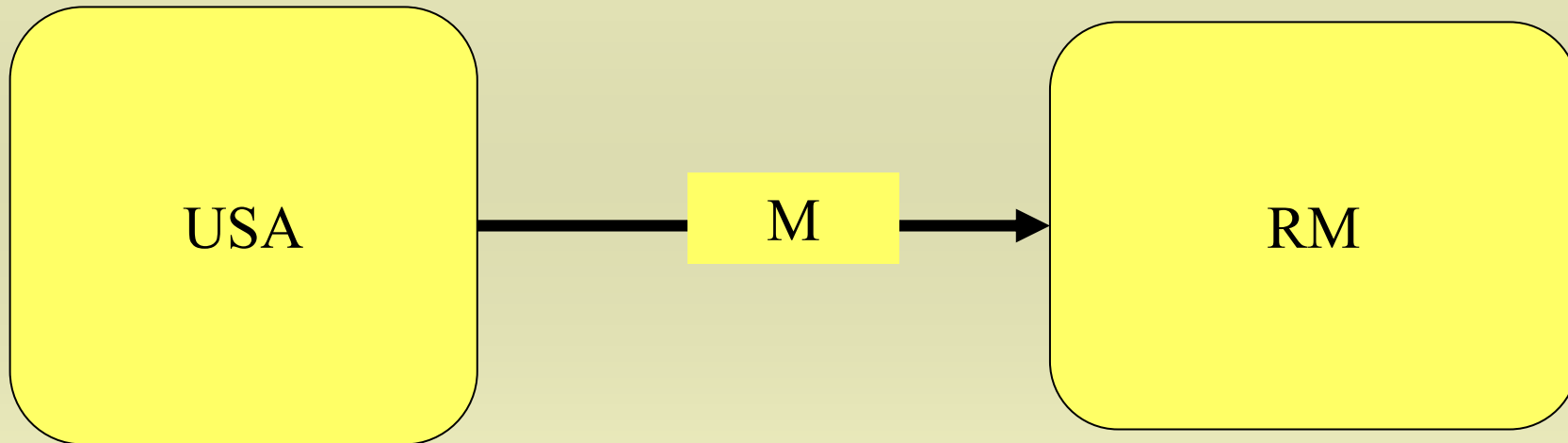


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} > M_{USA}$$

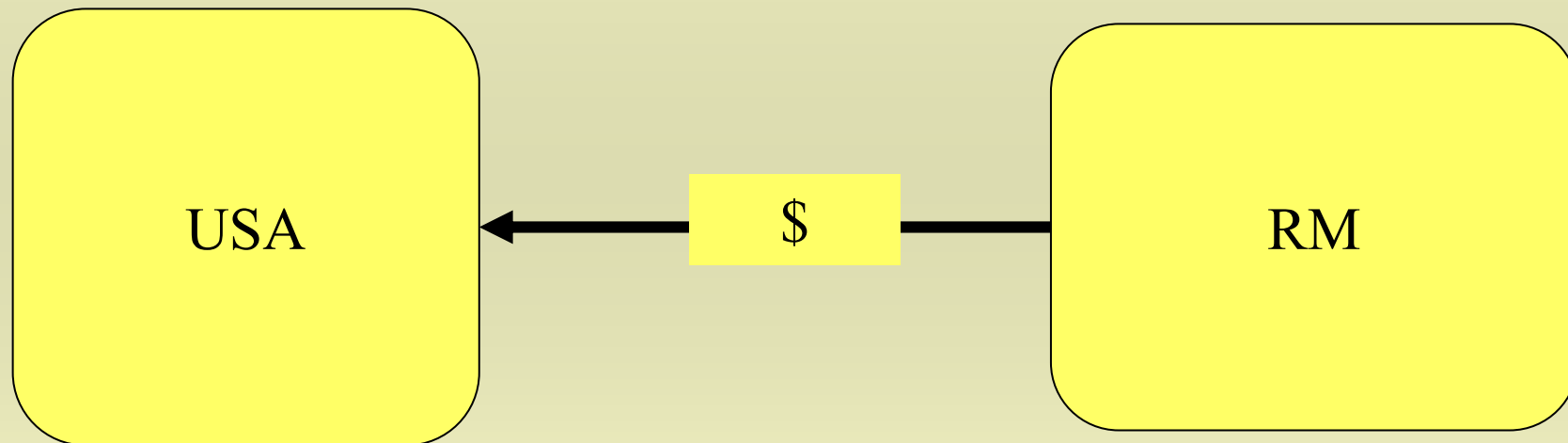


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} > M_{USA}$$



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} > M_{USA}$$

USA

$X \rightarrow g$

$\$_{USA}$

RM

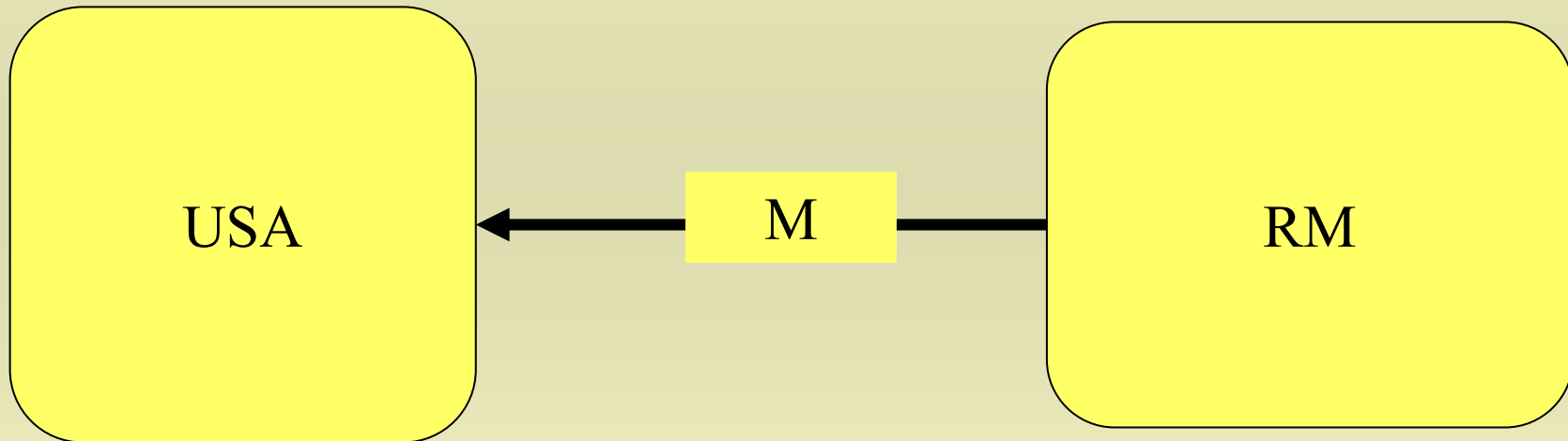
$M \rightarrow D$

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} < M_{USA}$$

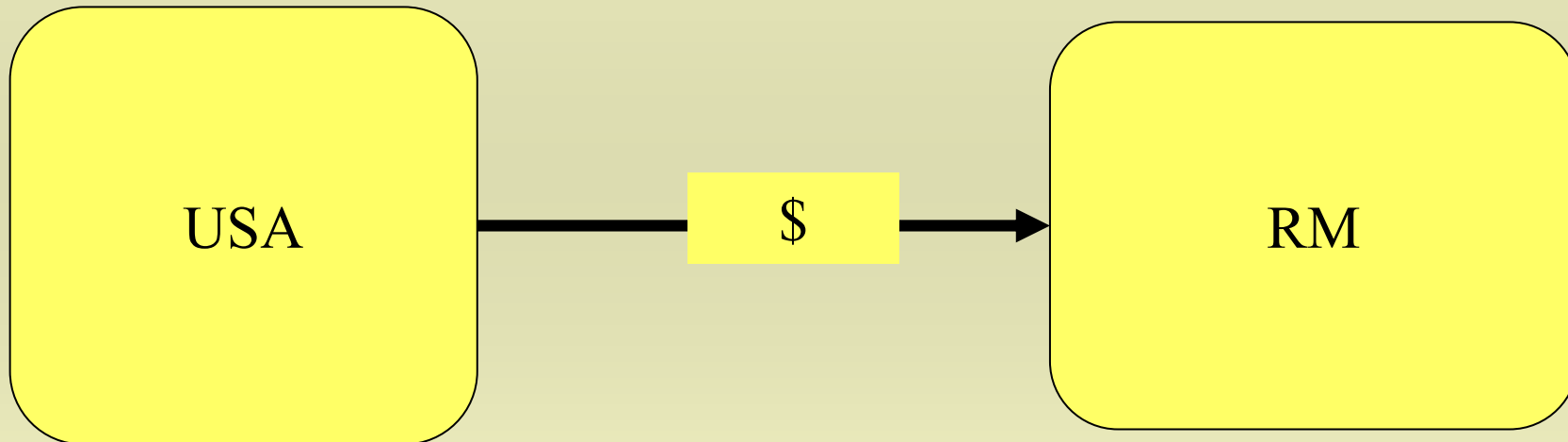


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} < M_{USA}$$



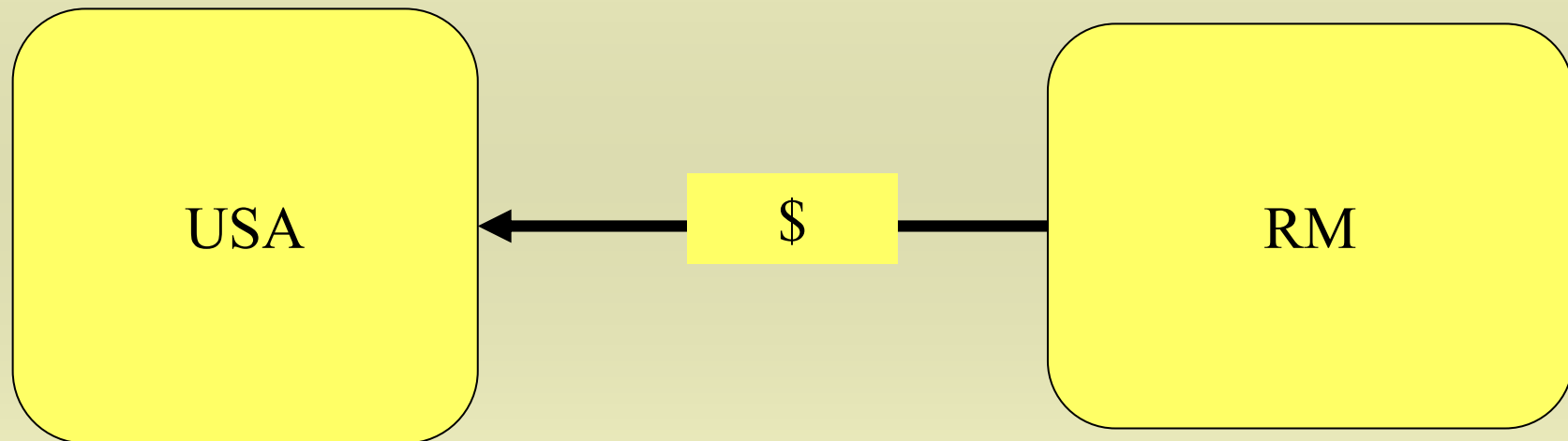


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} < M_{USA}$$

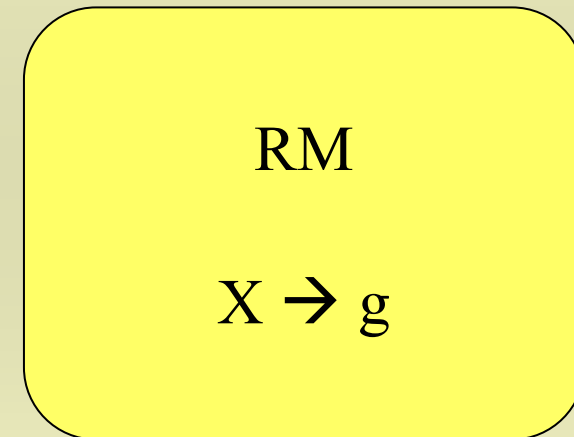
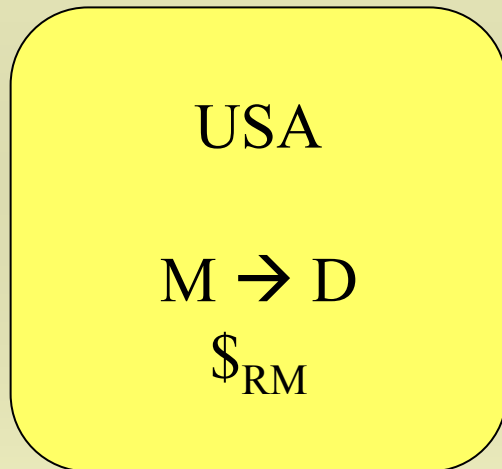


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

$$X_{USA} < M_{USA}$$



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

Con SD en la BdP, estos \$ retornados, aparecen como colocaciones a corto plazo en su mayor parte, con lo cual no alivian la situación de BdeP de forma duradera.

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

Medidas para reducir la presión sobre la  
convertibilidad del \$/oro:

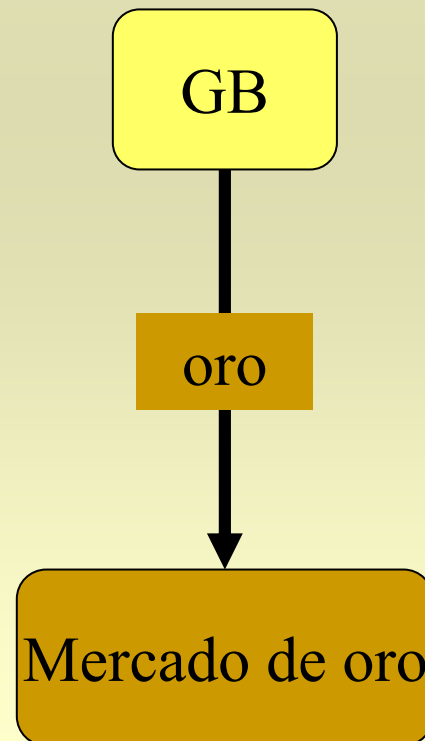
- Swaps bilaterales: \$ 10.000 a finales de los 60
- Convertibilidad restringida
- Pool del oro (MCE, GB, CH)
- Doble mercado

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

## Pool del oro (MCE, GB, CH)

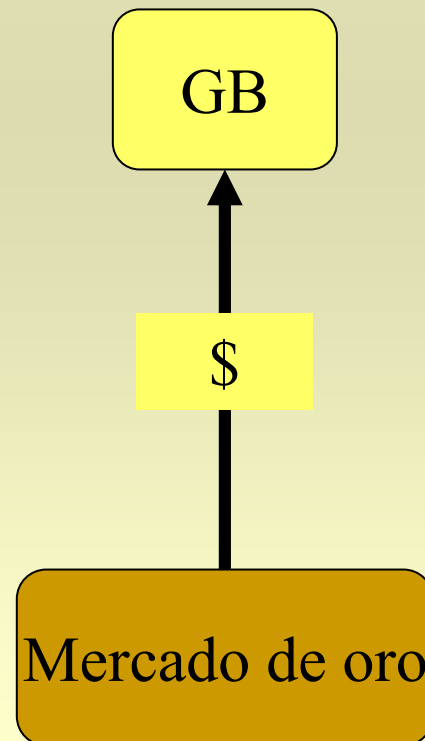


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

## Pool del oro (MCE, GB, CH)



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

## Pool del oro (MCE, GB, CH)



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

## Pool del oro (MCE, GB, CH)



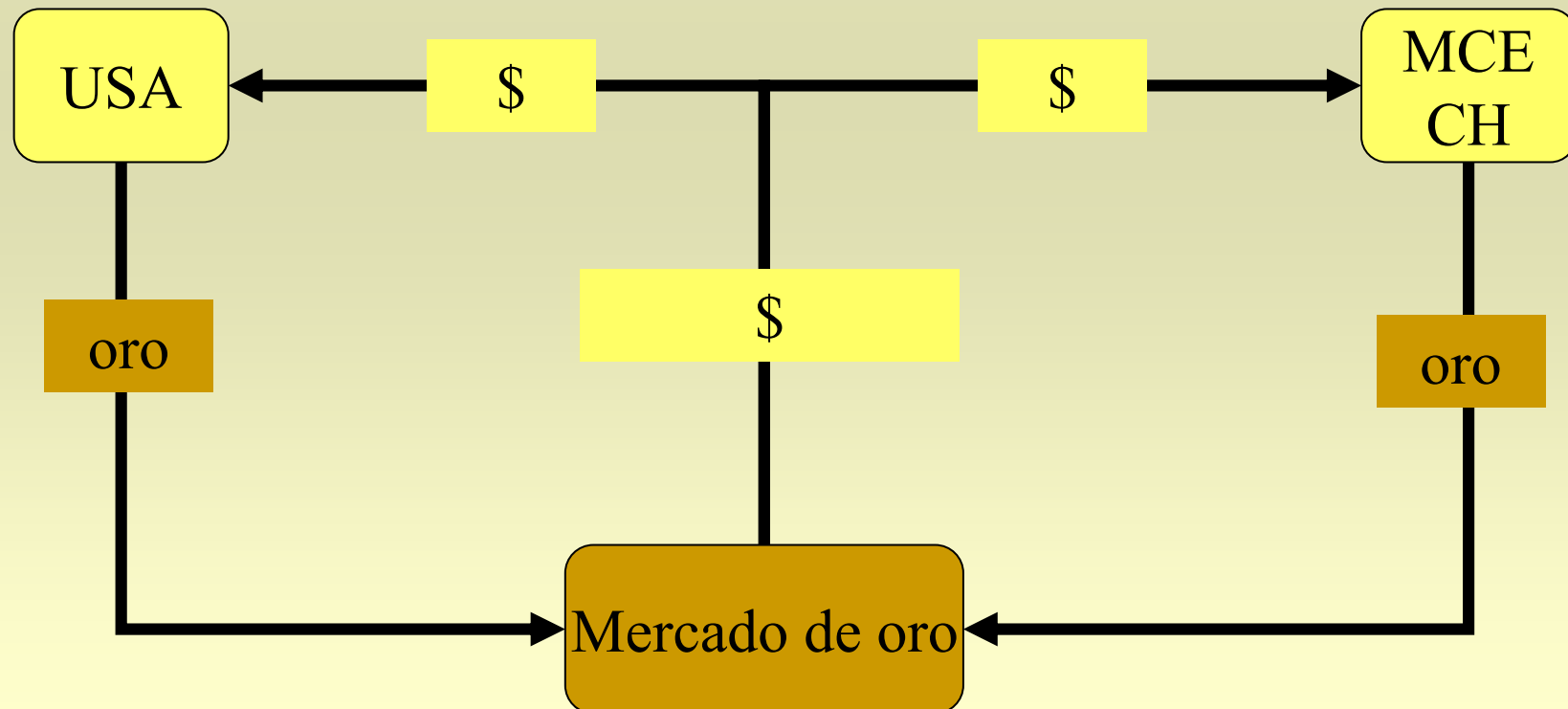


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

## **Pool del oro (MCE, GB, CH)**



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

**Pool del oro** (MCE, GB, CH)

MCE, CH  $\rightarrow \nabla R_{\text{oro}} = \Delta R_{\$}$

USA  $\rightarrow \nabla R_{\text{oro}} < \nabla \$_{\text{R}}$

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

El declive de la convertibilidad del dólar

## **Pool del oro** (MCE, GB, CH)

El pool funcionó hasta 1967, en que

- Francia se retira,
- la libra esterlina se devalúa y
- en 1968 el oro alcanza el precio de \$ 44/onz.

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

## **Doble mercado**

- EE.UU. sigue comprando y vendiendo oro a los bancos centrales a \$ 35/onz.
- El precio en el mercado privado dependerá de la oferta y la demanda.
- Los BC acuerdan no intervenir en el mercado

# *EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL*

Vigencia de Bretton Woods 1948-1971

## **El final de Bretton Woods**

15 de agosto de 1971:

- supresión de la convertibilidad del dólar,
- devaluación del dólar
- aumento de las restricciones a la importación ( $\Delta$  10%)
- declaración como *acto hostil* toda petición de conversión

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

Antes del anuncio oficial de la inconvertibilidad, los países intentaron sustituir el \$ por una nueva moneda internacional de pagos y de reserva, y también para  $\Delta$  el crédito disponible por el FMI **sin**  $\Delta$  las cuotas

→ **Derechos Especiales de Giro**

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

28 de julio 1969: aprobación de la reforma

1970: primeros DEG

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

Valor de los DEG

Inicialmente 1 DEG  $\equiv$  0,888 gr de oro

Hoy 1 DEG  $\equiv$  cesta de divisas (\$, £, €, ¥)



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

**3** activos de reserva:

- **DEG**, que no aumentan la liquidez internacional excepto si son utilizados
- **Oro**, con contrapartida real (producido)
- **Divisas**, poder de compra dentro del país emisor, medio de pago internacional (sujeto a la aceptación)

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

Los DEG se asignan sin contrapartida (anotación contable)

Se utilizan para obtener de otro miembro del FMI una cantidad equivalente de divisas (DEG = **derecho** a conseguir moneda internacional)

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

Uso fuertemente regulado:

- Limitado a casos de necesidad
- Obligación de reconstruir reservas
- Obligación de aceptación por parte de países excedentarios a cambio de cualquier divisa
- Asignación de los DEG solo a largo plazo (se limita al FMI la creación de liquidez)
- Libertad de rescate de la propia moneda a cambio de DEG

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

Los DEG: solución parcial y tardía

Asignación de DEG en 1970 + 1971 + 1972 = **9.500 M**

$\Delta$  Reservas de \$ de los BC = \$ **50.000 M**

Hasta 1997  $\rightarrow$  21.400 M DEG  $\equiv$  1,7% Reservas

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

Devaluación del \$ 1971 → 1973

Paridad \$/oro: \$ 38 → \$ 42,2

Necesidad de **reforma** del sistema de BW. Pero:

**CRISIS MUNDIAL**

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

A falta de acuerdo, se toman medidas parciales:

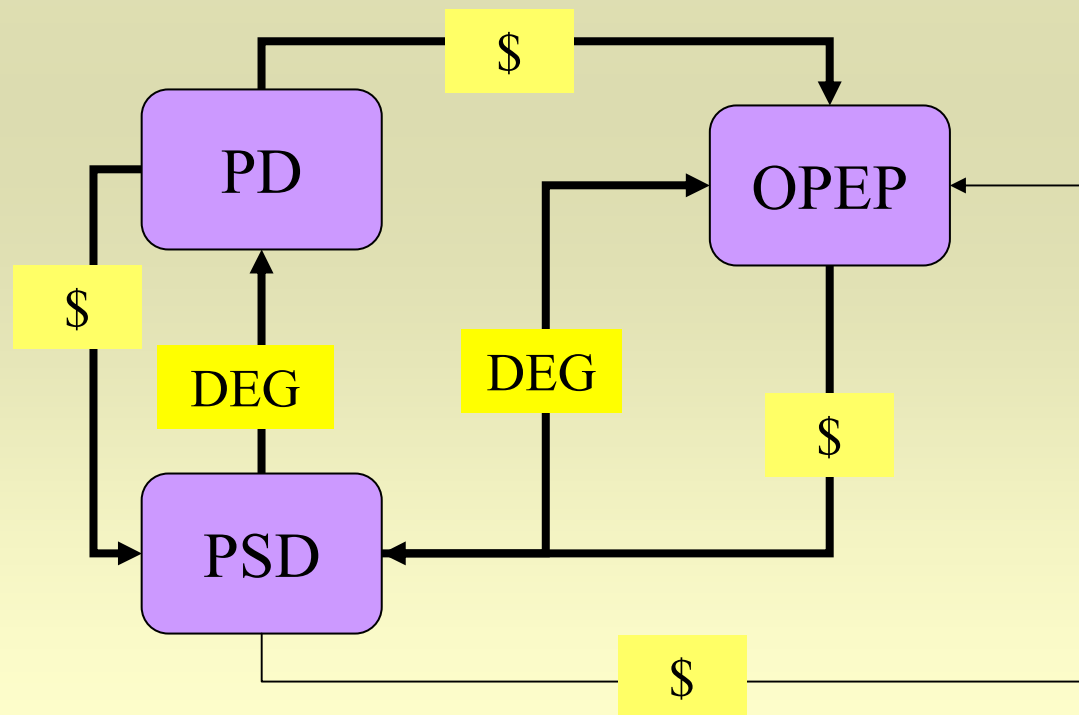
- Reconversión del excedente del petróleo
- Devaluación del DEG
- Ayuda a los PSD
- t flotantes

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

Reconversión del excedente del petróleo

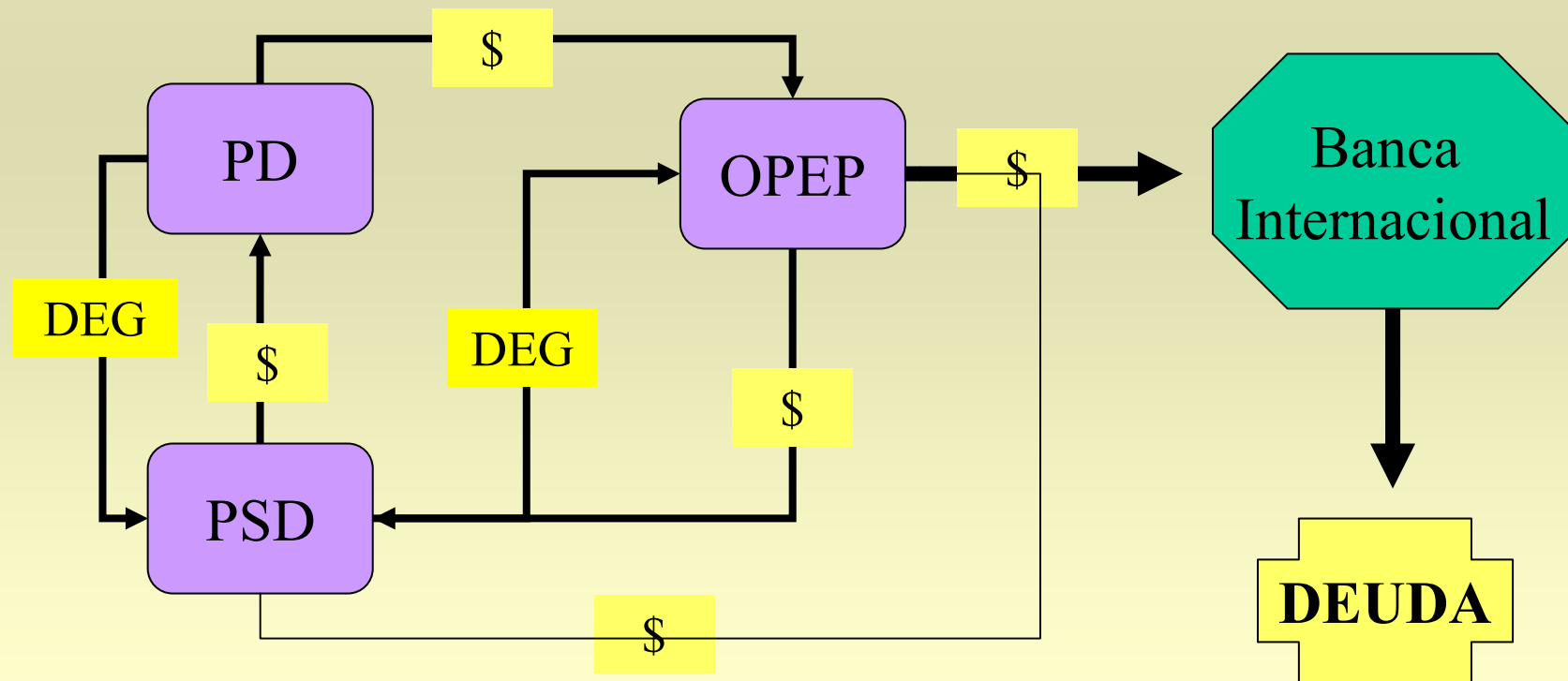


# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

Reconversión del excedente del petróleo





# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

Devaluación del DEG

Oro → cesta (16 países  $X > 1\%$ )

Junio 1974 valor DEG/oro =  $42,2/35 = \$1,206$

→ Ponderación de monedas que dan a la cesta dicho valor  
=  $0,4\$ + 0,38\text{DM} + 0,44\text{ff...} + 0,22\text{ch aus.}$

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976**

### **El (no) sistema de Jamaica**

La composición de la cesta se revisa cada cinco años, a fin de velar por que refleje la importancia relativa de cada moneda en los sistemas comerciales y financieros mundiales. En la revisión ordinaria más reciente de la valoración del DEG que tuvo lugar en octubre de 2000, el método utilizado para seleccionar las monedas y sus ponderaciones fue modificado para tener en cuenta la adopción del euro

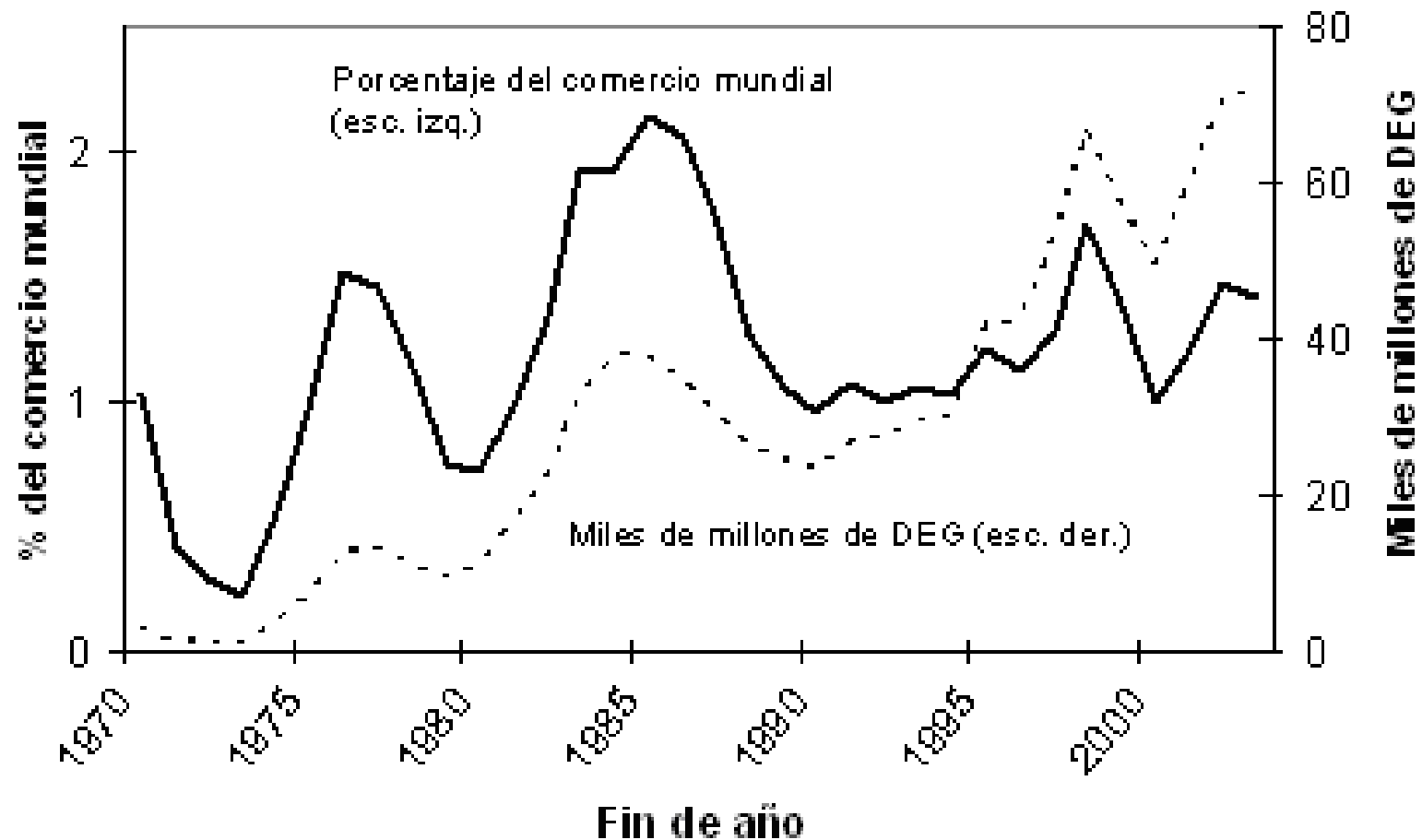
El valor del DEG en dólares USA se calcula diariamente sumando determinados montos de las cuatro monedas valorados en dólares de EE.UU., sobre la base de los tipos de cambio cotizados a mediodía en el mercado de Londres.

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

**Crédito del FMI pendiente de reembolso**



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

Ayuda a los PSD

El tremendo impacto del  $\Delta p$  petróleo no se tradujo en la aceptación por USA y D del reclamo de asignar DEG por encima de las cuotas (solo se aceptó que pudieran emitir del 75%  $\rightarrow$  140% de la cuota sin compromiso de rescate en 10 años

A cambio, se obliga al país a cumplir requisitos más estrictos: **condicionalidad**

**1976 : informar de la política económica**

**1982: negociar la política económica (PAE)**

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El (no) sistema de Jamaica

**t flotantes**

Asamblea anual en Kingston (Jamaica):

**T FLOTANTES**

UE → SME

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976**

### **El SME**

El Sistema Monetario Europeo, nació a raíz de una Resolución del Consejo Europeo de 5 de diciembre de 1978. Empezó a funcionar el 13 de marzo de 1979 de conformidad con un acuerdo celebrado el mismo día entre los bancos centrales de los países que formaban parte de la Comunidad. Tenía 3 **objetivos** fundamentales:

- estabilizar los tipos de cambio para corregir la inestabilidad existente,
- reducir la inflación y
- preparar mediante la cooperación la unificación monetaria europea.

El mecanismo de cambios e intervención establece para cada una de las monedas de un tipo central de cambio del ECU (**pivote Central**, constituida por una **cesta de monedas** formada por cantidades fijas de 12 monedas comunitarias) y los tipos de cambio centrales o paridades fijas de cada moneda respecto a las restantes (**pivotes bilaterales**).

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976**

### **El SME**

La llamada **parrilla de paridades**, considerada como la estructura básica y referencia de estabilización de los tipos de cambio de mercado de las monedas participantes, está constituida por todos los tipos de cambio bilaterales; existiendo un compromiso por parte de los Bancos Centrales de intervenir para intentar mantener a sus respectivas monedas dentro de la **banda de fluctuación** establecida en torno  $\pm 2.25\%$  respecto al tipo Central hasta el 2 de agosto de 1993 Para su consecución, era necesario que el Banco emisor de la moneda apreciada vendiera su propia moneda a cambio de la moneda depreciada, y el Banco emisor de la moneda depreciada, asimismo, debía retirar del mercado su moneda sustituyéndola por la moneda apreciada, siendo las autoridades responsables de la moneda causante de la desviación de los tipos de cambio de mercado de los pivotes bilaterales quienes deben adoptar las medidas a seguir, en función de la debilidad o fortaleza relativa a una moneda.

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

La crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976

El SME

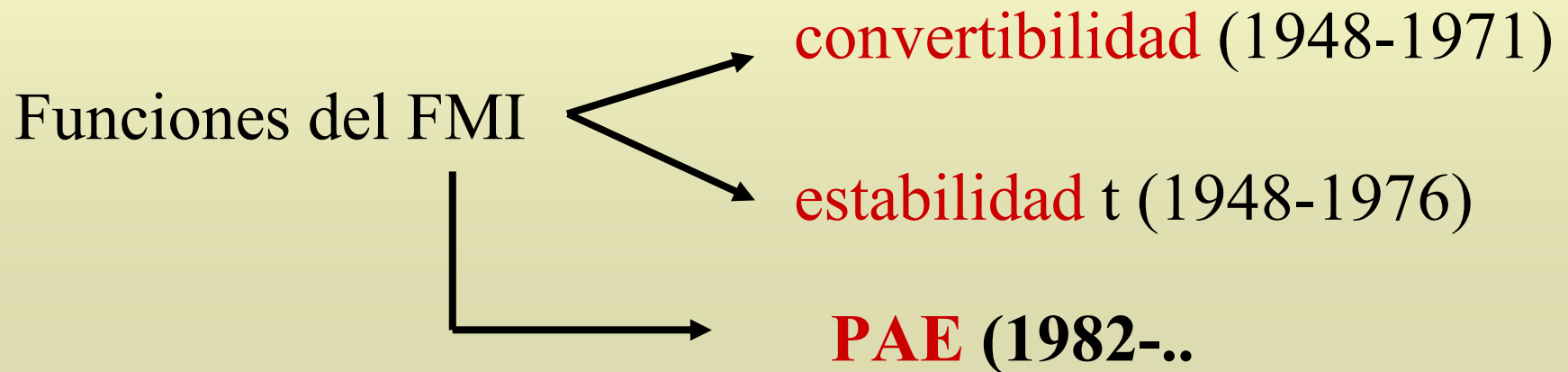
La gestión se encomienda al **Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM)**: creado en octubre de 1972 y cuyas **funciones** principales eran:

- facilitar las intervenciones en los mercados de divisas,
- efectuar las liquidaciones entre los bancos centrales y
- gestionar las facilidades de crédito a corto plazo asociadas al SME.



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

Crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976



Cambios recientes

SME (serpiente, 1978-1992) → **Euro** (1999-2008)

SME: acuerdo de estabilidad monetaria SIN regulación macroeconómica

EURO: acuerdo de estabilidad monetaria CON regulación macroeconómica: *pacto de estabilidad (Acuerdo de Maastricht)*

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## El “Sistema” de Jamaica

- **El oro deja de tener una cotización oficial**
  - Ajuste de balances en las reservas
  - Ventas de oro de los BC en el mercado (1974: > \$200/onz)
  - Restitución 1/6 stock de oro del FMI en f. De la cuota
  - Venta de 1/6 del stock en el mercado para financiar a los PMA: créditos con PA 10 años, i 0,5%
  - Desde 1980, todas las operaciones en oro se realizan en DEG: emisiones limitadas → los DEG no se convierten en el principal activo de reserva

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

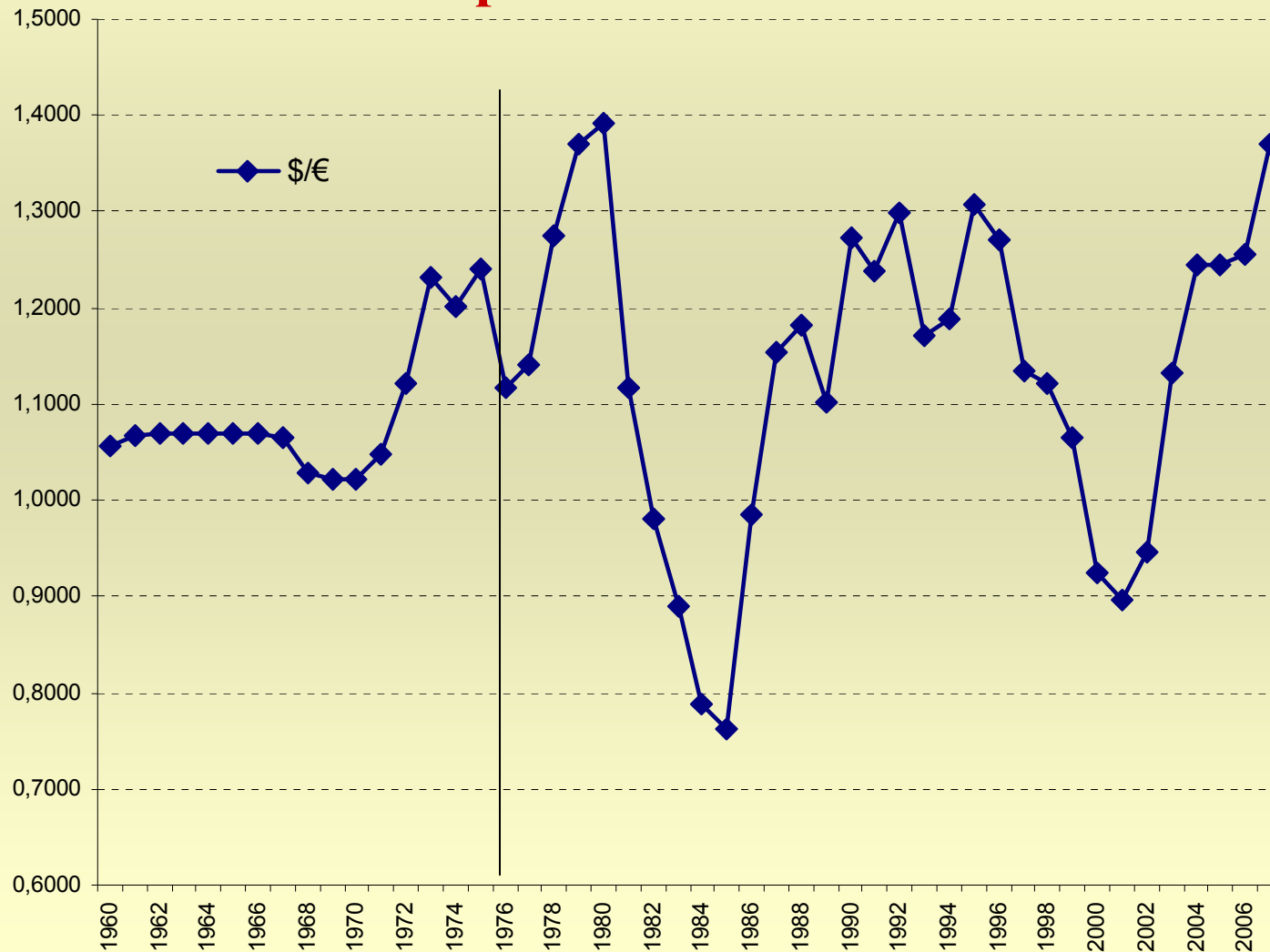
## **El “Sistema” de Jamaica**

- **Los tipos de cambio se ajustan en el mercado**
  - Teoría de R. Dornbusch: el ajuste de mercado es
    - Más eficaz
    - Más rápido
    - Más estable

# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## El “Sistema” de Jamaica

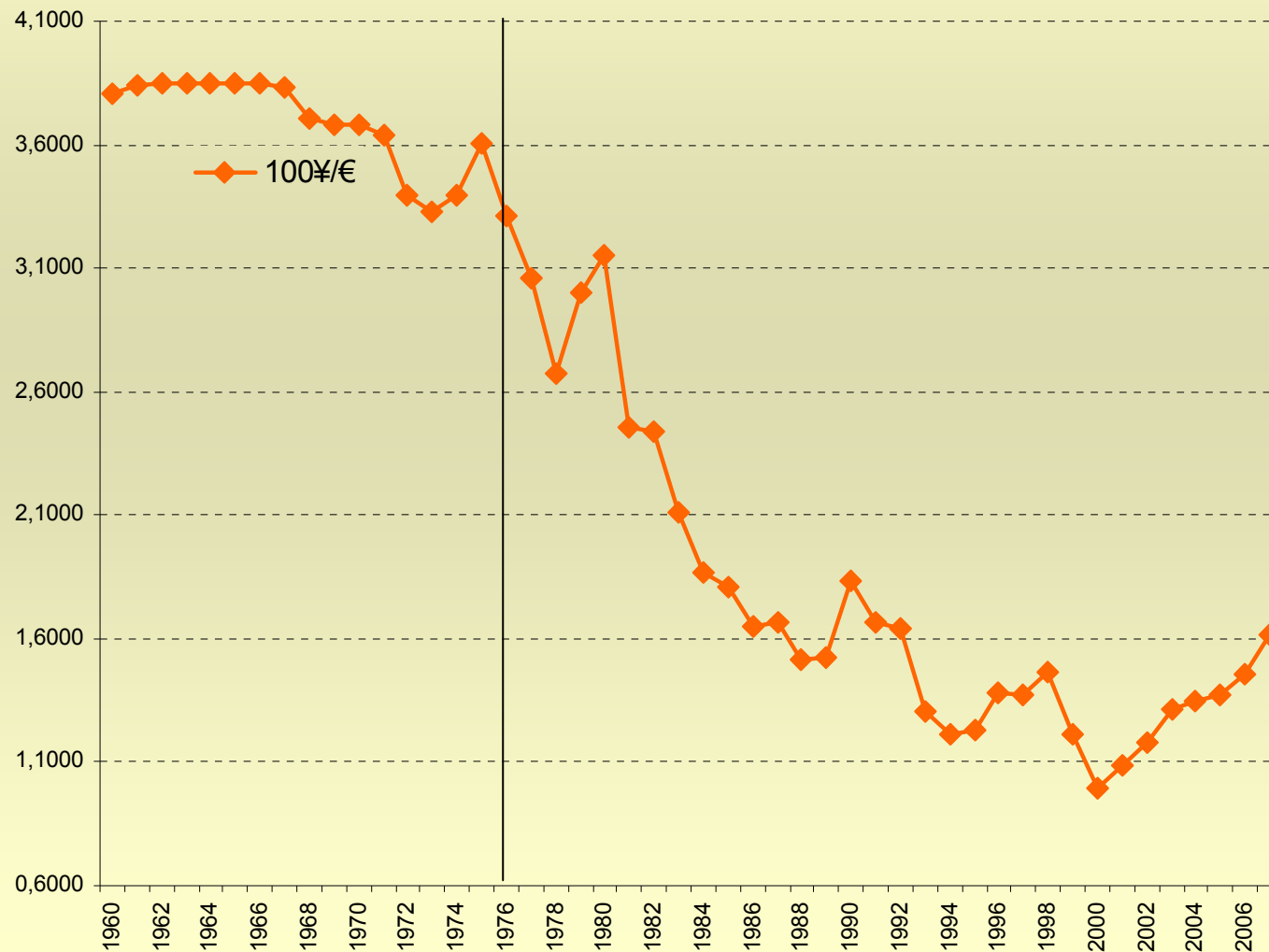
### **Tipo de cambio \$ / €**



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## El “Sistema” de Jamaica

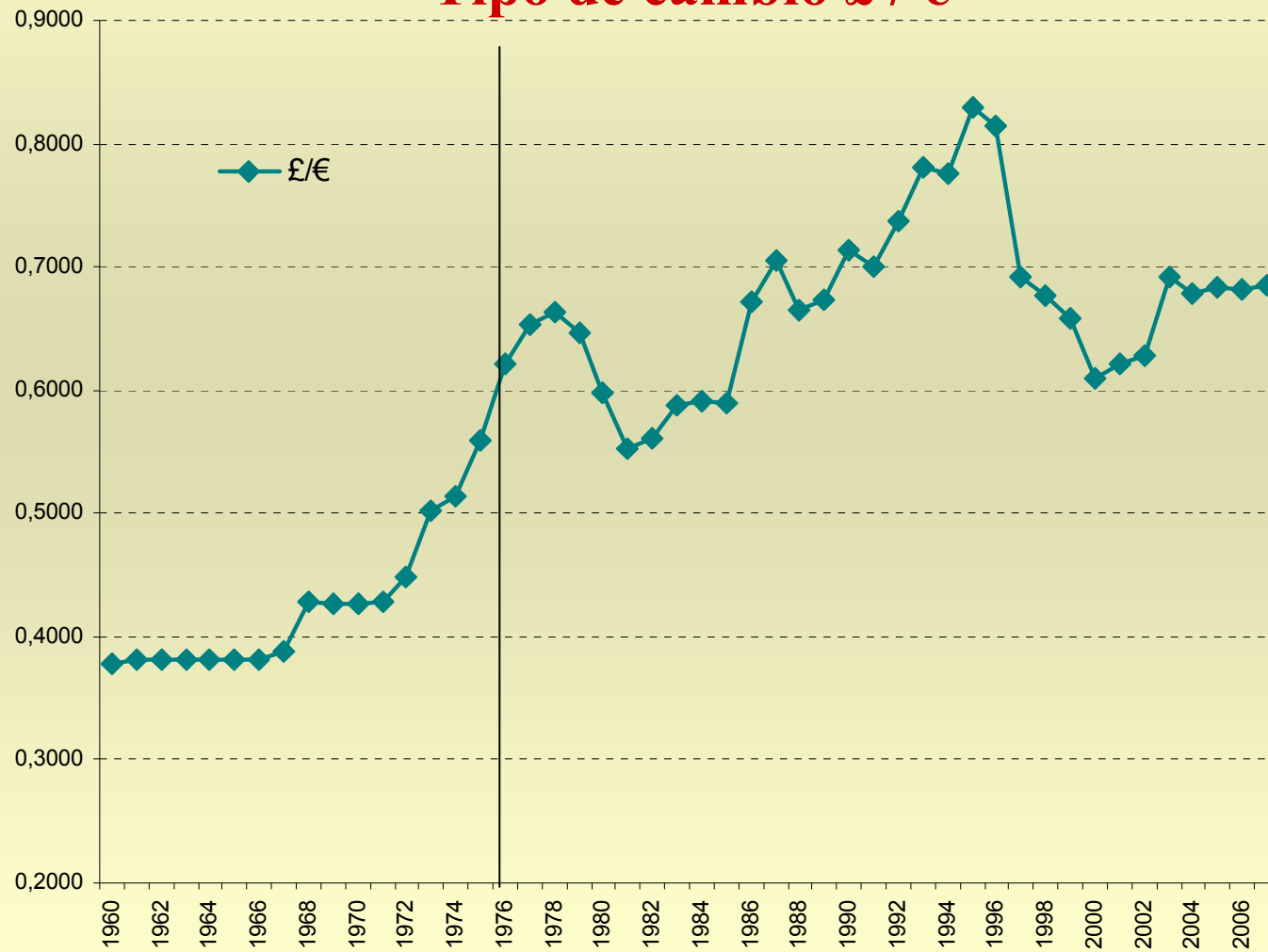
### **Tipo de cambio 100¥ / €**



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## El “Sistema” de Jamaica

### **Tipo de cambio £ / €**



# ***EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL***

## **Crisis del SMI de Bretton Woods 1971-1976**

### Referencias:

- Michel Lelart: *El Sistema Monetario Internacional* pp. 27-65
- Michel Aglietta & Sandra Moatti: *El FMI* pp.36-60
- Barry Eichengreen: *La globalización del capital* (cap. 4).