

## 18 de noviembre de 1967: la devaluación de la libra esterlina

Jesús Fernando Salazar

### **Resumen**

Este artículo analiza los factores que causaron la devaluación de la libra esterlina en 1967, lo que constituyó un hito en la historia del Reino Unido.

Palabras clave: patrón oro, globalización financiera, economía británica, libra esterlina

La moneda de curso legal para 1694, año en que se fundó el Banco de Inglaterra, era acuñada de forma rudimentaria, teniendo cada una un tamaño y peso diferente. Años después Sir Isaac Newton, luego de haber sido profesor durante cerca de treinta años en la Universidad de Cambridge, es nombrado en la navidad de 1699 maestro de la Real Casa de la Moneda británica, y permaneció en tan distinguido cargo hasta su muerte en marzo de 1727 (The Royal Mint Museum, n.d.).

Sir. Isaac Newton propuso, por vez primera, el uso del oro como patrón monetario y el acuñamiento de la moneda y estampación de billetes de curso legal empleando máquinas con motivo de la creación del Banco de Inglaterra. (The Royal Mint Museum, n.d.). Tal precisión no tenía precedentes, y con justicia Newton afirmó que había llevado la acuñación a un "grado de exactitud mucho mayor que nunca".

### **El patrón pro Internacional, 1875-1914**

En 1821 Inglaterra fue pionera de este sistema del patrón oro, lográndose emplear a mediados de 1900 por casi todos los países del mundo, y uno de sus principales pilares era que los gobiernos y las entidades bancarias autorizadas solo podrían poner en circulación papel moneda en proporción a sus reservas de metales preciosos, lo que actuaría como un freno para evitar sobre emisiones y sus consecuencias perniciosas de inflación y desorden económico.

En Gran Bretaña se desarrolló una revolución técnica e industrial con una capacidad de producción a escala mundial, posicionando a este país como potencia comercial; a esto contribuyó el hecho de que poseía numerosas colonias desde Canadá a Nueva Zelanda. Esto trajo consigo el crecimiento de una industria mercante que garantizó importantes ingresos en fletes y un monopolio sobre los seguros. Para dinamizar toda esta actividad era necesario el desarrollo sostenido de un sector bancario. En 1830 la banca británica se expande hacia el exterior reconociéndose como potencia económica, siendo un atractivo para la banca extranjera el abrir agencias en Londres. Años previos a la Primera Guerra Mundial existían unos ciento treinta y cinco bancos (García Ruiz, n.d.). Los bancos de negocios se especializaron en este tipo de operaciones, y respondieron principalmente a las necesidades de los países extranjeros. Así pues, el

ahorro británico permitió financiar inversiones por todo el mundo. Este desarrollo trajo consigo la utilización creciente de la libra en el mercado internacional.

En su investigación “El Sistema Monetario Internacional” , Lelart (1976) propone:

Desde principios del siglo XIX, se emitían préstamos regularmente en Londres por parte de los países extranjeros, principalmente de Europa y América Latina. En los cuarenta años que precedieron a 1914, el 40 % del ahorro británico, que representaba en sí mismo el 25 % del PNB, se encontraba colocado en el extranjero. En la víspera de la Primera Guerra Mundial, Gran Bretaña invertía en el exterior la mitad de su ahorro neto. En unos años, el 82 % de las nuevas emisiones de Londres estarían destinadas a la financiación de inversiones en el extranjero. De ahí que el capital fuese considerado como «los cimientos del sistema de la libra esterlina».

De esta forma, la libra era verdaderamente la moneda internacional; era fácil de obtener, pues se podía vender cualquier cosa en Londres; era fácil de utilizar, pues se podía comprar de todo, negociar cualquier cosa en cualquier parte del mundo. En fin, la **confianza que inspiraba la libra**, que era, y lo fue hasta 1914, convertible en oro.

Otro aspecto fundamental del patrón oro clásico es el de proporcionar un ajuste automático de los desequilibrios en balanza de pagos (García Ruiz, n.d.). Si el valor de la moneda está fijado en oro y las cuentas exteriores se pueden saldar con movimientos de oro pudiéndose este importar, exportar y acuñar libremente, un desequilibrio exterior terminará por producir movimientos de oro.

Para 1750, Ricardo Hume, considerado como el primer cuantitativista, enunció que doblar la cantidad de dinero no modifica a largo plazo, ni la actividad, ni la velocidad de circulación, sino que únicamente dobla el nivel general de precios (Gómez Gómez, n.d.). Esta variación de los precios relativos entre países deficitarios y superavitario incidirá sobre la competitividad entre ambos países, favoreciendo el reequilibrio automático de las cuentas exteriores de los dos países.

Este mecanismo de patrón oro inglés fue adoptado primero por Alemania –considerado un país de gran importancia y crecimiento en el comercio internacional– que obtendría una indemnización convenida en el Tratado de Fráncfort del 10 de mayo de 1871, por la guerra franco-prusiana donde Francia debía pagar 5.000 millones de francos oro (pagaderos en tres años) (*Traité de Francfort* n.d.), convirtiendo el marco

de oro en la moneda de curso legal hasta inicios de la primera guerra mundial en 1914, como también estableció el *Reichsbank* en enero de 1871 y adoptó oficialmente el Patrón Oro, y así el patrón oro clásico se estaba imponiendo universalmente.

### Tiempos bélicos

La Primera Guerra Mundial y las exigencias de recursos económicos para su sostenimiento hicieron colapsar el sistema monetario internacional, lo que trajo consigo el abandono del patrón oro. En Gran Bretaña se crea el **Comité Cunliffe**, en enero de 1918, con el objetivo de proponer políticas apropiadas para la transición de la posguerra.

El Comité, reflejando la opinión consensuada de los sectores financiero y comercial británicos, recomendó unánimemente un retorno al patrón oro, la reducción de la deuda pública y los préstamos, y la acumulación de reservas suficientes para apuntalar el sistema.

Parte de las conclusiones del Cunliffe (1918) es que el patrón oro debería restaurarse de forma inmediata para asegurar un crecimiento estable y equilibrado:

En nuestra opinión, es imperativo que después de la guerra se restablezcan sin demora las condiciones necesarias para el mantenimiento de un patrón oro efectivo. A menos que se vuelva a poner en juego el mecanismo que la larga experiencia ha demostrado que es el único remedio eficaz para una balanza comercial adversa y un crecimiento indebido del crédito, habrá un grave peligro de una expansión progresiva del crédito que dará lugar a un drenaje extranjero de oro que amenazará la convertibilidad de nuestra emisión de billetes y, por lo tanto, pondrá en peligro la posición comercial internacional del país.

El patrón oro se sostuvo durante la Primera Guerra Mundial (1914-1918) con cierta reserva, dado el riesgo de la expansión monetaria llevada a cabo para financiar la industria bélica posterior a la guerra. El alza de los precios se destacó en Alemania, Francia, Europa central y oriental por la persistencia de altas tasas de inflación. Algunos autores revisionistas como Brown (1940), citado por García Ruiz (n.d.), apuntaron con ironía que aquí radica el secreto del “éxito” del Patrón Oro clásico: fue un patrón acertadamente “dirigido” (*management*) por el Banco de Inglaterra y la City de Londres.

En la Conferencia Monetaria Internacional de Génova (1922) se trataba, pues, de establecer un Patrón Cambios Oro (Gold Exchange Standard) con el fin primero de economizar metal precioso. También, en este sentido, se parecía al Patrón Lingotes Oro (Gold Bullion Standard), pues la convertibilidad solo sería garantizada para cantidades importantes de papel moneda (García Ruiz, n.d.).

Anteriormente, dos países se disputaban el liderazgo financiero internacional, y ambos de acuerdo con la aplicación del sistema de Patrón Oro clásico. Por ende, la libra y el dólar norteamericano se convierten en las “divisas clave”, cuyos epicentros se ubican en Londres y Nueva York. Pero el impacto de la Primera Guerra había terminado con la superioridad previa de la capital inglesa y los Estados Unidos se habían convertido en el primer país acreedor del mundo.

### **La gran depresión de 1930**

Para entonces, treinta y cuatro países cubrían su emisión con oro y veinticinco habían adoptado el Patrón Cambios Oro, aunque solo existían tres verdaderos “centros de oro”: Nueva York, Londres y París. Sin embargo, el sistema no iba a durar mucho. Desde finales de 1929 se extiende la sombra de la Gran Depresión por la economía norteamericana, y el mundo se verá abocado a una crisis sin precedentes por su duración y gravedad. El Reino Unido se verá pronto afectado y los informes del May Committee y del Mac Millan Committee develarían en 1931 graves problemas en la Hacienda, concluyendo en dicho informe fundamentalmente que para 1932-1933 el déficit alcanzaba a 120 millones de libras esterlinas y solo podía curarse mediante un recorte en el gasto público, en la prestación por desempleo, y un aumento de los impuestos. La desconfianza cundió sobre la libra.

A causa de esta desconfianza se generan retiradas masivas de capitales que no pudieron controlarse por subidas del tipo de descuento del 2.5% a 4.5%. El 21 de septiembre de 1931 el Reino Unido tendría que abandonar el Patrón Oro, produciéndose en los siete meses siguientes una depreciación de la libra en cerca del 40% de su valor frente al dólar. Dos años después, Estados Unidos abandonaría el Patrón Oro el 20 de abril de 1933.

Un objetivo fundamental fue la estabilidad de los tipos de cambio. Francia, el Reino Unido y los Estados Unidos firmaron un acuerdo el 25 de septiembre de 1936, estableciendo la convertibilidad de los billetes en oro entre bancos centrales y limitando la posibilidad de nuevas devaluaciones competitivas

(García Ruiz, n.d.). Este Acuerdo Tripartito será un antecedente importante del sistema de **Bretton Woods**, diseñado ocho años más tarde. En cualquier caso, a finales de la década de 1930 la mayor parte de las monedas operaron en una notación intervenida, creándose fondos de estabilización por doquier: la libra lo hizo desde 1932, el dólar desde enero de 1934, el franco tras la devaluación de 1936 y el marco estuvo sometido a un severo control de cambios desde julio de 1931 cuando abandonó el patrón oro sin devaluar.

La suspensión del patrón oro por parte de Gran Bretaña no significaba que a la gente se le prohibiera tener barras de oro o monedas, simplemente que el Banco de Inglaterra no tenía que vender oro a un precio fijo y estatutario. El mercado del oro de Londres funcionaba normalmente. Los bancos y los individuos todavía podían comprar y vender oro, importarlo y exportarlo, pero al precio del día. Ese término general “stock monetario” que anteriormente se había aplicado al oro en circulación y a las reservas oficiales ahora se aplicaba solo a las acciones del banco central / tesorería. Los compradores privados se convirtieron en "acaparadores". A medida que la gente en Europa desconfiaba del papel moneda, comenzaron a acumular.

Un cambio positivo de la Primera Guerra Mundial fue que Estados Unidos pasó de ser un país deudor con -3.800 millones de dólares en 1.914 y llegó a una posición acreedora 3.700 millones en 1.919 y 8.800 millones en 1930 (Eichengreen, 1989).

## **Sistema de Bretton Woods**

Posterior a la Primera Guerra Mundial, la llamada gran depresión y una Segunda Guerra Mundial era necesario buscar el acuerdo internacional que garantizara orden, disciplina y finalmente una estabilidad monetaria en el largo plazo. En julio de 1944 delegados de 44 naciones aliada acuerdan la creación del sistema Bretton Woods y, así, el comienzo de un nuevo orden monetario internacional. Para garantizar el cumplimiento de las nuevas reglas, se crearon dos instituciones internacionales: el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF, más tarde conocido como Banco Mundial).

Los déficits en balanza de pagos eran los graves problemas en los países de Europa luego de la Segunda Guerra Mundial, de 1946 a 1949, resultando de un rápido agotamiento de sus reservas en dólares y oro, y para los Estados Unidos en 1960, cuando el déficit llegó a 2.8 mil millones de dólares. Esta

situación negativa fue compensada por ventas de oro y el aumento neto en los saldos en dólares de propiedad extranjero (Federal Reserve Bank of St. Louis, 1963).

Desde 1958, cuando entró en funcionamiento el sistema de Bretton Woods, los países liquidaban sus saldos internacionales en dólares, y los dólares estadounidenses eran convertibles en oro a un tipo de cambio fijo de 35 dólares la onza. Estados Unidos tenía la responsabilidad de mantener fijo el precio del oro en dólares y tuvo que ajustar la oferta de dólares para mantener la confianza en la futura convertibilidad del oro.

En la década de 1960, las exportaciones europeas y japonesas se volvieron más competitivas frente a las estadounidenses, haciendo menos atractivo el mercado norteamericano, y, por ende, la participación estadounidense en la producción mundial disminuyó, al igual que la necesidad de dólares, lo que hizo más deseable convertir esos dólares en oro.

El 1 de noviembre de 1961 se conforma el London Gold Pool, formado por un grupo de ocho bancos centrales (Gran Bretaña, Alemania Occidental, Suiza, los Países Bajos, Bélgica, Italia, Francia y los Estados Unidos). Para mantener el precio del oro en 35 dólares la onza, el grupo acordó agrupar las reservas de oro para intervenir en el mercado del oro de Londres con el fin de mantener el sistema de Bretton Woods. El grupo tuvo éxito durante seis años hasta que se produjo otra crisis del oro. La libra esterlina británica se devaluó y se produjo otra corrida del oro, y Francia se retiró del grupo. La London Gold Pool se derrumbó en marzo de 1968 (Kollen Ghizoni, 1971).

El sistema Bretton Woods mantuvo una duración relativamente corta, si consideramos su progresiva aplicación desde su declaración por treinta y dos países el 18 de diciembre de 1946, hasta que el presidente de EE.UU., el 15 de agosto de 1971, acumuló un tiempo nominal de veinticinco años. Pero si consideramos que los países industriales de Europa occidental hicieron que sus monedas fueran convertibles el 27 de diciembre de 1958, este sistema duraría doce años; mas si tomamos en cuenta su no aceptación por el Gold Pool de Inglaterra con el mecanismo de “dos niveles” el 15 de marzo de 1968, el funcionamiento pleno o generalizados fue de escasos nueve años.

Y cabe preguntarse: *¿por qué el sistema se desmoronó después de 1968 y terminó (hasta ahora) irrevocablemente en agosto de 1971?*, Kollen Ghizoni (1971) afirma que el sistema Bretton

Woods quedó en la historia económica como un una solución temporal a un problema más bien estructural y amplio:

El problema estructural, que se ha denominado el “dilema de Triffin”, ocurre cuando un país emite una moneda de reserva mundial (en este caso, Estados Unidos) debido a su importancia mundial como medio de intercambio. Sin embargo, la estabilidad de esa moneda se pone en tela de juicio cuando el país tiene persistentemente déficits en cuenta corriente para cumplir con ese suministro. A medida que se acumulan los déficits en cuenta corriente, la moneda de reserva se vuelve menos deseable y su posición como moneda de reserva se ve amenazada (agosto, 1971).

En 1971, con la inflación en aumento y la amenaza del oro, la administración de Nixon solo pretendía corregir la balanza de pagos, evitar la inflación y reducir la tasa de desempleo. Crearon un nuevo plan económico, principalmente la venta de oro. Los gobiernos extranjeros ya no podían cambiar sus dólares por oro y como respuesta a la inflación se congelaron los salarios por 90 días y precios y una tasa arancelaria a las importaciones del 10% para garantizar la competitividad del tipo de cambio de los productos estadounidenses (Kollen Ghizoni, 1971):

La nueva política económica de Nixon representó un ataque coordinado a los problemas simultáneos de desempleo, inflación y desequilibrio en la balanza de pagos. El plan fue una de las muchas recetas escritas para curar la inflación, que eventualmente continuaría aumentando.

Reino Unido, antes de la Primera Guerra Mundial, se consideraba una de las grandes potencias y que, para al final de esta, el país debía £850 millones, la mayor parte a los Estados Unidos, con intereses que costaban al país un 40 % de todo el gasto del gobierno. El laborista Harold Wilson asumió el cargo de primer ministro en octubre de 1964 hasta junio de 1970. Este fue uno de los períodos de disminución progresiva de las reservas de oro de Gran Bretaña, llegando a un nivel mínimo en 1970 (1.180 Ton), equivalente a 45 años atrás.

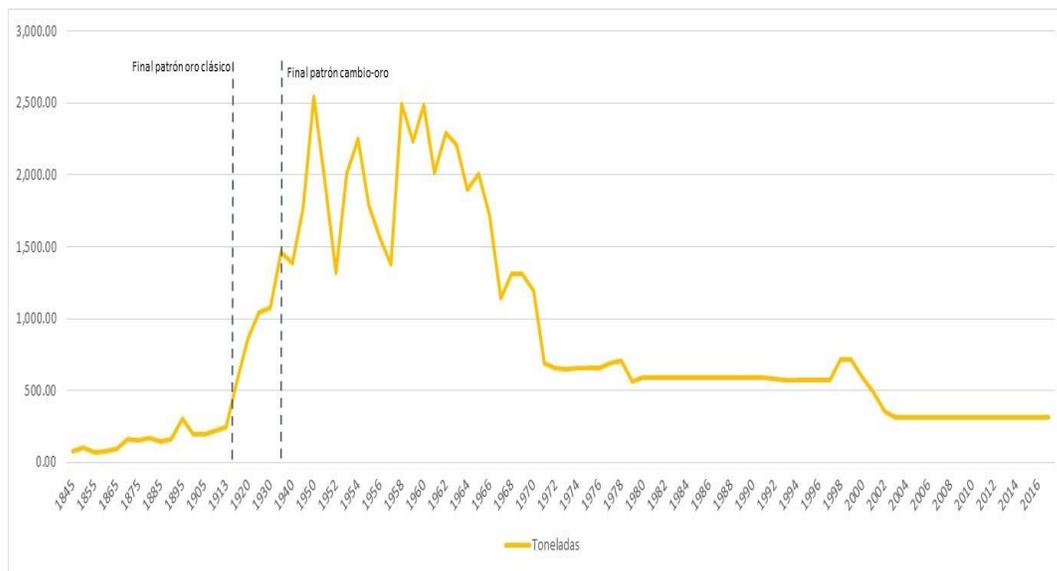


Gráfico 1. Reservas de oro del Reino Unido 1845-2016

Fuente: Green (1999)

El primer ministro laborista se enfrentó inmediatamente a un déficit de 800 millones de libras esterlinas, lo que contribuyó a una serie de crisis internas. Se acordó un paquete de medidas que incluía recortes de defensa, restricciones a la compra a plazos (crédito) y tasas de interés más altas.

El 16 de noviembre de 1967 el ministro de Hacienda, James Callaghan, con el respaldo de Wilson, recomendó al gabinete que la libra esterlina se devaluara poco menos del 15 por ciento. El sábado 18 de noviembre a las 21:30 horas, Callaghan emitió un comunicado televisado afirmando que el gobierno había decidido **reducir el tipo de cambio de £ 1 = \$ 2.80 a £ 1 = \$ 2.40 por libra esterlina**, una devaluación del 14,3% después de un período de expansión económica sostenida por parte de sus predecesores conservadores.

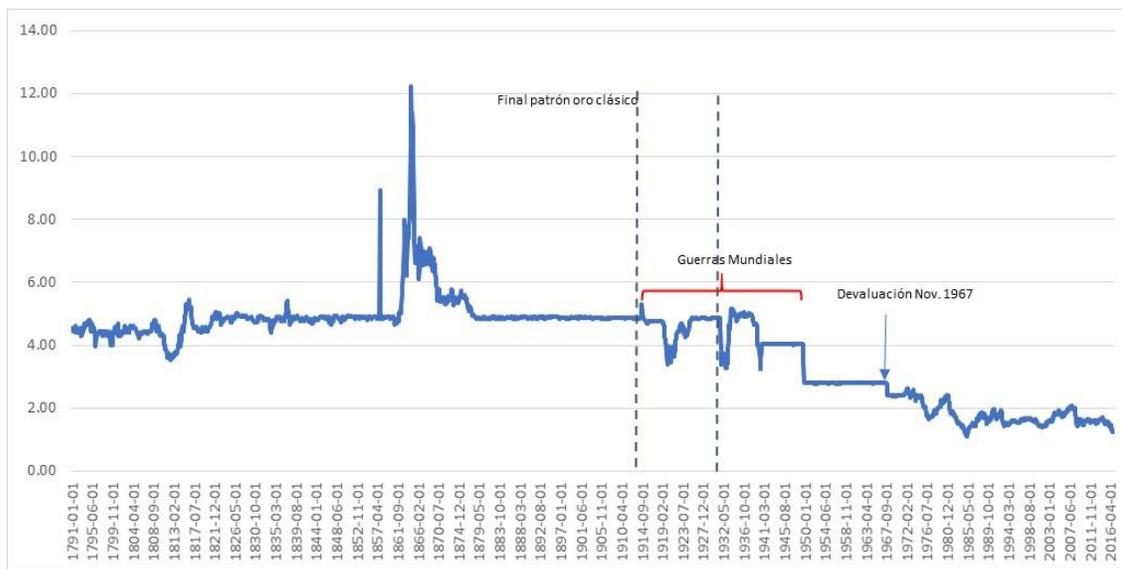


Gráfico 2. Tasa de cambio de divisas de EE. UU./Reino Unido, mensual sin ajuste estacional.

Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

A primera vista, la década de 1950 y principios de la de 1960 fueron años de expansión económica y prosperidad. El bienestar económico del británico promedio aumentó de manera espectacular y visible. Pero cuando la prosperidad creó una demanda de importaciones, las compras en el extranjero a gran escala dañaron el valor de la libra. Una libra en declive significaba tasas de interés más altas, así como controles de crédito e importación, lo que a su vez provocaba inflación. La inflación dañó las exportaciones y provocó huelgas. Estas crisis ocurrieron en ciclos de aproximadamente tres años<sup>1</sup>.

En el verano de 1966, la presión sobre la libra esterlina era aguda, pero Wilson estaba decidido a resistir la devaluación. Para él, la libra era un símbolo del estatus nacional, del papel de Gran Bretaña en el mundo como actor clave. El 12 de julio de 1966 el Gabinete rechazó la opción de la devaluación y acordó en cambio un paquete duro de deflación y austeridad<sup>2</sup>.

Keith Middlemas afirmó que el Gobierno continuó resistiéndose a la devaluación durante el verano de 1967, cuando su inevitabilidad era obvia para los inversores, así como para los especuladores, mientras que el propio Wilson luchó hasta el final, tratando en noviembre de "estampir" a las autoridades estadounidenses en una operación final de rescate de 1.000 millones de dólares.

<sup>1</sup> <https://www.britannica.com/place/United-Kingdom/Family-and-gender>

<sup>2</sup> <https://www.nationalarchives.gov.uk/cabinet-office-100/the-1967-devaluation-of-the-pound/>

Una de las razones fundamentales de esta devaluación fue incrementar los márgenes de beneficios en las exportaciones, y así los precios de los productos británicos a nivel internacional cayeran en relación con los competidores del país.

1961-1980

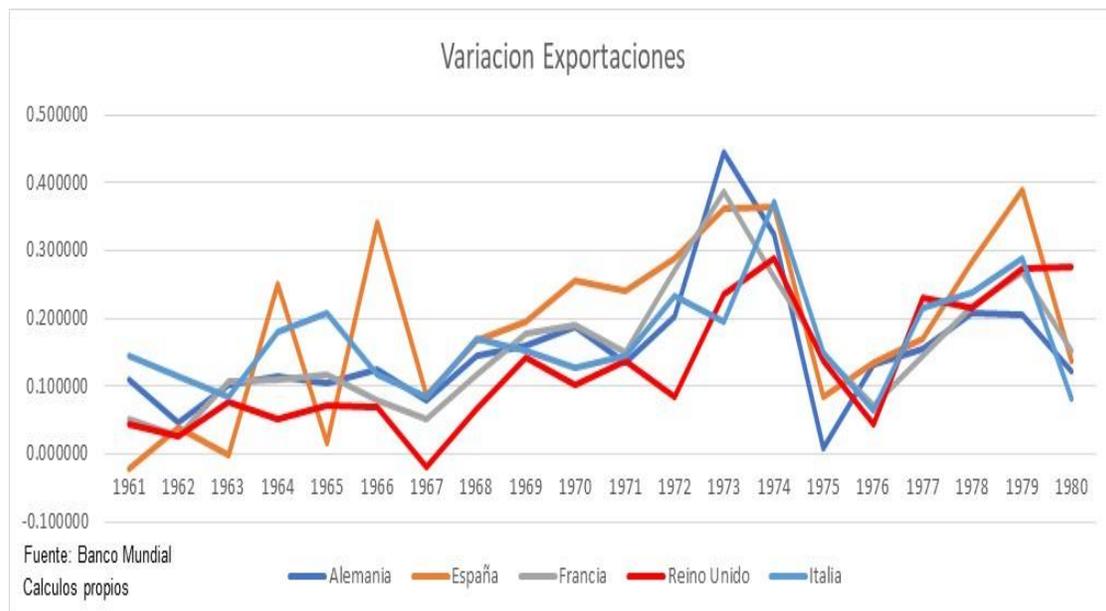


Gráfico 3 Variación porcentual exportaciones  
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Cabe destacar la variación porcentual de los principales países de la comunidad europea y su tendencia negativa hasta 1967. En su reporte de febrero de 1968, el Banco de Inglaterra publicó: “Los niveles de exportaciones cayeron, mientras que las importaciones se mantuvieron elevadas. La confianza en la libra esterlina comenzó a debilitarse en mayo 1967”<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Bank of England, Report for the year ended 29th February 1968.

Reino Unido  
1961-1980

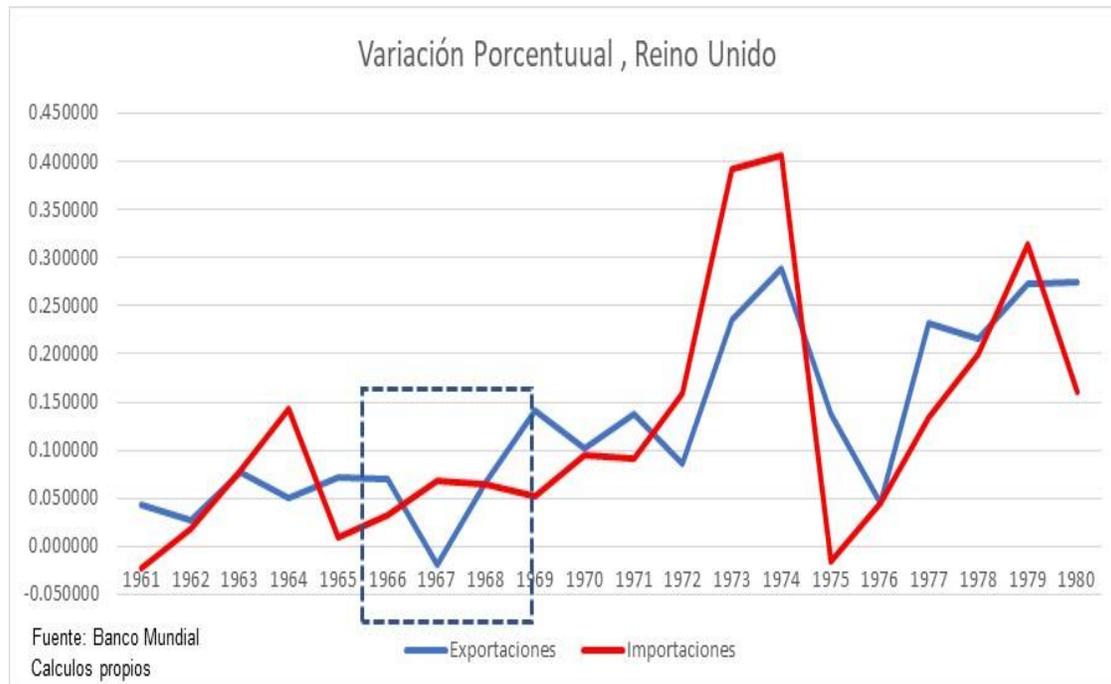


Gráfico 4. Variación porcentual exportaciones e importaciones  
Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Dos hechos que ejercieron influencia desde el contexto externo a la fuerte tensión de Gran Bretaña fueron;

1. La Guerra de los Seis Días árabe-israelí de junio y el cierre del Canal de Suez. Trayendo como consecuencia que el Reino Unido se viera obligado a reemplazar el petróleo de Oriente Medio con suministros más caros. (en gran parte debido a los costos de flete) desde otras latitudes. Al mismo tiempo, los envíos de exportación se retrasaron.
2. A partir de septiembre las huelgas en los muelles de Londres y Liverpool colocó una nueva tensión en la entonces precaria posición de la balanza de pagos.

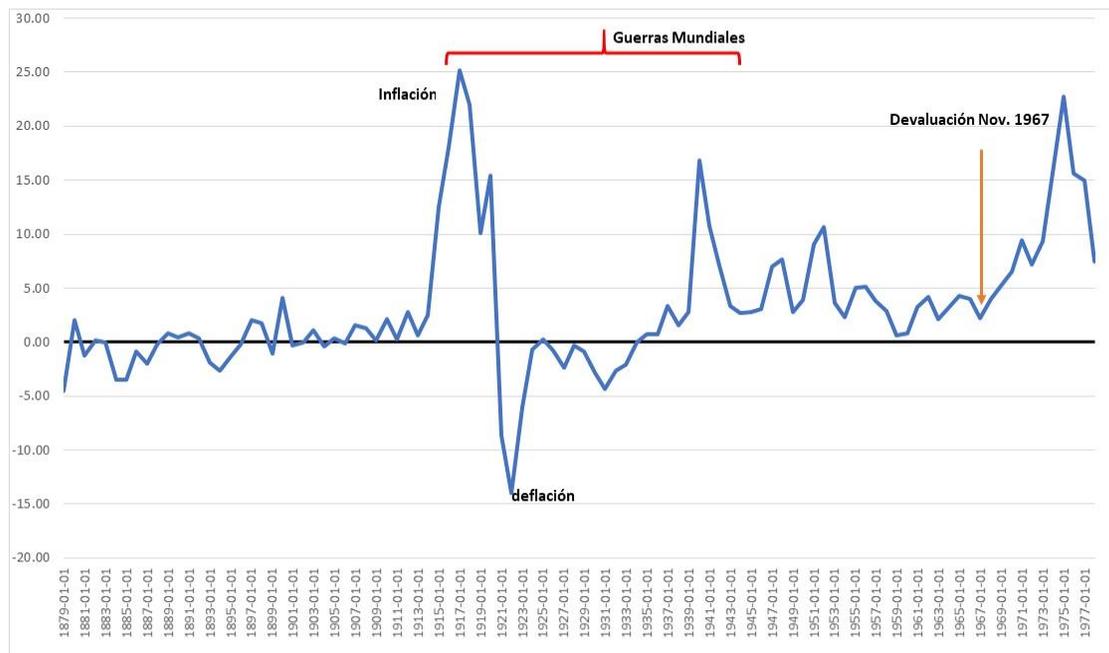


Gráfico 5. Índice de precios al consumidor, Reino Unido, anual sin ajuste estacional  
Fuentes: Federal Reserve Bank of St. Louis

## La experiencia de la devaluación de 1967

Después de la devaluación de la libra esterlina, que Estados Unidos trató sin éxito de prevenir, presión ejercida contra el dólar a través del mercado de oro de Londres, desde diciembre de 1967 hasta marzo de 1968, el Gold Pool perdió \$ 3 mil millones en oro, con la participación de los EE. UU. en \$ 2.2 mil millones.

Una vez disuelto el Gold Pool el 17 de marzo de 1968 y un acuerdo de “dos niveles” lo reemplazó. En adelante, las autoridades monetarias del Gold Pool acordaron no vender ni comprar oro en el mercado, ellos harían transacciones solo “entre ellos” a los \$35 oficiales precio. Además, el 12 de marzo de 1968 Estados Unidos eliminó el 25 por ciento de oro requisito de reserva contra las notas de la Reserva Federal. La consecuencia clave de estos nuevos arreglos fue la desmonetización del oro. El vínculo entre la producción de oro y otras fuentes de mercado oficial de oro se cortaron. Además, en el siguiente año Estados Unidos ejerció una presión considerable a otras autoridades monetarias que se abstengan convertir sus tenencias de dólares en oro.

Previa a la devaluación de 1967, en Reino Unido se alternó entre políticas monetarias y fiscales expansivas diseñadas para mantener el pleno empleo y fomentar el crecimiento y los programas de austeridad (Bordo & Eichengreen, 1993). Esta fue una estrategia conocida como stop-go el nexo de conexión era el estado de la balanza de pagos. La política expansiva condujo inevitablemente al deterioro de la cuenta corriente, a una disminución de las reservas internacionales y a la especulación contra la paridad de la libra esterlina.

El problema básico era una tasa de crecimiento más lenta en el Reino Unido que en sus socios comerciales, junto con una tasa de inflación subyacente más alta, que amenazaba la posición competitiva de la libra.

El patrón fue evidente en la década de 1950, con una gran crisis y rescate por parte del FMI en 1957. La política expansiva y el rápido crecimiento en 1959 condujeron a un déficit en cuenta corriente en 1960 y a una crisis en marzo de 1961, aliviada por un préstamo *standby* de 1,5 millones de dólares del FMI y la adopción de un programa de austeridad.

Como se mencionó al inicio, para cuando el Partido Laborista fue elegido el 16 de octubre de 1964, la cuenta corriente se había deteriorado notablemente, y las reservas disminuyeron de manera irregular (véase gráfico 1) (Bordo & Eichengreen, 1993). El gobierno de Wilson se negó a devaluar. Anunció un ajuste a la importación el 26 de octubre, pero no se separó de su política expansiva<sup>4</sup>. La balanza de pagos siguió deteriorándose, las reservas disminuyeron, aumentó la especulación contra la libra esterlina y, el 25 de noviembre, se concertó un paquete de rescate de 4.000 millones de dólares principalmente con el FMI.

Las autoridades siguieron manteniendo una política relativamente expansiva hasta 1965, y la presión sobre las reservas de libras esterlinas continuó. En julio de 1965 se instituyó un paquete presupuestario ajustado, junto con restricciones a las salidas de capital. La presión disminuyó negativamente, pero surgió de nuevo en la primavera y el verano de 1966. Esta vez se instituyó un programa de austeridad masivo el 20 de julio, y la Reserva Federal y otros bancos centrales proporcionaron asistencia externa.

---

<sup>4</sup> Según Johnson (1968), si los británicos hubieran devaluado en 1964 en lugar de resistir hasta 1967, el ataque especulativo contra el oro y el dólar en 1968 podría no haber ocurrido.

Según Bordo & Eichengreen (1993), la devaluación de noviembre de 1967 también marcó **el final efectivo del papel de la libra esterlina como moneda de reserva**. Después de la devaluación, los países de la zona de la libra esterlina comenzaron a tener cada vez más dólares como moneda de reserva. Para proteger los saldos restantes de la libra esterlina, en 1968 se elaboró un acuerdo por el cual, a cambio de mantener una proporción determinada de sus reservas en esterlinas, cada miembro recibía una garantía en dólares sobre sus tenencias en libras esterlinas en un precio del 10% de sus reservas totales (Dam 1982, 184 citado por Bordo y Eichengreen, 1993). En efecto, la libra esterlina como activo de reserva pasó a ser equivalente al dólar.

Finalmente, Bordo y Eichengreen (1993) concluyen sobre la experiencia de Reino Unido es importante para la cuestión del ajuste por varias razones. Era un país con un déficit crónico de balanza de pagos, obligado a tomar fuertes medidas correctivas. En los ocho años posteriores a la convertibilidad se utilizaron prácticamente todas las técnicas e instrumentos recomendados por el estudio del Grupo de Trabajo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE 1966). Además, se desarrollaron nuevos servicios para proporcionar la liquidez que permitiera el tiempo para el ajuste: los acuerdos en swaps a corto plazo (extensiones de líneas de crédito entre bancos centrales) como servicios a más largo plazo y los Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (General Arrangements to Borrow, GAB) de 1961, por los que el G10 proporcionó una línea de crédito de 6.000 millones de dólares en un paquete de monedas fuertes al FMI. Finalmente, **la libra, como moneda de reserva alternativa, fue vista como una primera línea de defensa para el dólar. Se creía que la devaluación de la libra ejercería presión sobre el dólar** (Dam, 1983, cap. 6).

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Bordo, M. D., & Eichengreen, B. (1993). *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*. University of Chicago Press. <http://www.nber.org/books/bord93-1>
- Cunliffe. (1918). *Interim Report of the Cunliffe Committee, 1918*. 15/10/1918. <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3a%2f%2fwww.gold.org%2fsites%2fdefault%2ffiles%2fdocuments%2f1918aug15.pdf&cld=49376&chunk=true>
- Dam, K. (1983). *The Rules of the Game: Reform and Evolution in the International Monetary System*. University of Chicago Press.

- Federal Reserve Bank of St. Louis. (1963). *The United States Balance of Payments 1946-1960*. Vol. 43. Disponible: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3a%2f%2ffraser.stlouisfed.org%2ffiles%2fdocs%2fpublications%2ffrbslreview%2frev\\_stls\\_196103.pdf&clen=1129890&chunk=true](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3a%2f%2ffraser.stlouisfed.org%2ffiles%2fdocs%2fpublications%2ffrbslreview%2frev_stls_196103.pdf&clen=1129890&chunk=true) [Consulta:February 2, 2022]
- García Ruiz, J. L. (n.d.). *Patrón Oro, banca y crisis (1875-1936)*. Universidad Complutense de Madrid.
- Gómez Gómez, C. (n.d.). *Historia del pensamiento Económico*. Universidad de Alcalá. (2022), <http://www3.uah.es/econ/hpeweb/hpe982.html#:~:text=a>
- Green, T. (1999). *Central Bank Gold Reserves, Una perspectiva histórica desde 1845* (World Gold Council (Ed.)). <https://www.gold.org/goldhub/research/central-bank-gold-reserves-historical-perspective-1845> [Consulta:December 2, 2022]
- Kollen Ghizoni, S. (1971). *Nixon Ends Convertibility of U.S. Dollars to Gold and Announces Wage/Price Controls*. Federal Reserve Bank of Atlanta. <https://www.federalreservehistory.org/essays/gold-convertibility-ends>
- Lelart, M. (1976). *El Sistema Monetario Internacional* (Editorial Acento (Ed.)). [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=http%3a%2f%2fwww.ehu.es%2ffjarriola%2fdocencia%2fsmfi%2fmichel%2520lelart\\_el%2520fmi.pdf&clen=1140966&chunk=true](http://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=http%3a%2f%2fwww.ehu.es%2ffjarriola%2fdocencia%2fsmfi%2fmichel%2520lelart_el%2520fmi.pdf&clen=1140966&chunk=true)
- Middlemas, K. (1990). *Power, Competition and the State. II: Threats to the Post-War Settlement, 1961–74* Basingstoke.
- The Royal Mint Museum. (n.d.). *Warden and then Master of the Royal Mint 1696-1727*. (2022), <https://www.royalmintmuseum.org.uk/journal/people/isaac-newton/#:~:text=isaac newton was appointed warden,montague%2c chancellor of the exchequer.&text=it was a time of,of elizabeth i and beyond>.
- Traité de Francfort*. (n.d.). (2021), Disponible: <https://archives.haut-rhin.fr/histoire-de-l-alsace/p100/traite-de-francfort> [Consulta:February 11, 2021]