

# Bretton Woods: ¿Nos acercamos al final del fin?

## Bretton Woods: Are We Nearing the End of the End?

James K. Galbraith<sup>1</sup>

### Resumen

Este artículo destaca las principales tendencias históricas y políticas después del abandono del sistema monetario de Bretton Woods y cómo décadas de política económica neoliberal dismantelaron pieza por pieza la legislatura del New Deal y la cooperación internacional que durante décadas lograron limitar la desigualdad económica y las crisis financieras. También propone que el neoliberalismo global nunca pudo conquistar completamente el mundo, y cómo el ascenso de China puede presentar hoy un desafío a la hegemonía global del dólar.

**Palabras Clave:** China, neoliberalismo global; hegemonía del dólar

### Abstract

This article highlights the major historical and political trends following the abandonment of the Bretton Woods monetary system and how decades of neoliberal economic policy dismantled piece by piece the New Deal legislature and the international cooperation that for decades were successful in limiting economic inequality and financial crises. It also proposes that global neoliberalism was never able to fully conquer the globe, and how China's ascent can today present a challenge to the dollar's global hegemony.

**Keywords:** China, Global Neoliberalism; Dollar Hegemony

---

<sup>1</sup> James K. Galbraith tiene la cátedra Lloyd M. Bentsen Jr. en Government/Business Relations en la Lyndon B. Johnson School of Public Affairs, The University of Texas at Austin.

El 15 de agosto de 1971, cayó el telón sobre el patrón de cambio oro y se elevó -aunque todavía no lo sabíamos, y pensábamos lo contrario en ese momento- sobre la era neoliberal. La devaluación, los controles de exportación, la congelación de salarios y precios y el estímulo fiscal *à ultrance*: eran medidas keynesianas e incluso de guerra que parecían indicar una conversión masiva de la camarilla de Richard Nixon al pleno empleo, estabilidad de precios y comercio administrado. Mi padre, John Kenneth Galbraith, jefe de control de precios de la Segunda Guerra Mundial, fue llamado por *The Washington Post* para hacer un comentario. “Me siento como la prostituta”, respondió, “a la que le acaban de decir que no solo su profesión es legal, sino la más alta forma de servicio municipal”.

La impresión se mantuvo durante el año de crecimiento explosivo de 1972, asegurando la reelección de Nixon con pleno empleo al salario medio real más alto de todos los tiempos. Pero se desmoronó en 1973 cuando terminó el estímulo, los controles se debilitaron o caducaron, los precios del petróleo se dispararon y la inflación general resultante se enfrentó con altas tasas de interés, lo que provocó una nueva caída en 1974. En ese momento resurgieron los dogmas prekeynesianos con una toga actualizada. La curva de Phillips se declaró vertical, de modo que el desempleo se fijó a una tasa “natural”, mientras que el banco central estaba investido (por académicos, aunque todavía no en la práctica) con el control de los precios mediante el control de la oferta monetaria.

La consecuencia de cualquier intento de mejorar el desempeño real -excepto eliminando “rigideces” como los contratos salariales sindicales, el seguro de desempleo y los programas de asistencia social- sería la hiperinflación y el colapso del dólar. Por lo tanto, el capitalismo era un hijo de la belleza, la salud y el equilibrio naturales, pero propenso a ataques de histeria o depresión si se alimentaba demasiado o demasiado poco de su mamá monetaria.

La teoría del tipo de cambio en la década de 1970, a medida que se

afianzaba el acuerdo Smithsoniano que consagraba la flotación, en general complementaba la doctrina nacional.

En una extensión del modelo de flujo de especies de David Hume, los déficits forzarían devaluaciones y los superávits generarían apreciaciones. Si se mantuvieran las condiciones de Marshall-Lerner, entonces el realineamiento de los precios relativos devolvería el equilibrio a la cuenta corriente. Y por un tiempo, todo pareció seguir el plan: los déficits comerciales de Estados Unidos (EU) hicieron caer el dólar, y los superávits correspondientes hicieron subir el marco alemán y el yen.

Pero al final, las condiciones Marshall-Lerner no se mantuvieron y las balanzas comerciales no volvieron a la igualdad de exportaciones e importaciones. En cambio, EU emitió bonos del Tesoro, mientras que Alemania y Japón acumularon activos financieros. Y en el Tercer Mundo, excepto China e India, el equilibrio dependía en gran medida de la presencia o ausencia de petróleo. Resultó que la demanda de petróleo fue notablemente invariable con respecto al precio. Entonces, a medida que los precios subieron, para los productores fue el mejor de los tiempos. Así, en la medida que los importadores de petróleo quisieran crecer, y sí quisieron, se vieron obligados a cubrir la cuenta con préstamos de la banca comercial, bajo términos que controlaban los banqueros, y a tasas regidas en última instancia por la política de la Reserva Federal (Fed).

De esta manera, la abolición del sistema de Bretton Woods puso en marcha la derrota final de la ley bancaria del *New Deal* y de la gobernanza financiera internacional equilibrada, finalmente restaurando a los financieros al centro del poder económico estadounidense y mundial. Durante cuarenta años, el genio había sido reprimido, internamente, por la regulación, el seguro de depósitos y la Ley Glass-Steagall, de modo que en los años cuarenta, cincuenta y sesenta los bancos eran en gran parte adjuntos de las grandes corporaciones industriales y estaban

sometidos a la disciplina bastante eficaz del Estado. En consecuencia, no hubo crisis financieras desde 1934 hasta 1974, cuando el Franklin National Bank quebró, seguida en 1975 por la “crisis fiscal” —en realidad una crisis bancaria— de la ciudad de Nueva York. Por el lado internacional, los controles de capital y el Fondo Monetario Internacional (FMI) proporcionaron (en principio) un freno similar, mientras que la autarquía china y la dependencia india del financiamiento a largo plazo del Banco Mundial mantuvieron a raya a los banqueros mundiales. Después de 1971 y especialmente de 1973, los casinos de divisas volvieron a estar abiertos.

La década de 1970 fue una época próspera en gran parte del Tercer Mundo, tanto para los exportadores de petróleo como para la mayoría de los importadores; mientras que el crédito fluía en términos aparentemente fáciles, las facturas aún podían pagarse. Por lo tanto, no hubo ninguna tendencia, ni en el Norte global ni en el Sur global, a que los desequilibrios comerciales se corrigieran por sí solos. Y a medida que crecían las hojas de balance, los bancos prosperaban, mientras se construía un poder latente en manos de la agencia encargada de administrar la tasa de interés que determinaría si los préstamos podían refinanciarse, repararse o reembolsarse.

Las condiciones específicas de EU en la década de 1970 las metas económicas eran, si no intrínsecamente incompatibles, inalcanzables con las herramientas disponibles en las circunstancias del momento. Estos incluyeron un alto nivel de empleo frente a las invasiones industriales de —en ese momento— sobre todo Alemania y Japón; precios razonablemente estables frente al pico de la producción nacional de petróleo convencional, el aumento de las importaciones y el aumento de los precios; y un dólar internacional fuerte, fundamental para el poder, el prestigio y la cosmovisión de los banqueros. En última instancia, la elección que

se tomó fue sacrificar la mano de obra y la industria, mientras se rompía la espalda de los precios de las materias primas, los salarios industriales y, por lo tanto, los precios, todo al tiempo que se volvía a colocar el dólar en el asiento del conductor mundial. Esta elección fue tomada por Paul A. Volcker, nombrado presidente de la Junta de la Fed por el presidente Carter en el verano de 1979.

El resto es, por así decirlo, historia. Las acciones de Volcker, redobladas en 1981 con la llegada del presidente Reagan, lograron sus propósitos sobre la inflación, los salarios, los sindicatos y el dólar. El privilegio exorbitante obtuvo una nueva vida, una que aún no ha expirado, a pesar de la posterior llegada del euro. Las estrategias de desarrollo autónomo en América Latina, África y el Sudeste Asiático fueron abandonadas por la fuerza; el nuevo mantra era el “crecimiento impulsado por las exportaciones” y la incorporación a las cadenas de valor globales, específicamente el elemento de la explotación laboral de las mismas. Los libros se equilibraron, si es que lo hicieron, a través de la austeridad, el desempleo, las importaciones restringidas y la venta de activos públicos y derechos mineros. Cuando México estuvo al borde del *default* en 1982, la presión se relajó, pero solo levemente y lo suficiente para asegurar la supervivencia de los bancos del centro monetario. Posteriormente ellos gobernarían, casi sin ser molestados, durante veinte años. La apertura de Europa del Este en 1989 y la caída de la URSS en 1992 cimentaron el nuevo orden.

En resumen, con el fin de Bretton Woods y el abandono asociado de los controles de capital por parte de la mayoría de los países, los tipos de cambio se convirtieron, en un grado abrumador, en un artefacto de los flujos de capital, las transacciones de activos y las tasas de rendimiento variables, y, por lo tanto, sustancialmente bajo la influencia, sino el control, del poder financiero privado. Un período de ortodoxia, confianza y afluencia de capital traería consigo el simulacro de prosperidad, acompañado por la

enfermedad holandesa y la desindustrialización. Las apuestas asimétricas, como contra México, en 1994, y Tailandia en 1997, podrían precipitar una crisis. Cuando estallaran las crisis, los fondos se retirarían debidamente a la seguridad de los bonos del Tesoro de EU, se descubrirían debidamente las ineficiencias y el “capitalismo de compinches”, y se llamaría al FMI con purgantes rituales. Ya no preocupados por la estabilización del tipo de cambio, y menos aún por financiar un plan de desarrollo, el FMI y el Banco Mundial se convirtieron en ejecutores de un código de conducta de austeridad y neoliberal: el “Consenso de Washington”.

Si la hegemonía neoliberal hubiera sido completa, la doctrina de *There is no alternative (TINA)*<sup>2</sup> —“no hay alternativa”— nunca podría haber sido refutada. Pero, de hecho, incluso en Occidente, la doctrina nunca se aplicó de forma universal o completa, y se pudieron observar diferencias en el desempeño económico y social. Escandinavia igualitaria, Alemania integrada industrialmente, Japón y la República de Corea, en general, liberalizaron menos y obtuvieron mejores resultados. En EU, los programas de estabilización y seguridad social del *New Deal* y la Gran Sociedad perduraron en gran medida, y el país se benefició del keynesianismo compulsivo de sus élites políticas, de ambos partidos, cuando estallaron las crisis. Sin embargo, la vacilación y la reincidencia fueron oscurecidas por el compromiso retórico dogmático con las doctrinas del libre mercado, y la base industrial continuó marchitándose mientras, en cada crisis, primero y ante todo, los bancos se salvaron.

Sin embargo el triunfo del capitalismo neoliberal, la hegemonía global de EU en un mundo monetario basado en el dólar y el fin de la historia misma, no estaban firmemente fundamentados. Y la ilusión sólo podría persistir mientras no emergiera un modelo de desarrollo económico claramente diferente y funcionalmente

---

<sup>2</sup> *There is no alternative* - Nota de la T.

superior. Si la victoria de los neoliberales hubiera sido completa, podrían haber pospuesto ese día indefinidamente. Pero no fue así. Y no pudieron. Entra China.

El “ascenso” de China es un hecho indiscutible. Como tal, representa una amenaza letal para la ideología neoliberal, a pesar de que los propios chinos han hecho pocos esfuerzos para poner una marca registrada a su experiencia y ninguno en absoluto para exportarla como un modelo económico en competencia. China simplemente *es* y, como tal, plantea un desafío interpretativo que el neoliberalismo no puede manejar.

Considere las opciones. Según la primera, hace tiempo popular, pero algo desvanecida en los últimos años, China ha hecho una exitosa “transición al capitalismo” y debe su éxito a haber aplicado los principios del libre mercado. Pero si eso fuera el caso, ¿cómo puede quejarse el Occidente? Es antideportivo quejarse si uno lo supera en su propio juego.

Una segunda opción es afirmar que, si bien China realmente ha jugado el juego capitalista, ha obtenido una ventaja injusta al doblar “las reglas”, por ejemplo, al apropiarse de la “propiedad intelectual”, manipular el RenMinBi (RMB)<sup>3</sup> o dirigir una planta industrial de bajos salarios. Pero esta afirmación simplemente expone las reglas por lo que son: un esfuerzo por preservar los monopolios y privilegios de los ya ricos. Todas las potencias en ascenso han roto estas reglas, al menos desde el siglo XVII; en el siglo XIX la práctica de la violación sistemática de “las reglas”, incluso tenía un nombre: “El Sistema Americano”.

La tercera opción, adoptada con avidez por voces tan dispares como Mike Pompeo y Robert Kuttner, es denostar a China como un estado “totalitario”, una potencia económica agresiva, impulsada sin piedad por su Partido Comunista. Pero esta solución

---

<sup>3</sup> RMB es la abreviatura de RenMinBi o yuan chino - Nota de la T.

equivale a admitir la superioridad del comunismo y la inferioridad del capitalismo y de la democracia en la esfera económica. Por lo tanto, niega por completo la pose triunfalista que dio legitimidad al neoliberalismo hace cuarenta años.

La China que uno ve con ojos entrenados pero sin filtros no encuadra tan fácilmente en estas simples cajas. Tiene las siguientes características claves:

- Es una economía muy grande, administrativamente descentralizada e internamente integrada, que recupera en estos aspectos atributos que ya conocía Adam Smith;
- Tiene una plétora de formas organizativas: públicas, privadas, empresas mixtas, estatales, provinciales, municipales y aldeas.
- Estas son financiados por un sistema bancario de propiedad estatal que brinda apoyo amplio a la actividad en aras de mantener la estabilidad social, meta primordial, y que cuenta con una gran cartera de morosidad para comprobarla.
- El estado en varios niveles disfruta de un control sustancial de la tierra, por lo tanto, tiene la capacidad de obtener renta de la tierra y es capaz de impulsar y dirigir grandes proyectos de inversión, en construcción urbana, gestión del agua, energía eléctrica y transporte masivo, incluyendo carreteras, transporte aéreo y, más recientemente, trenes de alta velocidad.
- La economía en general es capaz de absorber tecnologías de Occidente, así como de crear las suyas y de cumplir con los estándares de los mercados occidentales, resolviendo así el problema de control de calidad de los bienes de consumo del socialismo histórico y, finalmente, China permanece algo aislada de las depredaciones de las finanzas internacionales por una gran reserva de moneda extranjera y la aplicación continua de controles de capital.



El modelo chino ha logrado, por ensayo y error, durante poco menos de 50 años, eliminar la pobreza masiva, crear un mundo urbano que es en gran medida seguro, con una población educada y saludable. En 2020 logró movilizar a esa población para derrotar la pandemia de Covid-19 como ninguna sociedad occidental, excepto Nueva Zelanda, pudo hacer. Ahora ofrece sus servicios de ingeniería como una exportación al mundo en desarrollo en condiciones financieras favorables y sin bagaje ideológico o diplomático. No necesita publicitar esto; el éxito del modelo y el atractivo de las ofertas hablan por sí mismos. Por esta razón, la contraofensiva de relaciones públicas de Occidente, centrada en fallas y crímenes, tanto reales como imaginarios, es intensa necesariamente.

¿El motor chino, ahora cada vez más vinculado a una Rusia reconstruida y la atracción gravitacional de la región demográfica, productiva y comercial más grande del mundo, significará el fin del fin de Bretton Woods? ¿Es la escritura en la pared, por fin, para el orden internacional basado en el dólar?

En 1945, la supremacía militar e industrial de EU, igualada por una gran parte de la reserva mundial de oro y respaldada, en las sombras, por la bomba atómica, fueron los cimientos del patrón de cambio oro establecido en Bretton Woods. Todas estas ventajas se erosionaron durante los 36 años siguientes. En 1981, fue el jalón de las altas tasas de interés, la vulnerabilidad de la deuda del Sur Global y la decadencia acelerada del Este Global que combinaron para establecer el sistema basado en el dólar bajo el cual hemos vivido desde entonces.

Hoy, EU ya no es un hegemón industrial ni un garante efectivo de la seguridad militar, que de todos modos no está amenazada por Rusia, China ni nadie más. Las tasas de interés están ligadas, más o menos, al límite inferior cero, por un entendimiento cada vez más claro de que las finanzas internas de EU serían la primera víctima de un Paul Volcker de hoy. Entonces, como

dejan claro las crisis recientes, el orden basado en el dólar se sustenta principalmente en la inestabilidad en otros lugares.

Con un mercado de deuda amplio y líquido, el bono del Tesoro sigue siendo el refugio de primer recurso incluso cuando se origina una agitación financiera dentro de EU, como fue el caso de las debacles de las hipotecas de alto riesgo de la década de los 2000.

El sistema se sustenta, en lo inmediato, en la confianza en sí mismo, y no, hasta donde uno puede ver, en mucho más. La base no parece del todo segura, pero no se puede decir cuánto más durará. O si, cuando se derrumbe, se asentará suavemente en un mundo nuevo y multipolar, o experimentará un cambio rápido y desordenado hacia algún nuevo —sin duda euroasiático, casi con seguridad con mejor comportamiento— centro del poder financiero mundial.

Entregado 20 de agosto/2021      Aceptado 30 de agosto/2021