

El dólar y la lucha por su predominio

Oscar Ugarteche

Desde abril del 2014 han salido un conjunto de declaraciones huecas de parte de la presidenta del Federal Reserve Board orientadas a mover expectativas en el mundo financiero, globalizado y en vías de desdolarización. Con la gran banca americana desprestigiada, con problemas en los mecanismos de determinación de tipos de cambio, tasas de interés y precios de commodities, multas por más de 30,000 millones de dólares de parte del SEC, tasas de interés rayanas en 0%, y la depreciación de la moneda del orden de 30% en relación al euro y a muchas monedas latinoamericanas; el sector financiero americano parecía a inicios del 2014 en vías de pérdida de relevancia.

Las consecuencias de la inyección de liquidez al sistema financiero americano desde el año 2009 en las llamadas QE I, II y III, del orden de 4.5 billones de dólares o 27% del PIB de Estados Unidos, pasó a los mercados de commodities y las bolsas de valores de las economías emergentes generando un triple impacto de: auge en las exportaciones, crecimiento económico, y auge en las bolsas de valores. Esto llevó a mejorías de consumo, y acumulación de reservas acompañada de una apreciación cambiaria del orden del 30% en las economías emergentes y en el euro, no así en el Yen ni en el Yuan.

Lo interesante es que mientras China ha ido colocándose en estos años de crisis como la segunda economía del mundo, o quizás la primera; y al yuan como la segunda moneda para cartas de crédito internacionales y la quinta de pagos; lentamente los anuncios huecos de Yellen han ido haciendo efecto y los inversionistas previendo el alza de la tasa de en Estados Unidos comenzaron a nadar en esa dirección. El beneficiado con estos anuncios fue la Bolsa de Nueva York que, por ejemplo, observó que el índice Dow Jones Industrial trepó de 16,000 puntos a 18,000 puntos de marzo a marzo, un aumento de 12.5%.

El efecto triple de los anuncios del alza inexistente de la tasa de interés en América latina, es como sigue: entre el 5 de mayo del 2014 y el 25 de marzo del 2015, la relación euro/dólar cayó 22%, de 1.3619 a 1.0647; el índice de materias primas de marzo a marzo cayó 33.83% y el de petróleo 43.57%. El crecimiento económico del mundo se desaceleró en el 2014, el de América latina sufrió un revés al caer tanto los precios de las materias primas y con eso el dinamismo exportador se trancó, incluso en Chile reabriéndose la interrogante de hace veinte años de si el crecimiento iba a ser más estable después de las reformas económicas, o no. O si los TLCs traerían prosperidad. Lo único más estable parece ser la desigualdad (Índice Gini regional peor del mundo en 0.52) y la concentración del ingreso, si bien la pobreza se redujo.

El año 2015 comenzó con las revisiones de crecimiento del PIB de América latina hacia abajo de las proyecciones de crecimiento de diciembre y ahora se puede prever que nadie crecerá significativamente salvo quizás Colombia y el Perú, donde significativo será más de 3% en un entorno como el del año 2014, de 1.5%. Mientras en Europa se debaten entre inflación 0% y deflación, en América latina tendremos el efecto de la inflación derivada de la depreciación de nuestras monedas que empujaran las tasas de interés al alza, contrayendo el consumo. Si el

gasto público bajara por menores ingresos fiscales derivados de exportaciones, entonces claramente Estados Unidos estaría exportando otra vez, como en 1980, su crisis. Además estaría recolocando su moneda como una moneda fuerte y deseable y su mercado financiero como uno apetecible. Esto lo estaría logrando sin mover sus tasas de interés de 0.25% lo que le permitirá relanzar su economía a costo casi 0, con materias primas y energía muy baratas. Baste recordar que ellos casi no exportan en relación a su PIB (13%) y crecen primero por consumo personal (68.5%) para entender que la apreciación de su moneda no les molesta. Con el tipo de cambio apreciado pueden tener déficits externos crecientes y darle más liquidez al sistema internacional que pueden contrapesar con programas de retiro de los 4.5 billones inyectados. Hasta la fecha el movimiento económico internacional ha sido por expectativas y por la terminación de la inyección monetaria. Ahora el FED debe comenzar a hacer la inversa y retirar liquidez dentro de Estados Unidos que pueden contrapesar con mayores déficits externos si el mundo está dispuesto a recibir dólares que se aprecian.

El efecto de estos anuncios se ve únicamente en los precios. La demanda real de commodities sigue creciendo en China y la oferta mundial de materias primas también. De otro lado los tipos de cambio de América latina se deprecian pero el nivel de reservas internacionales permanece intacto o en algunos casos ha crecido, constatándose que es un fenómeno puramente financiero y que está ocurriendo más en Londres y Nueva York que en las economías emergentes. El peso mexicano se cayó en un año de 13.00 a 15.31 pesos por dólar, 15%, mientras las reservas internacionales de México aumentaron en ese periodo exacto de 190,594 millones de dólares a 195,539 millones de dólares. Es decir el tipo de cambio no cayó por un movimiento negativo sustantivo de reservas. Idem el Real brasileño cayó 32% en un año de 2.20 a 3.25 y las reservas bajaron levemente de 378,463 a 371,197 millones de dólares entre el 2 de mayo del 2014 y el 20 de marzo del 2015.

Si uno lee exactamente lo que dijo Yellen, básicamente no dijo nada excepto cambiar las expectativas que en el futuro, algún día, quien sabe, subirán las tasas de interés y ese discurso vacío ha generado estos cambios sísmicos para Europa y América latina.

El juego político detrás podría ser sacar a Europa del juego, como desea Victoria Nuland del departamento de Estado, ex embajadora en la OTAN y esposa del Neo conservador fundador del proyecto del nuevo siglo americano Robert Kagan. Esto lo está logrando al quitarle a Alemania – y Europa - el suministro de gas ruso que pasa por Ucrania. Si encima le generan más deflación que la ya generada por la contracción del consumo recomendado por el FMI y transmitido por la Comisión Europea entonces puede verse un escenario de largo plazo reduciéndose la multipolaridad creciente a una bipolaridad de Estados Unidos y la China en el tablero; lo que sería una reedición de cuando sacaron al Imperio Británico del juego en 1945, para quedar solos la Unión Soviética y ellos en el tablero del poder mundial, bipolaridad deseada entonces y ahora por ambos jugadores.

Bibliografía.

“No se espera que los Estados Unidos eleven las tasas de interés hasta el próximo año”, dijo la presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Janet Yellen, “luego que el banco central deje de usar el desempleo como un objetivo para determinar aumentos de las tasas y establezca un calendario potencial para el cambio.” By [Katherine Rushton](#), US Business Editor,

The Telegraph, 8:53PM GMT 19 Mar 2014
<http://www.telegraph.co.uk/finance/economics/10709841/US-expected-to-raise-interest-rates-in-2015.html>

WASHINGTON (Reuters) - La presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, era más gatito que león el miércoles, manteniéndose firme que el banco central puede mantener las tasas de interés a corto plazo estables hasta mediados del próximo año y luego subirlas poco a poco, y minimizando recientes fuertes lecturas de la inflación. Yellen pronostica un lento aumento en las tasas de interés. Publicado: 18 de junio 2014 16:57
<http://www.marketwatch.com/story/fed-stays-confident-sees-slightly-faster-pace-of-tightening-2014-06-18>

WASHINGTON - La Reserva Federal no tiene ninguna prisa para elevar las tasas de interés. La recuperación económica se ha mantenido en el curso de los últimos meses, y el comité de elaboración de políticas de la Reserva Federal dijo el miércoles que no veía ninguna razón para cambiar sus propios planes, rechazar las llamadas para un retiro más rápido de su larga campaña de estímulo. "Fed Signals No Hurry to Raise Interest Rates" By Binyamin Appelbaum Sept. 17, 2014 <http://www.nytimes.com/2014/09/18/business/economy/federal-reserve-policy-statement-yellen.html?>

WASHINGTON - Janet I. Yellen, presidenta de la reserva federal, dijo el miércoles que aún espera que la fed comience a subir las tasas de interés el próximo año, pero que iba a esperar pacientemente el momento adecuado y anticipa comenzar antes que a finales de abril (del 2015). by Binyamin Appelbaum, dec. 17, 2014
<http://www.nytimes.com/2014/12/18/business/federal-reserve-interest-rates-yellen.html>

WASHINGTON - La Reserva Federal el miércoles estuvo a punto de subir las tasas de interés por primera vez desde que la economía cayó en recesión hace más de siete años, aunque los funcionarios sugirieron que la Fed podría no apretar el gatillo hasta bien entrada la segunda mitad del año. By Binyamin Appelbaum, March 18, 2015
<http://www.nytimes.com/2015/03/19/business/economy/fed-interest-rates-fomc-meeting.html>