

A pesar de los problemas, el dólar sigue siendo el rey de las monedas



CORRIENTES
Por Francisco
Guerrera

Empecemos por una vacilante recuperación económica en Estados Unidos. A eso, añadámosle una de las contiendas por la presidencia más reñidas de la historia. Luego, culminemos con un desastre natural que pone en evidencia el deplorable estado de la infraestructura en algunas de las partes más ricas del país.

La pregunta es lógica: ¿hacia dónde se dirige EE.UU.? ¿Regresará la era dorada de prominencia financiera y política tal como prometen Barack Obama y Mitt Romney? ¿O se encamina hacia un lento pero inexorable declive, tal como sugieren algunas cifras económicas y los efectos del huracán Sandy?

Los defensores de una recuperación de EE.UU. suelen apuntar a virtudes intangibles como su gran espíritu emprendedor e innovador, así como factores más concretos como el reciente auge del gas natural, que ofrece la posibilidad de energía abundante y barata.

No obstante, hay un elemento de la resistencia estadounidense que a menudo se pasa por alto. He aquí una pista: es verde y normalmente cabe en su billetera: el dólar.

La condición de la moneda estadounidense como divisa internacional de reserva desde la Segunda Guerra Mundial ha sido un pilar del liderazgo estadounidense en el mundo. Mientras los bancos centrales sigan guardando dólares en sus arcas—actualmente más de 60% de las reservas en moneda extranjera son en dólares—y el comercio global dependa de su intercambio, a Europa, China y otros les resultará difícil desplazar a EE.UU. de la cima de la economía global.

El papel del dólar como un refugio seguro ha catapultado su valor en un período en que EE.UU. se ha visto afectado por un crecimiento débil, una parálisis fiscal y la rebaja de su deuda soberana. En reali-

¿Rebaja, cuál rebaja?

El dólar se ha fortalecido frente a otras monedas desde que Standard & Poor's redujera la calificación de la deuda soberana de EE.UU.



dad, el dólar acumula un alza de casi 8% frente a una canasta de siete divisas medidas por el Índice del Dólar WSJ en los últimos 15 meses, desde que Standard & Poor's le arrebató a EE.UU. su calificación de AAA.

Sin embargo, las monedas de reserva son frágiles. Sus poderes se pueden neutralizar si los inversionistas pierden confianza en los países que las emiten. A lo largo de la historia, este talón de Aquiles ha derribado a monedas otrora todopoderosas como el denario romano, el florín holandés y la libra esterlina.

Algunos expertos advierten que el dólar podría ser la siguiente. Su temor es que la relajada política monetaria promovida por la Reserva Federal después de la crisis financiera, sumada a los problemas fiscales que se acumularán sobre el escritorio del próximo presidente, acabará con la confianza de la comunidad financiera en la divisa. “Tradicionalmente el dólar ha sido mejor considerado que otras monedas porque teníamos un precedente histórico de disciplina moneta-

ria y fiscal”, dice William Silber, profesor de finanzas en la Universidad de Nueva York. Ahora que ambos factores están bajo amenaza, el dominio del dólar podría colapsar ante las preocupaciones de los mercados por la inflación y la brecha fiscal.

Silber, autor de una biografía de Paul Volcker, quien presidió la Reserva Federal entre fines de los 70 y mediados de los 80, quiere que la Fed adopte una postura volckeriana ante el tema. Durante su período al frente de la Fed, Volcker subió las tasas a niveles de dos dígitos para combatir la inflación.

Según el autor, el banco central debería pulir sus credenciales antiinflacionarias declarando claramente que, si la economía sigue mejorando, las tasas podrían empezar a subir antes de lo previsto. Un mensaje más agresivo sobre los intereses podría, a su vez, alentar a la clase política a abordar el problema de la deuda.

Cuando le consultaron durante un evento reciente si las lecciones de la política monetaria de los años 80 se podrían aplicar

hoy, Volcker reconoció que este no es un buen momento para subir las tasas de interés. Sin embargo, sobre el dólar no se mostró especialmente optimista. “Lo más triste de esto es que la fortaleza del dólar es en parte un reflejo de lo mal que se encuentran las demás monedas”, dijo.

Ese es “el” argumento contra las preocupaciones por el estado de salud de la moneda estadounidense. El euro está mucho peor; el yuan chino no se puede intercambiar libremente y los mercados de otras monedas populares como el franco suizo y el dólar canadiense son demasiado reducidos.

“Comenzaré a preocuparme por el estatus del dólar como moneda de reserva cuando empecemos a comerciar con Marte”, bromea Nathan Sheets, un ex economista de la Fed que encabeza el departamento de economía internacional de Citigroup Inc. “Sólo una divisa extraterrestre puede desafiar el dólar”.

John Connolly, que fue secretario del Tesoro de Richard Nixon en los 70, le señaló a un grupo de ministros europeos que el dólar era “nuestra moneda, pero su problema”. Los políticos estadounidenses de hoy harían bien en pensar en el dólar como nuestra moneda y nuestro problema.



Paul Volcker

