

El dólar todavía

LEÓN BENDESKY

La política del dólar, se dice, está volviendo a la normalidad y con ello también el funcionamiento de la economía de Estados Unidos. Este supuesto tiene, de una u otra manera, implicaciones para el mundo.

Para administrar la crisis de 2008 la Reserva Federal mantuvo durante casi una década las tasas de interés a un nivel de prácticamente cero, una condición ciertamente inusual y que expresaba la magnitud del colapso que se provocó.

Con esto evitó el derrumbe de la actividad económica y, también, de los bancos y otras empresas financieras. El costo de esta política ha sido tan elevado que aún no se acaba. Ahora, hay que añadir las políticas económicas y sociales que impulsa el gobierno en Washington.

Por el lado fiscal, lo anterior representó la enorme inyección de dinero en la economía y con ello el aumento de la deuda pública. Hoy, el Congreso, controlado por los republicanos, está aumentando aún más el endeudamiento.

La supuesta normalidad a la que se alude no significa, sin embargo, que el periodo de crecimiento con estabilidad de precios que se registró antes de la crisis financiera de hace una década pueda recrearse. A esa etapa se le conoce como la gran moderación.

El dólar mantiene su primacía por la permanente demanda para todo tipo de transacciones: comerciales y financieras. La forma principal de tener moneda estadounidense es mediante la compra de los bonos que emite el Tesoro, que se sostiene en la confianza que todavía tienen los inversionistas de que se pagará esa deuda.

Esto se considera como un privilegio exorbitante del dólar, según lo calificó el gobierno francés encabezado entonces por De Gaulle. Aunque tal privilegio persiste hay cambios en el sistema internacional que son significativos.

En 1990 el producto de Estados Unidos representó alrededor de 22 por ciento del total mundial y se calcula que en 2020 sea de 15 por ciento. Al dólar le siguen como monedas más usadas el euro, el yen, la libra esterlina y aún muy por detrás el renminbi.

Con la economía global en pleno y junto con el nuevo proteccionismo en Washington, China aparece como un mayor contrincante político y económico. Desde 2016, la moneda china es parte de la canasta de divisas de reserva – los derechos especiales de giro– que administra el Fondo Monetario Internacional (FMI). El gobierno buscará aumentar la relevancia de su moneda como una medida consistente con la influencia que pretende tener en el mundo.

El producto por habitante chino (a precios de mercado) en 2017 era 14 por ciento del de Estados Unidos, pero en 2000 fue de tres por ciento. El mero tamaño de la economía china, empezando por su población, es relevante; su producto representó el año pasado 62 por ciento del estadounidense. Las tendencias indican que en 2040 será mayor que aquel, aunque el nivel de vida siga siendo más bajo.

China es ya el mercado más grande para las exportaciones de países como Australia, Rusia, Taiwán, Corea y Brasil, entre otros, lo que extiende su influencia en los mercados. Allí se destina ahora casi la misma proporción de gasto de investigación y desarrollo que en las economías más desarrolladas y tienen, además, una agresiva política en cuanto a los derechos de propiedad intelectual.

No debe perderse de vista el carácter de esa sociedad donde persisten muchos elementos de planificación estatal y un sistema de control político muy centralizado. Ambas condiciones pueden representar una ventaja en la competencia económica a escala mundial en los próximos años. A ello hay que añadir la fuerte expansión del gasto militar que está cerrando la brecha con el de Estados Unidos.

La política exterior de Washington se enfoca en distintas formas de confrontación con China en materia comercial y financiera (¿y militar?), cuyas previsiones son inciertas.

Debajo del amplio conjunto de procesos en curso existe una debilidad estructural de las economías más desarrolladas que no ha sido superada desde que surgió la crisis más reciente. Buena parte de esa fragilidad reside en el valor de las monedas. George Soros dijo hace unos años que el dólar es la moneda más débil del mundo, exceptuando todas las demás. De ahí que todavía tenga un privilegio y, por ahora, exorbitante. Este es un asunto clave en un sistema en el que se ha ido ahondando el proceso de financiarización de la economía con una correspondiente relocalización de la actividad productora de bienes y servicios.

En el caso de Estados Unidos, su preponderancia económica sigue estrechamente ligada con el privilegio del dólar. Ya en 2011, la calificadora de deuda **Standard & Poor's** apuntaba, aquella que fue la primera vez que se degradaba la calidad de la deuda del gobierno de Estados Unidos: La efectividad, estabilidad y predictibilidad del quehacer de la política pública y de las instituciones políticas se han debilitado al mismo tiempo que aumentan los desafíos en materia fiscal y económica.

Esta afirmación sea tal vez más apropiada hoy que hace siete años.