



Un dólar fuerte está provocando el caos en los mercados emergentes: una crisis de deuda podría estar a la vuelta de la esquina

La familia promedio en Ghana está pagando dos terceras partes más de lo que pagaba el año pasado por diésel, harina y otros productos indispensables. En Egipto, el trigo es tan caro que al gobierno le faltaron mil millones de dólares en su presupuesto para un subsidio al pan que les da a sus ciudadanos. Y Sri Lanka, un país que de por sí está luchando por controlar una crisis política, se está quedando sin combustible, comida y suministros médicos.

Un dólar fuerte está empeorando la situación.

En comparación con otras divisas, el dólar estadounidense está más fuerte de lo que había estado en dos décadas. Está subiendo porque la Reserva Federal ha aumentado las tasas de interés de manera dramática para combatir la inflación y porque la salud económica de Estados Unidos es mejor que la de la mayoría. Juntos, estos factores han atraído a inversionistas de todo el mundo. A veces, solo compran dólares, pero, aunque los inversionistas compren otros activos, como bonos gubernamentales, necesitan dólares para hacerlo y en cada caso elevan el valor de la moneda.

Esa fortaleza se ha convertido en buena parte de la debilidad del mundo. El dólar es la divisa de facto para el comercio internacional y su aumento excesivo está exprimiendo a decenas de naciones de bajos ingresos, en particular a las que dependen mucho de las importaciones de alimentos y petróleo y piden prestado en dólares para financiarlos.

“Estamos viviendo en un mundo con incendios pequeños en todas partes”, comentó Mohamed El-Erian, presidente del Queens’ College, parte de la Universidad de Cambridge, y ex director ejecutivo de Pimco, un gestor de bonos que suman dos billones de dólares. “Si no prestamos atención, esos pequeños incendios podrían crecer mucho más”.

El mayor costo de los alimentos y la energía como resultado de la guerra de Rusia con Ucrania ya está perjudicando a algunos países de mercados emergentes. El dólar en aumento, cuya fortaleza se mide contrastándola con una canasta de divisas que representan a los principales socios comerciales de Estados Unidos, ha exacerbado esos problemas encareciendo aún más la importación de productos vitales por medio de divisas más débiles.

Un dólar fuerte obliga a los países a usar más de sus propias monedas para comprar la misma cantidad de productos. Ese precio mayor implica que sin querer están importando más inflación junto con sus granos y combustible. Y debido a que piden dólares prestados, deben pagar intereses en dólares, lo cual se suma a sus dificultades financieras.

Algunos países ya son morosos. Otros caminan por la cuerda floja. Una crisis de deuda soberana se podría propagar pronto, lo cual arruinaría la frágil recuperación de la pandemia y amplificaría la probabilidad de una recesión mundial severa.

“El panorama luce un tanto inestable en este momento”, comentó Leland Goss de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales, una organización comercial. “Parece haber un consenso en torno a que por primera vez en bastante tiempo podríamos enfrentarnos a la reestructuración no de uno, sino de un montón de países”.

En lo que va de este año, cuatro países de mercados emergentes han incumplido el pago de sus deudas, según S&P Global Ratings: Rusia, Sri Lanka, Bielorrusia y Ucrania. Otros diez países están en “tensión severa”: Argentina, Líbano, Ghana, Surinam, Zambia, Etiopía, Burkina Faso, República del Congo, Mozambique y El

Salvador, de acuerdo con la agencia calificadora. De las 94 soberanías en mercados emergentes que califica S&P en todo el mundo, más de una cuarta parte tiene B menos, una calificación de baja calidad que indica una inversión de alto riesgo.

La situación desoladora es parte del daño colateral de la guerra de Rusia con Ucrania y la lucha de la Reserva Federal contra la inflación, asimismo, resalta las conexiones globales que han dejado el destino de los países de todo el mundo ligado de forma inextricable a las decisiones que se toman en Moscú y Washington D. C.

“Estamos en una situación frágil”, comentó El-Erian. “Un país tras otro está en luz amarilla y algunos ya están en luz roja”.

Muchos países de bajos ingresos ya tenían dificultades durante la pandemia.

Más o menos 22 millones de personas en Ghana, una tercera parte de su población, reportó un declive en su ingreso entre abril de 2020 y mayo de 2021, según un estudio del Banco Mundial y la UNICEF. Los adultos en casi la mitad de los hogares con hijos que se registraron en el estudio afirmaron que no estaban haciendo todas sus comidas porque no les alcanzaba el dinero. Casi tres cuartas partes respondió que habían aumentado los precios de los principales productos de comida.

Luego llegó la invasión de Rusia a Ucrania. La guerra entre dos de los principales exportadores de comida y energía del mundo produjo un gran aumento de los precios, en especial para importadores como Ghana. Los precios al consumidor incrementaron un 30 por ciento para el año que terminó en junio, según datos de la firma de investigación Moody's Analytics. Para productos domésticos esenciales, la inflación anual este año ha llegado a un 60 por ciento o más, según los datos de S&P.

Para ilustrar esto, consideremos el precio de un barril de petróleo en dólares frente al cedi ghanés. A inicios de octubre del año pasado, el precio del petróleo estaba a 78,52 dólares por barril, se elevó a casi 130 dólares por barril en marzo antes de caer a 87,96 dólares a principios de este mes, un alza de un 12 por ciento durante un año en términos de dólares. Durante el mismo periodo, el cedi ghanés se ha debilitado más de un 40 por ciento frente al dólar, es decir que el mismo barril de petróleo que costaba casi 475 cedís hace un año ahora cuesta más de 900 cedís: casi el doble.

Para agravar el problema están los grandes subsidios financiados por el Estado — algunos iniciaron durante la pandemia o aumentaron a lo largo de esta— que ahora son un peso para las finanzas gubernamentales.

“No nos podemos olvidar de que esto está ocurriendo en la parte final de una pandemia que no se había dado en un siglo en la que los gobiernos sí pidieron más dinero para intentar apoyar a las familias de la mejor manera posible”, comentó Frank Gill, analista de S&P. “Es una crisis después de otra crisis”.

En mayo, Sri Lanka incumplió su deuda gubernamental por primera vez en la historia. Durante el último mes, los gobiernos de Egipto, Pakistán y Ghana han recurrido al Fondo Monetario Internacional para un rescate pues les está costando trabajo satisfacer sus necesidades para financiar la deuda y ya no pueden acudir a inversionistas internacionales para más dinero.

“No creo que haya mucho interés para prestarles dinero a algunos de esos países”, comentó Brian Weinstein, codirector de transacciones de crédito en Bank of America. “Están increíblemente vulnerables en este momento”.

El riesgo de una crisis de deuda soberana en algunos mercados emergentes es “muy, pero muy alto”, opinó Jesse Rogers, economista de Moody's Analytics. Rogers equiparó la situación actual con las crisis de deuda que aplastaron a Latinoamérica en la década de 1980, la última vez que la Reserva Federal buscó apaciguar una inflación elevada.

En lo que va de este año, se han retirado más de 80.000 millones de dólares de fondos mutuos y fondos de acciones indexadas y sectoriales —dos tipos populares de productos de inversión— que compran bonos de mercados emergentes, según EPFR Global, un proveedor de datos. Cuando los inversionistas venden, Estados Unidos a menudo es el beneficiario, lo cual fortalece aún más el dólar.

“Es por mucho el peor año para los egresos que haya visto el mercado”, comentó Pramol Dhawan, director de mercados emergentes en Pimco.