

Resumen de Prensa Comentario de Actualidad

Ramon Boixareu

Se han repetido en las últimas semanas las informaciones apuntando a una recuperación del dólar frente al euro. Revaluación ligera, muy ligera, pero positiva al fin y al cabo —si fuera realidad—, cosa que ha merecido relevantes titulares en la prensa, v.g., de *Financial Times* (FT) en sus ediciones del tres y cuatro de mayo (*Tide begins to turn for dollar*) y del ocho (*Europe and US unite on dollar rise*). “El dólar ha empezado su contraataque, dando lugar a que se especule que después de siete años de caída el dólar puede estar iniciando una recuperación. Esta semana, el anuncio de la Reserva Federal de que habrían terminado las reducciones de los tipos de interés a que había estado procediendo en las últimas semanas ha sido lo que ha dado lugar a la revalorización del dólar”. Lo cierto, sin embargo, es que las informaciones de FT han sido, en las circunstancias presentes, poco sólidas y habrá que ver en que queda la recuperación del billete verde que, después de haber cotizado a 1,60 dólares por euro, se ha estado moviendo alrededor de 1,55 durante un par de semanas, con un mínimo, hasta la fecha, de algo menos de 1,53.

La necesidad de la prensa de informar diariamente de la evolución de una magnitud tan volátil como el tipo de cambio de una moneda, obliga al lector a moverse con extrema cautela en esta materia. Las palabras de FT citadas pueden variar de signo, así como los argumentos utilizados para justificar los altibajos, frecuentemente diarios, de las cotizaciones. Así, por ejemplo, después de dedicar un par de columnas a precaver contra la solidez de las informaciones del contraataque del dólar, en el número de *Wall Street Journal* (WSJ) del cinco de mayo, el mismo periódico, tres días después, daba cuenta de que el dólar había subido frente al euro tras haberse recibido noticias pesimistas sobre las perspectivas económicas de la zona euro.

El amplio comentario dedicado por el citado número de WSJ del día cinco era muy explícito sobre el probable futuro inmediato del dólar. “El dólar USA sube y sube deprisa [?], pero sólo un inversor con horizontes temporales muy cortos se animaría por ello... La causa inmediata de la recuperación es probablemente una pausa en los recortes de los tipos de interés a corto plazo. Pero también puede deberse al hecho de que los datos más recientes sobre la marcha de la economía norteamericana no han sido tan malos como se había temido.

Ocurre, sin embargo, que Estados Unidos todavía necesita compradores de dólares de otros países por valor de alrededor de 700 millardos anuales para cubrir el déficit comercial, que, a pesar de haber mejorado algo, sigue siendo enorme”.

Esa situación puede explicar los vaivenes de las cotizaciones de las divisas, como la que refleja la información del mismo FT del seis de mayo, según la cual “el euro subió ayer frente al dólar por primera vez en tres días, al aumentar las expectativas de que el Banco Central Europeo mantenga esta semana los tipos de interés al nivel de los últimos seis años, prosiguiendo sus esfuerzos para contener la inflación”.

Con una diferencia de sólo un día respecto al citado WSJ, el *Herald Tribune* del día siete titulaba: “Después de un largo desfallecimiento, el dólar da señales de vida”.

Sin embargo, es probable que el alegato de más relieve que se ha hecho sobre la debilidad de dólar tuviera lugar con ocasión de la conferencia que Paul Volcker pronunció en el Economic Club de Nueva York el pasado mes de abril. Como se recordará, Paul Volcker, hace algunos años, presidió la Reserva Federal, puesto desde el que puso

fin a varios años de inflación galopante en Norteamérica, cosa que le hizo ganar un gran prestigio, que todavía conserva, razón por la cual se suele decir que “cuando Paul Volcker habla, el mundo escucha”.

Sea como fuere, preguntado en el marco de la conferencia citada sobre la actuación actual de la Reserva Federal, Volcker aludió a los “peligros de un banco central que responde con demasiada facilidad a las presiones políticas y no es capaz de proteger el valor del dólar”¹.

Finalmente, no se puede terminar un comentario sobre la evolución del dólar sin aludir, como contrapartida, al papel que ha representado y que aún representa el euro en todo ese proceso. Para ello, nada más apropiado que los comentarios que le dedicó, no hace mucho, Otmar Issing, según publicó el *FT* del 16 de abril: “La Unión Monetaria Europea, que puso en circulación el euro hace casi una década, sigue siendo un experimento, con unos

resultados que seguirán inciertos, probablemente, durante mucho tiempo”. Esto es lo que predice O. Issing, que fue jefe de los economistas del Banco Central Europeo los primeros ocho años de la existencia del mismo. Issing se refiere al euro como un “gran éxito” (*striking success*), que ha contribuido a que la inflación haya sido moderada en la eurozona².

En los últimos días, la noticia sobresaliente ha sido la fortaleza que ofrece el euro frente a la libra, o, en otras palabras, la debilidad que muestra la libra británica frente al euro, (y también frente al dólar), en la medida en que se agudiza la crisis en el Reino Unido mientras los datos sobre la economía de la zona euro se muestran sorprendentemente sólidos. Los comentaristas parecen no dar crédito a la situación presente, en la que el euro se aproxima al psicológicamente significativo cambio de 80 peniques. Una opinión generalizada, sin embargo, entiende que es poco probable que el euro supere ese tipo de cambio.

¹ *Volcker's Demarche: The Wall Street Journal* de 10 de abril. Editorial.

² Otmar Issing: *Der Euro*. Vahen Verlag (ed.). La versión inglesa se publicará en septiembre por Cambridge University Press.