

# Resumen de prensa

## Comentario de actualidad

Ramon Boixareu

Lo que está ocurriendo con el dólar, o, dicho con mayor exactitud, con el dólar *versus* el euro (o con la posible desaparición del dólar como moneda de reserva), o viceversa, tiene una actualidad que supera los meses y los años. Como dijo un día ante un auditorio europeo, hace treinta o cuarenta años, un presidente norteamericano cuyo nombre, por lo demás, por razones de buen gusto, vale más olvidar, «el dólar es nuestra divisa pero es vuestro problema». Llevamos Dios sabe cuánto tiempo oyendo a dignatarios de Estados Unidos que no cesan de repetir, a todos los niveles, que el interés de Norteamérica es un dólar fuerte, a pesar de lo cual no puede dejar de constatarse que el dólar se ha ido devaluando frente al euro. Se suele afirmar que una moneda fuerte tiene el gran inconveniente de que frena las exportaciones de un país, al encarecer el precio de los productos que vende, o se supone que ha de vender, fuera de sus fronteras y, lo mismo, pero a la inversa, ocurre con los productos que importa. Una afirmación, tan repetida, no ha impedido que la balanza comercial de Estados Unidos no haya dejado de arrojar déficit corrientes cada ejercicio mayores hasta alcanzar, últimamente, cifras totales cercanas o superiores al billón de dólares. Paralelamente, en cambio, he ahí cómo otro país en el que se dan las condiciones opuestas, Alemania, con una moneda fuerte, el euro, no deja de mostrar cómo aumentan sus exportaciones, de la que es campeón mundial, año tras año, o casi.

Este estado de cosas conduce a pensar que más pronto o más tarde aparecerá uno o más análisis convincentes que traten de explicar por qué el euro ha mostrado una fortaleza apreciable frente al dólar a lo largo de numerosos años, dando lugar a una situación paradójica notable. Esta situación incorpora una serie de interrogantes que deberían encontrar adecuada respuesta.

Si una moneda débil supone una situación ventajosa para el comercio exterior de un país, ¿se ha de concluir que una moneda fuerte es señal de debilidad? Una moneda débil, ¿significa desventaja comercial? Una moneda fuerte, ¿otorga prestigio político a un país o agrupación de países con una moneda común? ¿Es, por el contrario, una moneda débil la que da prestancia? ¿Tienen sentido todas estas preguntas, y otras que se podrían formular en parecido sentido?

La prensa ha estado dedicando, y lo sigue haciendo, múltiples espacios a las sucesivas cotizaciones de las principales monedas y, de un modo especial, al papel del dólar en el complejo mundo de la economía y de las finanzas. ¿Podrían resultar más inteligibles muchos de los textos dedicados a esta materia?

El tema, desde luego, da para mucho. *Le Monde* de 18 de noviembre, publicaba una larga entrevista a Jean Claude Trichet, el discreto y educado presidente del Banco Central Europeo. Las preguntas que se le hacían, por otra parte, valían la pena. ¿El vigor del euro, amenaza la recuperación, tras la crisis? La Casa Blanca dice y repite, en cada etapa presidencial, que un dólar fuerte es del interés de Estados Unidos, pero lo cierto es que no se ha dicho o no se ha oído que se dijera alguna vez que un euro fuerte es del interés de Europa. Esta asimetría, ¿significa que no se desea que el euro se aprecie frente al dólar? La respuesta de Trichet merece ser recogida aquí. «En efecto, es importante que las autoridades norteamericanas afirmen que un dólar fuerte es del interés de Estados Unidos. Yo comparto totalmente esas palabras y añado que creo que la fuerza del dólar en el seno de las monedas convertibles es, no sólo de interés para Estados Unidos, sino también para la comunidad internacional entera». Literal.

«Ayer», continúa Trichet, «yo tomé nota, con el mayor interés, de las consideraciones de mi colega Ben Bernanke en el *Economic Club* de Nueva York. Yo le cito: “La Reserva Federal presta mucha atención a las implicaciones de los cambios en el valor del dólar y seguirá formulando su política con el cuidado de velar por su doble mandato [...] La preocupación por nuestros dos objetivos, combinada con la fuerza intrínseca de la economía norteamericana, nos permitirá asegurar que el dólar es fuerte y fuente de estabilidad financiera global”. Se trata de una declaración muy importante de mi colega, con el que mantengo excelentes relaciones». Literal.

Los problemas que suscitan los tipos de cambio de las monedas no acaban, ni mucho menos, con el comentario que precede. Entre las posibles variedades de dichos problemas figuran, en el presente, ocupando un lugar preferente, el que plantean las relaciones entre las dos grandes divisas del momento, esto es, el dólar USA y el renminbi, o yuan, chino.

La cuestión habrá sido tratada, sin duda, con ocasión de la visita realizada por el presidente norteamericano a Pequin los días 17 y 18 de noviembre. Según se ha dejado entender, Obama y Hu Jintao han analizado, en esencial, los siguientes puntos:

- El estado y las perspectivas de la economía mundial.
- El cambio climático.
- La no proliferación nuclear.

«Los dos últimos puntos son los más importantes a largo plazo, pero el primero es el más urgente. «Si no conseguimos restablecer la economía mundial sobre una base sólida», dijo Obama, «todas las esperanzas de relación constructiva desaparecen. Ahora bien, tal restablecimiento está lejos de ser alcanzado. La decisión china de depreciar

el renminbi indiciándolo con el dólar hace que tal objetivo resulte aún más improbable...».

---

La atención prestada a la crisis económica y financiera en los dos números anteriores de *Cuadernos* no puede servir de pretexto para no aludir, siquiera brevemente, al estado actual de la cuestión.

La mejor referencia, esta vez, está constituida por las palabras de Olivier Blanchard<sup>1</sup> en una entrevista a *Le Monde* el 24 de noviembre. En esencia, Blanchard resumió así su punto de vista sobre el presente momento y el próximo futuro de la crisis:

- El crecimiento en las economías desarrolladas será positivo en 2010, pero sin que supere el 1,5 por ciento del PIB, como promedio.
- Estas economías han entrado en un estado de convalecencia, y es lo mejor que podemos desearles a todas ellas, después de haber rozado la «Gran Depresión».
- En los países emergentes, prevemos que el crecimiento será de 5-6 por ciento el próximo año. Algunos de estos países pueden ser víctimas de movimientos de capital, de acumulaciones de reservas y de burbujas que resulten de difícil control.
- La coyuntura mundial del planeta mejora, pero el Fondo Monetario Internacional estima que la recuperación no es todavía sólida, a falta de un mayor consumo y de más inversión.

*Financial Times* del 25 de noviembre titulaba así, a seis columnas, su segunda página: *Recovery takes an unclear path*.

---

<sup>1</sup> Olivier Blanchard es, en la actualidad, economista jefe del Fondo Monetario Internacional.