

### El curso del dólar

(Michael R. Sesit, en "The Wall Street Journal")

La noticia de estos días es que el dólar bajó como consecuencia -por lo menos en parte- de la intervención del Banco de Japón, que llevó a cabo su primera venta directa de dólares desde hace tres años y medio.

La acción del banco central japonés fué interpretada por los mercados como una señal de que los principales países industriales estaban realmente dispuestos a apoyar con sus intervenciones las palabras de sus representantes. En efecto, los ministros y los gobernadores de los Siete Grandes habían hecho saber, después de su reunión de Washington, que, a su juicio, una mayor subida del dólar sería contraproducente.

Un dólar fuerte amenaza con obstaculizar los esfuerzos que los Estados Unidos y sus aliados están realizando desde hace casi cuatro años para reducir el enorme déficit comercial norteamericano y los no menos substanciales excedentes japoneses y alemanes. Esto es así porque un dólar al alza encarece los productos de exportación norteamericanos, al tiempo que reduce el coste de las importaciones de Estados Unidos.

Un dólar fuerte empeora asimismo las presiones inflacionistas en Europa y Japón, incrementando así las presiones en esos países para elevar los tipos con los que combatir dicha inflación. Esto, a su vez, es negativo para la corrección de los desequilibrios comerciales a los que se aludió antes, dado que unas monedas más débiles se traducen en una disminución de las importaciones, que resultan más caras.

Muchos agentes y analistas creen que, por ahora, los 7G están en condiciones de mantener al dólar dentro de los márgenes acordados; y si bien estos márgenes nunca han sido revelados, se cree que oscilan entre 1'70 y 1'90 DM, y entre 120 y 140 yens, para 1 dólar.

"El mercado no tiene valor para enfrentarse con la posición firme de los 7G. O por lo menos no a las cotizaciones

actuales", ha dicho el presidente de la Unión de Bancos Suizos. "Si el dólar empieza a subir de nuevo, lo más probable es que se produzca una intervención masiva de los bancos centrales".

Sea como fuere, los agentes ponen de relieve que continúa existiendo una fuerte demanda de dólares, y que el curso que tomen las cosas dependerá de lo que ocurra con los tipos de interés de Estados Unidos. Una nueva subida de los tipos difícilmente contendría el alza del dólar.

La moneda norteamericana, efectivamente, está sostenida por la amplia diferencia entre los tipos de interés de Estados Unidos y los de otros países, así como por la presencia de problemas políticos en Japón y Alemania. Por ejemplo, depósitos de Eurodólares a tres meses rinden el 10'19%, frente al 6'31% y 4'30% de sus equivalentes alemanes y japoneses, respectivamente. Esto en una fase en que el gobierno de Noburu Takeshita se resiente del escándalo Recruit y en que el partido Cristiano Demócrata de Helmut Kohl ha sufrido algunas derrotas en diferentes elecciones locales.

Pero también el dólar presenta puntos débiles, a plazo más largo, constituidos, principalmente, por los elevados déficits, exterior y fiscal. Todo ello hace que la situación resulte incierta.

---