

Abajo el dólar
(*"The Economist"*)

Un grupo compuesto por trece grandes bancos(1) de diferentes países ha sido interrogado por *"The Economist"* acerca del posible curso, a 3, 6 y 12 meses vista, de las cotizaciones de las cinco principales monedas respecto al dólar, así como sobre los factores que más influirán en los mercados de cambios a lo largo del próximo año.

El equipo de economistas encargado de este análisis cree, por supuesto, que las predicciones sobre la evolución de las monedas son particularmente inseguras, por lo que entiende que de lo que se trata es principalmente de detectar posibles direcciones, y sólo aproximativamente de calcular la magnitud de las posibles variaciones.

El grupo se muestra pesimista con el dólar. Sólo tres de los bancos interrogados se sienten optimistas con esta moneda y creen que va a subir frente al DM y frente al yen, y esto tanto en lo inmediato como a un año. Otros dos bancos no prevén alteraciones respecto a la situación presente (1 dólar=1'88 DM y 131 yens). El resto cree que el dólar va a bajar, aunque no necesariamente en los próximos tres meses. Por consiguiente, por amplia mayoría, el grupo vota que la reciente fortaleza del dólar será efímera. Dos son las razones que se ofrecen.

La primera es el hecho de que un DM a 1'90 es, según se cree, el tope impuesto para el dólar en los acuerdos del Louvre de Febrero de 1987, que marcó las líneas directrices del valor de las monedas. La segunda razón está constituida por las preocupaciones por el déficit fiscal de Norteamérica. Los interrogados dudan que la nueva Administración sea capaz de resolver el problema. A juicio de aquellos, cuanto más se tarde en supe-

(1) American Express Bank, Bank of America, Bank of Tokio, Banque Nationale de Paris, Barclays Bank, Brown Brothers Harriman, Chemical Bank, Citybank, Lloyds Bank, Midland Bank, National Westminster Bank, Société Générale, Swiss Corporation.

rar el déficit más inquietos se sentirán los poseedores de activos norteamericanos.

Los bancos más pesimistas respecto al dólar señalan que incluso si se olvida el déficit presupuestario, queda el problema del déficit corriente. Según la respuesta más pesimista, el dólar habrá bajado un 17% respecto al DM y un 20% respecto al yen en Abril de 1990.

Unos pocos optimistas, en cambio, argumentan que el déficit exterior ya ha actuado sobre el dólar, depreciándolo, y que su valor ahora se debe situar alrededor de 1'90 DM. Además, incluso economías del volumen de la norteamericana son capaces de superar rápidamente problemas como los citados. Todos estos optimistas creen que la política monetaria contractiva de la Reserva Federal es acertada, y también todos temen que los bancos centrales venderán dólares para desanimar la demanda de éstos.

Los más fervorosos partidarios del yen indican que la moneda japonesa no habría descendido nunca por debajo de los 130 (por un dólar) si no hubiese sido por el creciente escándalo Recruit. Este, dicen, socava la confianza del mercado respecto a la tradicional estabilidad política japonesa. Ahora que el yen se ha deslizado, la mayoría de los interrogados estima que 135 debería ser el punto de partida de una intervención decidida por parte del Banco de Japón. Los mismos defensores del yen admiten que el banco central no intervino el otoño pasado cuando la moneda superó la cota 135, pero creen que las cosas han cambiado. Las presiones inflacionistas son ahora superiores, los precios del petróleo han aumentado, las reivindicaciones salariales también han subido, se han producido cuellos de botella en algunos abastecimientos y, finalmente, se ha introducido el impuesto sobre el consumo que puede afectar asimismo a los precios. Los citados bancos esperan así que el banco central de Japón venda dólares y aumente los tipos de interés.

Por lo demás, los interrogados -con dos excepciones- se muestran moderadamente optimistas respecto al franco suizo, y marcadamente entusiastas a propósito del franco francés. El

franco suizo, dicen algunos, podría bajar en alguna medida, como parte de la política destinada a mejorar la competitividad de las mercancías suizas.

El éxito de las autoridades francesas en sus esfuerzos por fortalecer su moneda respecto al DM -evitando así un reajuste políticamente negativo del SME- resulta convincente para la mayoría de los encuestados. La inflación de Francia es ahora sólo el 0'7% superior a la de Alemania. Todo contribuye, en fin, a que la mayoría del grupo se sienta a favor del franco francés.

Dado que la inflación alemana es algo superior a la de Japón, el DM sale ligeramente perjudicado de la encuesta. Ahora bien, esto no impide que resulte más estimado que la libra británica, la cual se ve sometida a escalofríos cada vez que se anuncia la publicación de las siguientes cifras de comercio exterior. También vacila ante la inflación. Uno de los interrogados teme que las cifras sobre ésta seguirán empeorando, e incluso especula sobre la posibilidad de que la próxima subida de los tipos de interés británicos lleve a una recesión.
