

Tema de actualidad

LA “BATALLA DE LAS MONEDAS” Y EL PRECIO DE LOS ALIMENTOS

Rodolfo C. Rossi*

Introducción

La importancia del dólar americano como moneda prominente internacional no estaría, por ahora, en cuestionamiento, pero la introducción de una enorme cantidad de dinero por parte de la FED - entidad encargada de la política monetaria de EE.UU. - para estimular el consumo, a través de una técnica conocida como *Quantitative Easing* (QE), que consiste en utilizar dólares recién creados para comprar títulos de largo plazo de deuda pública estadounidense, estaría generando serias reacciones en el mundo.

Los nuevos dólares en el mercado contribuyen a devaluar la moneda estadounidense frente al resto de las monedas internacionales, lo que favorece a sus propias exportaciones y estimula el crecimiento de la actividad económica. Estados Unidos estaría llevando, consecuentemente, una auténtica devaluación competitiva, o sea una disminución programada de la cotización de su moneda, para favorecer la venta de sus productos en el exterior.

Racionalmente, con la expansión monetaria anteriormente referida, EE.UU. debería estar sufriendo el “impuesto inflacionario”. Ello no está ocurriendo. Tampoco, ha de ocurrir en el corto-mediano plazo. EE.UU. solo tendrá inflación cuando reduzca su nivel de desempleo y el nivel de inversión no sea suficientemente elevado para satisfacer la fuerte demanda de bienes y servicios. ¿Cómo puede ser eso? Veamos.

El privilegio de ser el único dueño de la fábrica de la “moneda patrón”

EE.UU. tiene el privilegio de tener una moneda prominente (US\$) heredera del patrón oro. El financiamiento del desequilibrio financiero (fiscal y externo) que presenta EE.UU., generalmente es realizado por todos los países del mundo, que comprando US\$ “aumentan su encaje deseado”. En efecto, EE.UU. consume, invierte, importa siempre sobre sus niveles de ingreso. Atento el importante déficit de Cuenta Corriente del Balance de Pagos (desahorro externo) que mantiene EE.UU. desde hace muchos años, el sistema financiero transfiere actividad y crecimiento a los demás países del mundo que presentan como contrapartida, superávit de Cuenta Corriente en sus Balances de Pagos. Cuando el desequilibrio externo de EE.UU. se excede en más del 3,50 % del PIB de ese país, en el año -que es la “monetarización del crecimiento promedio mundial”-, EE.UU. transfiere inflación al mundo, por la abundancia de dólares.

Por tal hecho, rigurosamente, los países del mundo se ven en la necesidad de comprar

* *Rodolfo C. Rossi* es doctor en Ciencias Económicas. Ha sido Presidente del Banco Central de la República Argentina. Invenio agradece esta nota enviada en febrero de 2011.

dólares americanos para evitar la revalorización de sus monedas y, con ello, se beneficia EEUU, que adicionalmente “licua” su endeudamiento. China, actualmente, Japón, países de Europa, con anterioridad, son ejemplos del “entrampamiento” en el financiamiento fiscal que realiza EE.UU. desde 1946, fecha del Acuerdo de *Bretton Woods*, cuando el dólar estadounidense reemplazó técnicamente al patrón cambio oro.

Desde entonces, y con mayor determinación desde agosto de 1971 –cuando el US\$ se hizo inconvertible al oro –, la política monetaria de EE.UU. contribuyó a la inflación en el mundo, por su efecto directo sobre los precios y sobre la oferta monetaria. La política fiscal y monetaria que hace necesaria la desvalorización del dólar, también coadyuva a la inflación en el extranjero al proporcionar mayores incentivos a los flujos de capital especulativo que abandonan el dólar.

La abundancia de dólares en el mundo y el mejoramiento de los términos de intercambio de los países productores de materias primas

Pero la abundancia de dólares tiene, también, otras consecuencias importantes.

Constituye un factor coadyuvante del aumento del precio de las materias primas, cuya oferta, generalmente, es más inelástica que la fabricación de “moneda papel”. Los países productoras de materias primas se ven francamente beneficiados, ya que si bien sufren del aumento en el precio de sus producciones, el nivel de exportaciones en US\$ de las mismas, aumenta y estimula su ingreso y beneficio.

No ocurre lo mismo con otros productos -generalmente industriales- no exportables. Revalorizadas las monedas locales frente al dólar estadounidense, sus producciones sufren la incompetencia, en su referencia a las producciones de EE.UU. y también de China, país que mantiene, prácticamente la relación cambiaria fija de su moneda, el yuan, con el dólar estadounidense. Al respecto, no obstante la importantísima capitalización de China y su continuada reducción de costos por eficiencia, en los últimos años, la revalorización del yuan, en su relación al dólar estadounidense, fue de solo el 3,30 %, con lo que la producción industrial del país asiático se hizo sumamente competitiva en el mundo.

Consecuente con ello, el sector industrial de los países que revalúan su moneda -para no comprar dólares y mantener una sana flotación cambiaria de sus monedas- sufren fuertemente en un vasto sector demandante de mano de obra, quedando generalmente fuera del mercado internacional y también doméstico.

La Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO), en su más reciente análisis sobre las perspectivas de los alimentos básicos para el año 2011, presagia una volatilidad extrema de los precios de los mercados agrícolas, sobre todo de los cereales, con amenazas, incluso, a la seguridad alimentaria global. Al respecto, arroz, trigo, azúcar, cebada, y carne, entre otros productos básicos, continuarían con los precios altos e incluso con significativos aumentos.

Una mayor hambruna por carestía de los precios para los países del Tercer Mundo, será uno de los efectos visibles de la “abundancia de US\$” a las puertas del planeta, la que también impactará en los bolsillos de familias y trabajadores del primer mundo y de los países emergentes.

Por otra parte, sequías, inundaciones e incendios son algunos de los fenómenos que han afectado a las actuales cosechas y las respectivas reservas estratégicas de cereales, en importantes países productores como Rusia, Ucrania, Australia y también Argentina.

A la “floja” campaña de los cereales se le han sumado grandes movimientos financieros especulativos, que acentúan la presión y volatilidad de los principales mercados.

Otros análisis aducen que la actual firmeza de los precios también refleja el crecimiento de la demanda por una mejor perspectiva económica en países emergentes, sobre todo en China e India, donde se concentra casi un tercio de los habitantes del planeta.

Todo ello se adiciona a las distorsiones monetarias comentadas en los tipos de cambio, provocada por la “debilidad del US\$” y la evolución del euro y del yuan.

Las quejas y las acciones de los países que adoptan medidas para prevenir la apreciación de sus divisas frente al US\$

¿Qué pasa con aquellos países que no devalúan sus monedas al compás de la desvalorización del US\$?

Es de señalar que el país que no devalúa su moneda, técnicamente sufre un estancamiento o caída del nivel de sus exportaciones y un aumento de sus importaciones. Su tasa de interés se eleva y con su moneda revalorizada en dólares, es objeto de ingreso de capitales del exterior por el arbitraje consiguiente (tasa positiva en US\$ y revalorización de la moneda)

La desvalorización del US\$ “invita a una respuesta de los competidores”. Y en virtud de ello, hay una migración creciente de los sistemas de libre flotación (la desvalorización del US\$, se correspondería con una revalorización de la moneda doméstica) a otros sistemas, para defender la producción y el trabajo local.

Frente a la depreciación del dólar estadounidense, un buen número de países está aplicando medidas intervencionistas y proteccionistas, que incluso son ajenas a sus políticas generales macroeconómicas.

Brasil, Israel, Chile, Colombia, Corea podrían ser ejemplos de tales políticas para frenar la apreciación de sus monedas.

Brasil, invadido por el flujo de capitales de corto plazo y fortalecido el real en un 37 %, en los dos últimos años, está en la aplicación de controles de capital, cambios en la regulación financiera e incrementando la acumulación de reservas internacionales. Incluso, recientemente, anunció un impuesto del 60 % sobre las posiciones “cortas” de los bancos en dólares. Sin embargo, la presión inflacionaria por la mayor oferta monetaria y alto nivel de crecimiento económico, determinó que recientemente, su BC elevara su tasa de referencia SELIC (a 1 año) al 11,25 %. Queda el interrogante sobre si tal aumento será efectivo frente a la creciente inflación o será un factor adicional de atracción de capitales especulativos.

Israel fue el primer país en subir la tasa de interés en el 2009, y su Banco Central compró permanentemente dólares en el mercado cambiario, para impedir una sobre apreciación del shekel, estrategia que le resultó muy onerosa. Actualmente, considera establecer controles a la entrada de capitales.

El Banco Central de Chile gastará US\$ 12.000 millones, para tratar de debilitar la cotización de la moneda nacional, que se ha situado en sus niveles más altos frente al dólar, en los últimos tres años.

El hecho de que el efecto “dominó” haya llegado a la economía andina -quizá la más ajustada al libre mercado de las emergentes-, hace aumentar la inquietud por un problema para el que hoy por hoy, nadie parece tener o proponer una solución satisfactoria.

La zona del euro y los tipos de interés

Pero hay más. Los últimos datos de la inflación de la zona del euro, serían preocupantes. El presidente del BCE manifestó, tras la última reunión de la autoridad monetaria, que se hará todo lo que sea necesario para evitar la escalada de la inflación.

Y si el BCE sube los tipos de interés antes que la FED (Reserva Federal) ello implicará más firmeza para el euro, con buena recuperación en este año y por contrapartida, un “aflojamiento del US\$”.

Pero, mientras tanto, y como paradigma de la contradicción, los “no intervencionistas” europeos, reclaman por precios máximos para los productos alimenticios, en un ambiente de desconcierto.

China, la diversificación de sus inversiones y la probable convertibilidad del yuan

Por otro lado, China disminuye la adquisición de bonos estadounidenses. A medida que la crisis ingresa a una segunda fase de endeudamiento soberano, ese país orienta en forma muy segura, sus adquisiciones en la minería, petróleo y acumulación de oro. Sus inversiones están dirigidas actualmente, con mayor fuerza hacia Europa (compra de bonos de Grecia, Portugal, España y otros países) y también África (cuenca del Río Congo) y el sudeste asiático. Por supuesto, esto conlleva a la disminución relativa de sus inversiones en bonos estadounidenses.

Pero el foco de atención de EE.UU. con su moneda US\$, prominente y en dispendio, debería ser la reciente decisión de China de permitir que el yuan – cuyo valor es estrictamente controlado por el gobierno –, se convierta en una moneda internacional que pueda utilizarse en el comercio y en las inversiones.

Al respecto, China, segunda mayor economía nacional del mundo, reconoce que como potencia comercial global, debería tener una moneda global. Llegado el momento, un yuan internacional podría surgir como un depositario de valor similar al dólar, el euro o el yen.

No cabe duda que la internacionalización del yuan será una tarea mayúscula y larga en el tiempo, ya que su negociación actual empalidece frente a la convertibilidad de otras monedas, cuyos países o zonas tienen sistemas de conducción política aprobados y conocidos (no obstante algunos deslices existentes). Y, por otra parte, EE.UU. en lo económico, no solo es su extraordinaria vigencia territorial, sino su fortaleza “off-shore”, a través del poderío de sus empresas que producen, comercializan y acumulan en US\$, moneda patrón.

Todos estos antecedentes hacen suponer que este año y, probablemente el siguiente, estará signado por la continuidad de la “debilidad del dólar” y por las correctas aseveraciones de la FAO, en su referencia a la firmeza de los productos básicos, fundamentalmente alimenticios.

De todas maneras, EE.UU., en algún momento, deberá disminuir su desequilibrio fiscal y externo excesivo y, en un futuro mediano, aumentará su tasa de interés de referencia, para realmente convalidar la vigencia de su moneda “patrón”, incuestionablemente.

Argentina y el año 2011

En cuanto a nuestro país, del análisis del reciente Plan Monetario del Banco Central, aún no presentado al Congreso, se desprendería que el nivel inflacionario real superaría al registrado en el año 2010 (estimación privada: 26,50 %), con un aceptable buen crecimiento

(estimación 6,1 %), fruto de un positivo saldo de comercio exterior, elevado nivel de consumo interno y necesaria alta inversión.

La elevada inflación será consecuencia del pago de los vencimientos externos (US\$ 7.504 millones) con reservas del Banco Central de la República Argentina, que se repondrán durante el corriente año, por compras de divisas que realizará la Institución con emisión monetaria.

Está bien el cumplir con los pagos que hay que realizar. Mejor hubiera sido que los mismos se realizaran con fondos del superávit fiscal, que lamentablemente, no se obtendrá.

Mientras tanto seguiremos “aprovechando” la debilidad del dólar estadounidense y la revalorización del real brasileño, aunque con una mayor distorsión de precios relativos, por la inevitable “inflación interna en US\$”, que deberemos soportar.