

El destino del dólar

Por Paul Kennedy

En estos días se desarrolla un debate extraordinariamente interesante sobre el destino a largo plazo del dólar norteamericano como la principal moneda de reserva para las transacciones internacionales y, aún más importante, como tenencia de gobiernos nacionales, empresas globales y productores de petróleo, gas y otras materias primas.

Este asunto atrajo la atención durante la reunión del G20 en Londres del pasado mes de abril, cuando el Fondo Monetario Internacional recibió una asignación fresca de 250 millardos de USD en derechos especiales de giro (DEG).

Dos meses más tarde el tema surgió nuevamente en Ekaterimburgo, Rusia, donde la reunión del grupo BRIC -Brasil, Rusia, India y China- dio a entender a los comentaristas que una coalición de estados emergentes podría reducir el rol del Tío Sam, entre otras cosas trasladando a dichas unidades de cuenta del FMI sus tenencias en dólares.

Una interpretación generosa de toda esta charla es que es efectivamente bastante mejor para el mundo basar sus intercambios monetarios en alguna canasta internacional de monedas que en una sola moneda que, si se derrumbara a causa de mala gestión interna, podría arruinar a muchos actores inocentes. ¿Acaso no fue esto mismo lo que el gran economista John Maynard Keynes propuso en 1944 con la creación del “bancor”, para evitar un mundo denominado en dólares que al final encontraría su destino de cargar demasiado peso sobre sus hombros?

Esto habría sido bueno para la comunidad internacional y, de hecho, también para los EEUU. ¿Por qué el Titán desgastado debería tambalearse bajo el peso excesivo de su carga de moneda única?. Sin embargo Washington vetó la idea de Keynes. Es agradable sentir que se es el macho dominante. Además si se posee la moneda líder en el mundo, se puede incurrir en enormes déficit comerciales y de cuenta corriente sin ser castigados por ello.

La interpretación más desagradable de este movimiento hacia el fin de la preponderancia del dólar es, sin duda, antiestadounidense. Parece estar en la naturaleza de las cosas que la potencia dominante en los asuntos del mundo sea objeto de resentimiento por parte de países que se encuentran más abajo en la escala, aún cuando esta hegemonía sea aceptablemente exitosa en la distribución de lo que los economistas denominan “bienes públicos”.

Entonces si las economías ascendentes de Brasil, Rusia, India y China deciden tener sus propios encuentros, no es de extrañar que ellas discutan sobre el sistema comercial y financiero internacional y de cómo depender menos de la capacidad que tienen los EEUU de causarle daño (mediante hipotecas dudosas, pésimos bancos, posición monetaria dominante).

Para algunos un dólar debilitado podría ser bueno como golpe a la arrogancia de los EEUU y como recordatorio de que aún los machos dominantes pueden tener tropiezos. La eliminación de la “injusta” ventaja del dólar como principal moneda de reserva siempre fue del agrado de los intelectuales franceses y, según consta, de los presidentes de Francia desde De Gaulle hasta Sarkozy.

Entonces, ¿porqué no impulsar una “canasta de monedas” más equitativa para aceitar los intercambios comerciales mundiales o, como una variante, intentar organizar el comercio por medio de los derechos especiales de giro del FMI?

Resulta que hay toda clase de razones por las que los derechos especiales de giro no pueden en la actualidad funcionar como una moneda común; es decir como algo en lo que uno podría poner precio a un auto Toyota, o como un fajo de billetes que usted podría extraer de un cajero automático. Su función es intrínsecamente intergubernamental y de ningún modo parecida a, digamos, los cheques de viajero de Barclay's.

Esto fue bien explicado recientemente por el escritor financiero Swaminathan S. Anklesaria Aiyar del Cato Institute, en Washington (véase www.cato.org/pub_display.php?pub_id=10331). Cabe señalar que Aiyar, al contrario de algunos comentaristas nacionalistas estadounidense sobre este tema, no parece considerar una reducción del papel mundial del dólar como una suerte de amenaza a la masculinidad.

De hecho Aiyar considera fríamente que la caída relativa del dólar será con toda probabilidad el resultado del crecimiento sostenido del PBI de China y de la llegada futura del yuan como moneda totalmente convertible y no como un recurso de los gobiernos del mundo a algún instrumento artificial del FMI tal como los derechos especiales de giro. Con el yuan uniéndose al euro, el yen y el dólar como las cuatro principales monedas extranjeras, y de lejos, habrá menor presión y razones a favor de la substitución de los medios tradicionales de cambio de moneda.

Poco antes de haber leído a Aiyar, un artículo extraordinario, "The World Supremacy of the Dollar at the Rendering (1917-2008)" del sobresaliente universitario italiano Antonio Mosconi del Einstein Centre for International Studies (CESI), captó mi atención. El título es tan intrigantemente bíblico que quise saber inmediatamente qué decía.

Para aquellos que disponen de menos tiempo que los profesores universitarios, decía lo siguiente: El dólar estadounidense vivió dos vidas, la primera como la moneda de un poderoso país acreedor desde los años veinte hasta los sesenta, la segunda como la moneda de un "imperio de la deuda" desde los setenta hasta hoy, con mucho más endeudamiento internacional por venir, debido simplemente a la desdichada venta en saldos de bonos del Tesoro de cada semana.

Es imposible resumir en pocas frases la elegante y devastadora descripción que da Mosconi de la explotación que hace el gobierno estadounidense en el plano fiscal internacional de su capacidad nacional de imprimir papel, pero su conclusión general es contundente: "Esta crisis no es como las demás sino que es la última convulsión del rol internacional del dólar". En algún momento en el futuro gran parte del mundo tomará medidas para evitar que su suerte dependa de las decisiones autistas de la Tesorería de los EEUU y del Banco de la Reserva Federal. Y entonces vendrá el veredicto ...

Bueno, ya veremos. Dado el nerviosismo actual de

los mercados mundiales es tan probable que veamos una mejora del valor de cambio del dólar como una súbita caída.

En general, sin embargo, estos documentos académicos tienen cierto sentido fundamental. Vivimos en un mundo donde un solo país, que posee sólo alrededor de un 5 % de la población mundial, genera más o menos 20 % del PBI, realiza casi 50 % del gasto total de defensa e imprime libremente billetes que representan 65 a 70 % de las reservas monetarias mundiales.

Si creemos en la teoría económica de la "convergencia" -es decir el acercamiento del producto y el ingreso de empresas, regiones y países- entonces la conclusión es clara: A medida que China, Corea del Sur, Brasil, México e Indonesia "recuperan terreno", la porción estadounidense de las cosas se encogerá en términos relativos. Antes o después -y esta discusión realmente es acerca del "antes" o el "después", no acerca de "sí"- podremos ser testigos de otro cambio mayor en los equilibrios globales de poder.

Inclusive a más corto plazo, sospecho que debería mirar con un poco más de atención la composición actual de mis carteras solo para asegurarme que, cuando tenga que "rendir mis cuentas" no voy a parecer terriblemente anticuado. Siendo un autor internacional, a mí me complace cobrar mis honorarios y cánones en muchas monedas, solo por las dudas.

Paul Kennedy es Profesor de Historia de la cátedra Dilworth y director de Estudios de Seguridad Internacional en la Universidad de Yale. Sus libros incluyen "The Rise and Fall of the Great Powers"

Tribune Media Services