Finanzas

Se necesitan nuevos vientos en las política financiera internacional

La denominada "guerra de divisas" ha derivado en una caída del Dólar estadounidense frente a las principales monedas del mundo. Tal situación, no solo es tolerada por el Gobierno de Estados Unidos, sino que, en buena parte, ha sido alentada, en su intento por mejorar la contribución de su sector exportador al proceso de reactivación económica.

En los últimos 6 meses, el US$ se desplomó 7,80 %, respecto de seis divisas de los principales socios comerciales de EEUU (Euro, Yen, Libra, Franco Suizo, Dólar Canadiense, Corona Sueca).

El desempeño del Dólar estadounidense estuvo influido por la política monetaria expansiva del la Reserva Federal (FED), al mantener en mínimos históricos las tasas de interés y emitir fortísimas cantidades de US$ al mercado (promedio 75 mil millones mensuales).

Esta política dispendiosa se encuentra dentro de una estrategia admitida por el Fondo Monetario Internacional (FMI), encaminada a revaluar las monedas de los países con superávits comerciales, lo que deriva en una caída del Dólar frente a otras divisas, al presentar un fuerte desequilibrio en sus cuentas fiscales y externas.

Adicional factor, que contribuye a mantener con presión de baja al Dólar estadounidense, es la existencia de un altísimo endeudamiento externo (superior al 100 % del PIB), que con la abultada emisión de US$, se va "derritiendo" o licuando.

Recordemos que el límite superior del endeudamiento del país del Norte es de 14,29 billones de dólares y ya la fecha límite para la ampliación del "techo del endeudamiento público autorizado" por el Congreso de EEUU, ha vencido. No hay acuerdo para su ampliación, ya que los Republicanos exigen un ahorro presupuestario, sin modificación de los impuestos, algo que los Demócratas consideran que es peligroso.

Según el Tesoro, se podrá mantener estar por debajo de tal límite, hasta el próximo 2 de Agosto, mediante varios ajustes contables. Ello le da más tiempo para el necesario acuerdo. No se puede prever, que ocurriría si EEUU, no pudiera responder por su deuda. La gravedad de este tema, es la razón por la que todos pensamos que ello no va a ocurrir.

Los actuales rendimientos de los Bonos del Tesoro de EEUU (plazo 10 años) están en el 3,11 %, por lo que el mercado está actuando como si no hubiera problema alguno (importante demanda de Bonos), asumiendo la inexistencia de peligro de falta de pago.

El presidente de la FED advirtió, recientemente, que es una apuesta arriesgada no elevar el límite de la deuda, en un plazo razonable. Mantener el actual límite de la deuda, provocará como mínimo, un aumento de los tipos de interés, lo que empeoraría el déficit.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

El Dólar norteamericano ha presentado su mayor caída en relación al Euro, retrocediendo 9,5 %, desde Diciembre de 2010. Este descenso se acentúo en los últimos meses, a raíz de que el diferencial de tasas de interés favorece al Euro, cuyo Banco Central aumentó la tasa de referencia el 7 de Abril en 0,25 % (25 puntos básicos), tendiente a evitar la inflación.

En un contexto en que la recuperación de la gran mayoría de los países de Europa es incipiente, o sus economías continúan debilitadas, la revaluación del Euro se presentaría como un problema mayor. Alemania y probablemente Francia y los Países Bajos, bien capitalizados y con muy buena productividad económica podrían adecuarse a la "fortaleza" de Euro. Pero esta situación podría poner en riesgo a la reactivación de la región y dificultar el proceso de ajuste de los países periféricos (Grecia, Irlanda, Portugal, España, Italia).

Por otra parte, los elevados precios del petróleo ligados a la debilidad del US$ y, en menor medida, a la violencia e inestabilidad política en el Norte de África y Oriente Medio, retroalimentan los riesgos de inflación mundial y alientan a los inversores hacia las colocaciones que sirven de refugio, como los metales preciosos.

El alza del petróleo incide directamente en el precio de los alimentos, fertilizantes y fletes, que se reflejan en el costo final de los productos agropecuarios y también industriales.

Las políticas de los países emergentes para contrarrestar la revaluación de sus monedas

Las economías emergentes han intentado contrarrestar la inflación importada de las políticas monetarias expansivas de la FED, mediante la suba de la tasa de interés doméstica (China, Brasil, Chile, Corea del Sur, India, Indonesia, etc.). Ello constituiría solo un paliativo y no una solución. Con el manejo de tal instrumento se iría reduciendo el nivel de actividad económica y simultáneamente, la tasa de interés se convierte en imán atractivo para el ingreso de capitales, fundamentalmente especulativos del exterior, que se benefician con la revalorización de la moneda local. La imposición de controles al ingreso de tales capitales especulativos conlleva, finalmente, a políticas proteccionistas, generalmente ineficaces. Es muy poco, lo que pueden hacer las economías emergentes, que sufren la revalorización de sus monedas, sin un crecimiento de la productividad consecuente.

El ajuste debería empezar en la fuente

No cabe duda que EEUU debe de hacer el "ajuste". Pero su extraordinario déficit fiscal y externo está proyectado, en su disminución recién a partir del año 2012, siendo aceptable a partir del año 2015, cuando se proyecta un déficit del 3 % del PIB.

En tanto, en Abril pasado, se produjo un "overshooting" (potenciación), en la revalorización de las principales monedas, en su relación al Dólar estadounidense y, también, hubo aumentos importantes en el precio de los metales preciosos, petróleo y materias primas en general.

Es evidente, que el tiempo de permanente superación de nuevos máximos, no puede durar para siempre. Y fue así que en la primera semana de Mayo, cambió la tónica de los mercados monetarios, cambiarios y financieros, con una suave revalorización del Dólar y un ajuste bajista de las principales divisas internacionales, el oro, el petróleo y las materias primas. Pero, en Junio los malos datos macroeconómicos de EEUU - y a pesar de las serias dudas sobre la solvencia de los países de la periferia de Europa -, influyó para que el Dólar girara nuevamente a la debilidad.

Con la debilidad de Dólar, la inflación y la volatilidad es soberana.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

¿Hay un descarrilamiento del "orden" monetario? No.

¿Es posible un retoque de la política monetaria expansiva? Si.

Ensayo sobre un pronóstico

La fortísima emisión monetaria de EEUU de estos últimos 6 meses (QE2), solo ha dado liquidez a la economía, pero no ha sido factor contributivo y determinante de una recuperación efectiva.

Frente a ello, es razonable estimar que EEUU cumpliría con su plan monetario expansivo programado hasta fin de este mes de junio y que, aun con las muestras de un relativo desmejoramiento en el nivel de ocupación, un nuevo QE no sería de aplicación en próximos meses. Es más, es probable que en los próximos meses, la FED, aumente la tasa de interés de referencia, haciendo más ortodoxa la política fiscal, monetaria y financiera.

Simultáneamente, los países del área del Euro, que requieran adicionales financiamiento, serían "invitados" a vender parte de bienes existentes en su Sector Público, y aun sus respectivas tenencias en oro de sus Bancos Centrales, por lo que el metal podría estar ofrecido, actuando como factor emblemático, para una buena parte de los productos básicos negociados en los mercados internacionales.

El ajuste a la baja -posterior a las exageradas subas de meses anteriores - de los precios generales del petróleo, de los metales preciosos y de las materias primas, nos señalaría que el arbitrio de la inflación y la fácil emisión monetaria no son el camino de una recuperación verdadera. Únicamente el equilibrio económico global será obtenido a través del trabajo, el ahorro y el esfuerzo, estimando ineficaz y perimido el concepto del "Gasto sin Llanto". Posiblemente, de esta forma, estaremos por iniciar un nuevo ciclo económico, más racional y ordenado, dejando de lado conceptos de corto plazo y "populistas", que tan mal le han hecho a la Humanidad.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824