

Evolución del dólar con respecto a otras monedas

El Fondo Monetario Internacional, en su Informe del mes de abril del corriente año, nos muestra la evolución del valor del Producto Bruto Mundial en sus dos versiones: a) según los tipos de cambio del mercado y b) según las paridades del poder adquisitivo de las monedas (PPA).

Si el valor del Producto Bruto Mundial según la PPA es mayor que según los tipos de cambio del mercado, significa que en el conjunto de los otros países, con un dólar, puedo comprar más bienes que en EE.UU.

¿Qué nos indica la variación de la relación (PB según tipos de cambio de mercado/PB según la PPA)?

Si la relación se incrementa nos dice que con un dólar se puede comprar cada vez menos en los otros países que en EE.UU. y, por lo tanto, los otros países resultan cada vez más caros. Si la relación disminuye es que cada vez se puede comprar más en los otros países y que cada vez resultan más baratos.

En el promedio de 1993-2002 la relación fue de 0,809.

2003 0,767

2004 0,800

2005 0,803

2006 0,801

2007 0,835

2008 0,875

2009 0,826

2010 0,847

2011 0,877 (e)

2012 0,874 (e)

2016 0,857 (e)

Como se ha visto anteriormente, la moneda de EE.UU. sigue siendo la principal moneda de reserva de los bancos centrales del mundo, con un 60,7% de un total de 9,7 billones de dólares, pero es probable que vaya perdiendo esa primacía. Los déficits fiscales y externos de EE.UU. se solventan con una fuerte emisión de moneda por parte de la Reserva Federal de ese país. Ello hace que muchos de los otros países tengan una apreciación de sus monedas que le complica su comercio y su inflación interna. Más tarde o más temprano los líderes mundiales tendrán que ver la manera de revertir estos problemas buscando un nuevo orden monetario internacional.

Hace unos meses se publicó en este Semanario un artículo donde se comentaba la propuesta del Presidente del Banco Mundial, Dr. Robert Zoellick, que había escrito en el Financial Times del 7 de noviembre del año pasado un artículo titulado «The G20 must look beyond Bretton Woods II» (El G20 debe mirar más allá de Bretton Woods II), artículo que dio lugar a comentarios, críticas y alguna aclaración de su parte. En el artículo publicado en este Semanario aclarábamos algunos puntos del trabajo de Zoellick:

Se entiende por Bretton Woods I las reuniones que en 1945 dieron lugar a la creación del Fondo Monetario Internacional y a un sistema donde la moneda estadounidense dólar iba a ser convertible (solamente para los bancos centrales de los otros países) en oro en una relación de 35 dólares la onza. A su vez, los bancos centrales podían tener en sus activos esos billetes de dólar convertibles a oro. Era un sistema de patrón oro o patrón dólar. No era un sistema de patrón oro como el que existió hasta el año 1922. Fijaba los tipos de cambio que podían sufrir modificaciones. En 1971, el Bretton Woods I llegó a su fin y terminó la convertibilidad del dólar estadounidense en oro. A partir de allí, los tipos de cambio comenzaron a ser fluctuantes.

Hacia 1980, los acuerdos de Louvre y de Plaza volvieron a centrar su atención en los tipos de cambio. En ese momento, el Presidente de EE.UU., Ronald Reagan, y su Secretario del Tesoro, James Baker, trataron de coordinar la política cambiaria con una disminución del proteccionismo. De esta manera, se dio impulso al lanzamiento de la Ronda Uruguay que creó la Organización Mundial del Comercio y al libre comercio con acuerdos de EE.UU. con Canadá y México. Unido a lo anterior, en el Acta de Reforma Fiscal, se amplió la base de ingresos impositivos mientras disminuían las tasas marginales del impuesto a la renta. Todos estos acuerdos se podrían denominar Bretton Woods II y apuntaban a reformas pro-crecimiento, libre comercio y coordinación cambiaria.

Pero en razón a que ya habían pasado 20 a 30 años desde ese Bretton Woods II, el Presidente del Banco Mundial propuso varias ideas, especialmente las siguientes:

«El G20 debe complementar (un programa de crecimiento) con un plan para construir un sistema monetario de cooperación que refleje las condiciones económicas emergentes. Es probable que este nuevo sistema necesite de la participación del dólar, el euro, el yen, la libra y un renminbi que se mueva hacia la internacionalización y luego a una cuenta de capital abierta. El sistema también debe considerar el empleo del oro como un punto de referencia internacional de las expectativas del mercado sobre la inflación, deflación y futuros valores de las divisas. Aunque los libros pueden ver el oro como el viejo dinero, los mercados están usándolo como un activo monetario alternativo».

En su momento el mencionado punto dio lugar a muchos comentarios y controversias. Lo que proponía Zoellick no era una vuelta al patrón oro sino a una canasta de monedas entre las que tendría que figurar, también, el oro.

Dos o tres días después, el mismo Zoellick manifestó que «el oro debe ser visto como un activo monetario alternativo. Esto no es lo mismo como un gold standard. El oro ha devenido un punto de referencia porque los ahorristas de monedas ven debilidad e incerteza en todas las monedas salvo el renminbi, y éste no es libre para el intercambio». El oro es un resguardo (hedge) contra la incertidumbre.

De todas maneras, la propuesta de Mr. Zoellick, manifestada fundamentalmente en el punto citado, no conforma ya que no queda claro como se podría llevar a la práctica o implementar la canasta por él propuesta.

En principio, cuando propone la construcción de un sistema monetario de cooperación con la participación del dólar, el euro, el yen, la libra, un renminbi convertible y el oro como un punto de referencia, desde un punto de vista práctico se exige la conformación de una canasta y habrá que expresar la relación, fija o libre, entre esas distintas monedas. Si los tipos de cambio seguirán siendo fluctuantes, se necesitarán bandas por arriba y por debajo de un determinado nivel, lo que nos hace recordar a las famosas 'serpientes en el túnel' aplicados por los europeos en los ochenta, con poco éxito. Por el contrario, si se elabora una canasta donde las distintas monedas se fijan en una determinada relación (como es el euro), se debe pensar en una nueva moneda respaldada por las monedas que constituyen la canasta.