

El peso, víctima de "la guerra de las monedas"

Los emergentes y las economías centrales debaten qué hacer ante los flujos de capitales que amenazan los desarrollos autónomos y el comercio.

EDUARDO FRACCHIA*

La salida de la recesión mundial no está resultando sencilla, en particular para los países centrales. En el caso de los EE.UU., por ejemplo, preocupa que tras el colosal programa de estímulos fiscales y "quantitative easing", neologismo para referirse al aumento de la liquidez por parte de la FED emitiendo dinero, la economía no reaccione.

El sector privado sigue débil. Los consumidores continúan tratando de digerir los excesos de la década pasada, mientras que la inversión no repunta. Tampoco las exportaciones contribuyen, lo que deja todo el peso de la reactivación sobre los estímulos fiscales. Panorama oscuro para una economía como la americana, donde el déficit fiscal trepará por encima del 10% del producto este año.

En este escenario de fragilidad de las economías desarrolladas, sobrevolado por el fantasma de una recaída, las tensiones internacionales se agravan. Evidencia de ello es el proyecto aprobado por la

Cámara de Representantes norteamericana, que considera al subvaluado yuan una especie de subsidio del gobierno chino a sus exportaciones. China acusó recibo de la factura y esta semana el yuan alcanzó su valor más bajo en cinco años.

Este duelo se reeditará mañana en la ciudad china de Shanghai, donde los banqueros centrales, y en particular los representantes de las dos principales economías del mundo, volverán a discutir el tema.

El Banco Central de Japón anunció una nueva reducción de su tasa de interés de llevándola a cero, y prometió actuar para evitar que su moneda, el yen, continúe apreciándose, desincentivando sus exportaciones. Por otra parte, esta tendencia a la apreciación del yen se ha visto acelerada con la decisión de China de diversificar su cartera de reservas, buscando reducir la participación del dólar ante el riesgo altamente probable de depreciación de esa divisa.

En efecto, los mercados in-

Impacto en las góndolas

M.B. La variación de la relación entre los valores de las distintas monedas tiene su expresión más palpable en la mayor disponibilidad de productos importados en el mercado argentino, abaratados por la apreciación de la moneda local y el retroceso de varias divisas extranjeras.

El encarecimiento del peso respecto del dólar, y otras monedas de la zona de influencia de los EE.UU., lo que abarata los bienes importados para el bolsillo de los argentinos.

En combinación con el tipo de cambio planchado que sostiene el BCRA

y el aumento del consumo, que tiene a la industria alcanzando techos de utilización de capacidad instalada, el flujo de importaciones ha venido creciendo a sus niveles más altos desde la convertibilidad.

En los primeros 8 meses del año las importaciones crecieron un 45,6% respecto al mismo período del año anterior, por encima incluso del incremento de las exportaciones, según datos del Indec.

Esto se nota en las góndolas. "Es una guerra comercial, hasta los países europeos que no tienen el cambio a favor, logran colocar sus productos

en la Argentina", señalaron desde el supermercado. La inflación local también juega su rol, porque acerca los precios locales a los internacionales. "Mantener el tipo de cambio nominal anclado en un contexto de fuertes subas de precios implica un rápido deterioro de la competitividad externa", e impulsa las importaciones, explica un informe de Ecolatina.

"Se nota sobre todo en el sector de automóviles, donde marcas importadas están vendiendo muchísimo. Venden todo lo que traen", comentó Lila Guerrero, presidente de Kitelab Argentina. ■



NUEVO ROUND. Banqueros centrales de todo el globo se reunirán para acordar reglas de juego.

tuyen que, de un momento a otro, la FED podría anunciar una nueva ronda de *quantitative easing*; es decir, una nueva inundación de dólares, lo que abarataría dicha moneda.

El exceso de liquidez generado en Estados Unidos migraría hacia los países emergentes buscando mejores rendimientos. Así, se multiplicarían los flujos de capitales hacia el Tercer Mundo. Cuando estos dólares llegan a su destino, deben convertirse en moneda local para poder llevar a cabo las operaciones. Esto aumenta la demanda de las monedas locales generando presiones para su apreciación, lo que implica para los emergentes renunciar a competitividad y juega en contra de sus exportaciones. Por eso, muchos bancos centrales optan por intervenir, adquiriendo esas divisas excedentes que pasan a engrosar sus reservas internacionales.

Esta dinámica de emisión no se limita sólo a los EE.UU., sino que se extiende al resto de los países centrales. Pero dada la magnitud de la econo-

mía norteamericana, ella sola será capaz de mover la aguja en el mercado mundial.

Lo cierto es que la Argentina no es un país destino de estos cuantiosos flujos de capitales. No porque le falte potencial, sino porque le sobra incertidumbre. Por el contrario, estas divisas apuntan a los emergentes que el mercado hoy tiene en alta estima.

Una sucesión de devaluaciones competitivas afectaría a la Argentina

Brasil, Colombia, Uruguay y Perú son algunos de los ejemplos en los cuales los bancos centrales debieron salir a participar en forma agresiva en el mercado de cambios para evitar la apreciación.

Pero esto no significa que estemos exentos de daños colaterales. Una guerra de divisas implicaría que ningún país está dispuesto a permitir

la apreciación de su moneda. Es decir, si uno de ellos depreciara su moneda, los otros responderían con depreciaciones de la propia. La incertidumbre que se generaría como resultado puede conducir directamente a la recaída tan temida. De una recaída de la economía global, ninguna nación saldrá indemne. Y la Argentina no será la excepción.

Por otro lado, una excesiva apreciación del yuan puede dañar la economía china; hoy, el principal motor de la reactivación mundial. Y esto perjudicaría las perspectivas de crecimiento para sus socios comerciales, desde Australia y Alemania, a Latinoamérica y el Sudeste Asiático.

Una guerra de divisas es una mala noticia para la reactivación global. Noticia que evidencia la pobreza de la coordinación internacional y que oscurece el panorama para los próximos trimestres. La guerra de divisas constituye una avanzada del proteccionismo como respuesta a la crisis. ■