



Divisas en tiempos revueltos

Los desequilibrios del mundo pasan factura. El abultado déficit exterior de EEUU y el gran superávit chino explican parte de la volatilidad cambiaria.

Patricia Carmona

EL G-7 está preocupado por las “bruscas fluctuaciones” en el mercado de divisas. El temor sería uno más de los que inundan la industria financiera si no fuera porque forma parte de la primera modificación en cuatro años del comunicado sobre divisas que los países más poderosos del mundo emiten después de cada cumbre.

Estados Unidos, Canadá, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido y Japón explicaron la semana pasada en Washington que les inquieta el daño que las oscilaciones cambiarias puedan causar a la economía mundial, al tiempo que advirtieron de que “hay que vigilar de cerca este mercado y cooperar de la forma apropiada”.

Pero, ¿por qué esta alerta? ¿Qué subyace detrás de los mínimos del dólar, el máximo del euro o la debilidad de la libra esterlina o de ciertas monedas asiáticas?

Los analistas coinciden en que la volatilidad de las divisas no es sino el resultado de los desequilibrios comerciales que sufren las principales áreas geográficas del mundo. En esencia, los abultados déficit exterior americano y superávit exterior chino. El paradigma de esta situación es el tipo de cambio dólar/euro (ver gráfico). José Luis Martínez Campuzano, estrategia jefe de Citi en España, explica que la debilidad del billete verde responde a tres factores.

Uno estructural: el brutal déficit por cuenta corriente estadounidense, que asciende a la suma de 750.000 millones de dólares y equivale al 5,7% del producto interior bruto (PIB) del país.

Otro coyuntural: el diferencial de tipos de interés con Europa, que resta atractivo a la divisa americana. En Estados Unidos, el precio del dinero está en el 2,25% —con probabilidades de volver a bajar este mismo mes—; mientras que en Europa se encuentra en el 4% y sin visos de cambio, sobre todo, tras conocerse que la inflación de la eurozona se situó en marzo en el 3,6%, la peor cifra desde 1997.

El tercer factor es técnico: “Hay un proceso de ventas de dólares que facilita la caída”, apunta Martínez

Campuzano.

Debilidad y fortaleza

Es decir, que la apreciación del euro —del 36% desde los mínimos de 2005— se corresponde más con la debilidad de la economía estadounidense que con una fortaleza real de la europea, situación que se mantendrá a corto y medio plazo. Hasta el punto de que puede afirmarse que a Estados Unidos le interesa la debilidad de su propia moneda para reducir sus desequilibrios, porque cuanto más barata esté la divisa, más productos y servicios venderá y mejorará su saldo comercial.

“Existe la impresión tácita de que el dólar necesita bajar más”, advierte a Bloomberg Samarjit Shankar, director de estrategia global de divisas de Bank of New York Mellon. El problema es que el fortalecimiento del euro resta competitividad a las economías del Viejo Continente, algo preocupante en un momento de desaceleración mundial.

Asia

Pero este mercado es más que el tipo de cambio dólar/euro. Y frente al conjunto de divisas, “podemos decir que el dólar sigue estando sobrevalorado”, asegura el estratega de Citi. Las divisas asiáticas —los principales socios comerciales de Estados Unidos— están infravaloradas, sobre todo, el yuan chino. Los gobiernos de estos países, en particular el chino, no quieren que sus monedas se aprecien en exceso. Para ellos la demanda internacional es muy importante, ya que los niveles de consumo domésticos están bastante contenidos.

“Aunque el yuan ha subido desde que en 2005 dejó de estar ligado al dólar, aún se encuentra entre un 6% y un 8% infravalorado”, dicen los expertos. El Banco Central de China ya ha manifestado su intención de dejar que el yuan se aprecie al tiempo que contempla subir los tipos de interés para controlar la inflación, en el 8,3%.

Los precios se están acelerando en el país asiático por el mayor consumo. Sólo en los dos primeros meses del año, las ventas al por menor en China se dispararon un 20,2% respecto al mismo periodo de 2007.

La posible subida de tipos atraerá más dinero a China y permitirá aumentar sus reservas en dólares, que a finales de marzo alcanzaron la cifra récord de 1,68 billones, equivalentes al 63% del PIB del país, con un aumento de 153.900 millones desde diciembre.

Otra divisa en discordia es la libra esterlina. Según Consulnor, las peores expectativas de crecimiento para la economía, unidas a que el Banco de Inglaterra recortará los tipos de interés más de lo esperado —el pasado día 10 bajaron del 5,25% al 5%—, debilitarán la divisa británica. “Asimismo, el elevado peso del sector financiero y su exposición al mercado hipotecario aumentan los temores sobre nuevos problemas en entidades financieras de esta economía. En este entorno, la libra permanecerá debilitada”, alerta la firma.