

El problema del dólar débil

junio 20, 2011 | Categoría: [Opinión](#) | [Ver el índice completo de la Edición Nro 867](#)

Compártelo!

Por Steve Hanke (Profesor de economía aplicada en la Universidad Johns Hopkins y Senior Fellow del Cato Institute.)

El gobernador de la Reserva Federal, Ben S. Bernanke, ha adoptado la política del dólar débil.



Y no está solo. El mantra del dólar débil se evidencia fácilmente en la mayoría de las calles de Washington, DC. La idea incluso tiene un cierto atractivo para el ciudadano común. Después de todo, un dólar barato se presenta como un estimulante a las exportaciones y como el combustible para una bonanza económica. Pero, el ciudadano común a menudo está equivocado y también lo suele estar Bernanke.

Lo único que se ha disparado en los últimos dos años son los precios, en particular los precios de los productos primarios. El gráfico adjunto señala el índice de precios al productor (IPP) para materiales en bruto (principalmente alimentos y energía) y materiales terminados. Medidos con ambos indicadores sensibles, los precios están creciendo, mostrando el IPP de materias primas un aumento de 14% desde que la Fed anuncio su segundo programa de alivio cuantitativo en noviembre de 2010.

Sin embargo, estos no son los precios que Bernanke y sus colegas de la Fed están observando. Más bien, se centran en el índice de precios al consumidor, sin considerar los alimentos y la energía. De este modo, excluyen los artículos que están experimentando alzas de precios. Esto no parece importarles. El gobernador de la Fed y sus colegas continúan restándole importancia a la amenaza de la inflación. Pero la gente no está creyendo su cuento. La mayoría de la gente que va a la estación de gasolina y al supermercado varias veces durante la semana sabe lo que está pasando con los precios de la gasolina y de los alimentos.

No es ninguna sorpresa que la credibilidad de la Fed haya desaparecido, incluso el recaudador de impuestos obtiene calificaciones más favorables. Si la Fed se niega aceptar la posibilidad de que haya inflación es porque ignora la posibilidad de que el dólar débil esté causando el aumento de los precios de la energía y de los alimentos. El petróleo y la mayoría de los productos alimenticios e industriales se facturan en dólares. En consecuencia, cuando el dólar va hacia “abajo” el precio de los commodities tiende automáticamente a ir hacia “arriba”, y viceversa.

El gráfico adjunto, el cual traza el curso del tipo de cambio del dólar en relación al euro y el precio del crudo desde enero de 2011, cuenta esta historia. Durante ese periodo, el dólar ha perdido valor frente al euro y el precio del petróleo ha aumentado. Por cada devaluación de 1% del dólar frente al euro, hubo en promedio un incremento de 0,5% en el precio del petróleo. El mayor contribuyente al aumento de los precios del petróleo durante los últimos meses no se encuentra en Libia, sino en la Reserva Federal en Washington, DC.

Sin embargo, este no es el final de la historia del dólar. EEUU, a través de diversos foros internacionales, como el Grupo de los Veinte (G-20), aboga por “fortalecer la flexibilidad del tipo de cambio para reflejar de manera más clara los fundamentos económicos subyacentes y las reformas estructurales”. Este lenguaje generalmente se percibe como una promoción de regímenes de tipo de cambio flotante, particularmente en el caso de China. En consecuencia, implica una postura del bloque anti-moneda.

Dado muchos países que —ya sea de manera estricta o más relajada— anclan sus monedas al dólar, la “flexibilidad del tipo de cambio” es, en el mejor de los casos, problemática. En el peor de los casos, la posición de EEUU (G-20) es una amenaza para los fundamentos de países que —como los productores de petróleo en el Golfo Pérsico— están, por necesidad, firmemente dentro del bloque del dólar. Los países del bloque monetario también deberían adoptar y promover la “flexibilidad”. Pero lo que deberían hacer, a diferencia del G-20, es definir con exactitud lo que significa “flexibilidad” en el contexto de los regímenes de tipo de cambio.

Los tipos de cambio estrictamente fijos y los flotantes son regímenes en los que la autoridad monetaria está apuntando a un solo objetivo a la vez. Aunque las tasas fijas y flotantes parecen diferentes, pertenecen a la misma familia de libre mercado. Ambas operan sin controles de cambio o esterilización, y ambas son mecanismos de libre mercado que resultan en ajustes en la balanza de pagos y el suministro de monedas convertibles (ver cuadro adjunto). Con un tipo de cambio flotante, el banco central establece una política monetaria, pero no tiene una política de tipo de cambio —el tipo de cambio está en piloto automático.

Como resultado, la base monetaria es determinada a nivel doméstico por el banco central. Con un tipo de interés fijo, o lo que se refiere a menudo como moneda unificada, hay dos posibilidades: o bien una caja de conversión fija el tipo de cambio, pero no tiene una política monetaria —la oferta de dinero está en piloto automático— o el país está “dolarizado” y utiliza la divisa extranjera como propia. En consecuencia, bajo un régimen de tasa fija, la base monetaria de un país está determinada por la balanza de pagos, moviéndose con una correspondencia de uno-a-uno con los cambios en sus reservas extranjeras.

Con estos dos mecanismos de tipo de cambio de libre mercado, no puede haber conflictos entre las políticas monetaria y cambiaria, y las crisis de balanza de pagos no pueden asomarse. Los regímenes de tasa fija y flotante son sistemas de equilibrio inherente en los que las fuerzas del mercado actúan para reequilibrar los flujos financieros de forma automática, evitando así las crisis de balanza de pagos. Tanto los regímenes de tipo de cambio flotante como fijo proveen flexibilidad —específicamente, la automaticidad, la convertibilidad de la moneda, la ausencia de controles de tipo de cambio y de esterilización. Continúa en la página web. Extraído de elcato.org.