

¿El fin del dólar como divisa suprema?

Tanto el abuso del billete verde para financiar el endeudamiento de EE UU como la emergencia de otras potencias económicas abren un debate sobre cómo se harán las compraventas y las reservas en el siglo XXI

PAUL KENNEDY

EL PAÍS - Opinión - 10-09-2009

Está en marcha un debate muy interesante en medios académicos sobre la suerte a largo plazo del dólar estadounidense como suprema divisa para las transacciones en moneda extranjera y, cosa más importante, para las reservas de divisas de los Gobiernos nacionales, las empresas multinacionales y los productores de petróleo, gas y otras materias primas.

En la cumbre del G-20 que se celebró en Londres el pasado abril, llamó la atención de los periodistas que el Fondo Monetario Internacional recibiera una asignación de 250.000 millones de dólares en derechos especiales de giros (DEG). Dos meses después, la cuestión volvió a surgir en Ekaterimburgo (Rusia). La reunión de los líderes de los países BRIC - Brasil, Rusia, India y China- sugirió a los comentaristas que una coalición internacional de Estados emergentes podría cantar las cuarenta al Tío Sam, en parte a base de que los países cambiaran sus reservas de divisas desde el dólar a esas unidades de cuenta del FMI.

Una interpretación generosa de toda esta "confabulación" internacional es que, en realidad, es mejor para el mundo que sus transacciones

monetarias se basen en un "abanico" internacional de divisas que en una sola que, si cae por culpa de la mala gestión de su Gobierno, podría llevar a la ruina a muchos actores inocentes, especialmente los Estados más pobres que dependen del dólar estadounidense. ¿No lo había propuesto el gran economista John Maynard Keynes en 1944 a fin de evitar un mundo basado en un dólar que acabara sufriendo la maldición de llevar demasiado peso sobre los hombros?

Habría sido positivo para la comunidad internacional y para Estados Unidos. ¿Por qué tenía que tambalearse el Titán Cansado bajo el destino excesivo de su carga de ser la divisa suprema? Pero Washington, con todos los dólares que tenía en el bolsillo, puso el veto al plan de Keynes. Está bien saber que eres el más fuerte. Además, si uno posee la principal divisa del mundo puede caer en enormes déficits comerciales y de cuenta corriente sin que le castiguen por ello; un país con una divisa poco importante como Islandia o Corea del Sur no puede permitírselo.

Otra interpretación más desagradable de este paso para acabar con la hegemonía del dólar es el antiamericanismo. Es habitual que la primera potencia mundial despierte el resentimiento de otros países menos poderosos, incluso cuando esa potencia consigue distribuir bastante bien lo que los economistas llaman los "bienes públicos". Por consiguiente, si las economías emergentes de Brasil, Rusia, India y China deciden reunirse, no es extraño que hablen sobre el sistema financiero y comercial internacional y sobre cómo depender menos de la capacidad de Estados Unidos para dañarlo (a través de hipotecas basura, pésimos bancos, el dominio de la divisa).

Para algunos, un dólar debilitado puede ser también un golpe contra la arrogancia de Estados Unidos y un recordatorio de que hasta los más poderosos pueden tropezar. Eliminar la "injusta" ventaja del dólar como divisa fundamental de reserva ha sido siempre una idea del agrado de los intelectuales franceses y, como demuestra la historia, de los presidentes franceses, desde De Gaulle hasta Sarkozy. ¿Por qué no, entonces, propugnar una "cesta de divisas" más equitativa que facilite los intercambios comerciales o, como variante, intentar organizar el comercio mediante los derechos especiales de giros del FMI? Parece razonable -y, por tanto, defendible- y bajaría los humos a los estadounidenses.

Pero resulta que hay todo tipo de razones por las que los DEG no pueden servir en la actualidad como divisa común, es decir, algo en lo que podría fijarse el precio de un coche Toyota o algo de lo que se podría sacar un puñado de billetes de un cajero automático. Su función es de carácter intergubernamental y no tiene nada que ver con, por ejemplo, los departamentos de divisa extranjera de Barclay's.

Esto lo explicó muy bien el especialista financiero Swaminathan S. Anklesaria Aiyar, del Cato Institute de Washington (*An International Monetary Fund Currency to Rival the Dollar?, ¿Una divisa del Fondo Monetario Internacional que rivalice con el dólar?*, julio de 2009, para los lectores que quieran más detalles). Hay que advertir que Aiyar no es como esos comentaristas estadounidenses nacionalistas que parecen creer que la reducción del papel del dólar en el mundo es una especie de amenaza contra su virilidad. Es más, como investigador del Cato Institute, famoso por sus opiniones libertarias sobre política y economía, Aiyar alega sin reparos que la caída relativa del dólar se producirá

seguramente debido al crecimiento continuo del PIB chino y la futura llegada del yuan como divisa plenamente convertible, y no porque los Gobiernos mundiales recurran a un instrumento artificial del FMI como los derechos especiales de giros. Cuando el yuan entre a formar parte de las grandes divisas, junto con el euro, el yen y el dólar, habrá todavía menos presiones y menos razones para sustituir los medios tradicionales de compraventa de dinero.

Poco después de leer el ensayo de Aiyar, me llamó la atención un artículo extraordinario titulado *The World Supremacy of the Dollar at the Rendering (1917-2008)* (*La supremacía mundial del dólar a la hora de rendir cuentas*), escrito por el especialista italiano Antonio Mosconi, del Centro Einstein de Estudios Internacionales (CESI). El título es tan bíblico -el rendir cuentas evoca el "dar al César lo que es de César y a Dios lo que es de Dios"- que inmediatamente quise saber lo que decía.

Para quienes disponen de menos tiempo libre que los profesores de universidad, lo resumiré así: el dólar estadounidense ha vivido dos vidas, la primera como divisa de un poderoso país acreedor, desde los años veinte hasta los sesenta, y la segunda como divisa de un "imperio de la deuda", desde los setenta hasta hoy, aún tiene que llegar mucho más endeudamiento internacional tan sólo con la desgraciada liquidación de los bonos del Tesoro cada semana.

Es imposible resumir en unas frases la devastadora y elegante descripción que hace Mosconi de la explotación, por parte del Gobierno estadounidense, de su capacidad de imprimir papel en el escenario fiscal internacional. Pero su conclusión está clara: "Esta crisis no es como las demás, es la última convulsión del papel internacional del dólar". En algún

momento futuro, gran parte del mundo tomará medidas para evitar que su destino dependa de las decisiones aisladas del Tesoro estadounidense y el Banco de la Reserva Federal. Y entonces llegará la hora de rendir cuentas...

Ya veremos. Dado el nerviosismo de los mercados mundiales en la actualidad, tan posible es que veamos una mejora en el valor de cambio del dólar como que veamos una caída repentina. Ahora bien, en general, estos artículos académicos tienen bastante sentido. Vivimos hoy en un mundo en el que un sólo país, que no tiene más que el 5% de la población mundial, posee aproximadamente el 20% de su PIB, gasta casi el 50% de sus inversiones totales en defensa e imprime billetes que representan entre el 65 y el 70% de las reservas mundiales de divisa extranjera.

De creer en la teoría de la "convergencia" que propugnan los economistas -es decir, el acercamiento del producto y la renta de empresas, regiones y países-, la conclusión está clara: a medida que China, India, Corea del Sur, Brasil, México e Indonesia "se pongan al día", la parte correspondiente a Estados Unidos disminuirá de forma proporcional, aunque los habitantes de Virginia y Vermont sean más ricos, en términos absolutos, en el año 2050. Tarde o temprano -y lo que se discute es si va a ser "tarde" o "temprano", no si va a ser- vamos a presenciar otro gran cambio en los equilibrios mundiales de poder.

Incluso a corto plazo, y sobre todo si yo fuera un gestor de dinero interesado en proteger los futuros intereses de mis clientes, supongo que observaría con más cuidado la distribución actual de mis carteras, sólo para asegurarme de que, cuando me llegara la hora de "rendir

cuentas", no pareciera completamente anticuado. Y, cuando cobro como autor internacional, me gusta recibir mis honorarios y derechos en muchas monedas, sólo para estar tranquilo.