

# Guerra de monedas



**Eduardo Sarmiento**

**23 de febrero de 2011 - 05:00 p. m.**

En los últimos meses se vislumbra el comienzo de una guerra de divisas que deja al descubierto la confusión de los líderes mundiales y de los pensadores económicos.

Japón devaluó 15%, Brasil gradualmente, el dólar se depreció con respecto al euro y China mantiene inmodificado el yuan.

Este comportamiento es el resultado del orden económico internacional fundamentado en los bancos centrales autónomos, el tipo de cambio flexible y la proscripción del déficit fiscal. Sin ir lejos, Estados Unidos está abocado a una reducción del déficit fiscal que amenaza con una caída del producto nacional que se extendería al resto del mundo. Ante la satanización de la política fiscal, los países no disponen de otro camino que la devaluación de las monedas para moderar las tendencias recesivas. Lo grave es que las acciones en esta dirección mejoran su posición a cambio de empeorar a los demás y de inducir determinaciones retaliatorias que las neutralizan.

De nuevo se incumple el principio de ventaja comparativa que predice que los beneficios del comercio internacional se encuentran en el abaratamiento de las importaciones. Todos los países están comprometidos en devaluar sus monedas y conformar superávits en cuenta corriente para aumentar la producción y el empleo y en la confrontación tienen clara ventaja las naciones con mayores mercados internos, como ocurre con Estados Unidos. La mayor parte de los países quedan expuestos a revaluaciones.

En esta confrontación aparecen países con grandes revaluaciones y déficits en cuenta corriente que los precipitan en recesiones sin salida. Las políticas monetarias y fiscales corrigen una dolencia a cambio de agravar la otra,

como ocurre en las naciones periféricas de Europa y ahora se insinúa en América Latina.

El principal causante o agravante del desorden mundial es Estados Unidos, que inunda al mundo de liquidez para devaluar el tipo de cambio. De hecho, los países quedan abocados a entradas de capitales que no son susceptibles de detenerse con la política monetaria tradicional, porque la tasa de interés no puede ser negativa. A menos que se aparten del orden preestablecido, están expuestos a una revaluación igual a la diferencia de tasas de interés.

La solución no es difícil de vislumbrar. La globalización dio lugar a un marco recesivo por la caída de los ingresos del trabajo con respecto al capital, que solo puede subsanarse con un déficit fiscal mundial de más de 5% del PIB. La viabilidad de la fórmula está condicionada a una gran coordinación que compatibilice los sobrantes y faltantes de las cuentas externas y distribuya los déficits fiscales de acuerdo con el tamaño de los mercados internos. Infortunadamente, los líderes están lejos de reconocer esta realidad y proceder en consecuencia.

Los países más indefensos para enfrentar este panorama son aquellos con los regímenes cambiarios más flexibles y resquemores a la inflación. Mal podría esperar el país que la devaluación se la hagan las naciones desarrolladas. Por eso, lo primero que tienen que hacer las autoridades económicas para enfrentar el desorden mundial es una abierta intervención en el mercado para fijar el tipo de cambio y adquirir todas las divisas a ese nivel sin limitaciones monetarias y restringir los ingresos de inversión extranjera, en particular de la minería.

**Por Eduardo Sarmiento.**