El hundimiento del dólar

Immanuel Wallerstein

Jueves 28 de mayo de 2009, puesto en línea por [Ariel Zúñiga](#)

Cuando el premier Wen Jiabao de China dijo en marzo de 2009 que estaba "un poquito preocupado" por la situación del dólar estadounidense, se hacía eco de los sentimientos de estados, empresas e individuos por todo el mundo. Él hizo un llamado a Estados Unidos para que "mantenga su buen crédito, honre sus promesas y garantice la seguridad de los activos de China".

Apenas hace cinco años, esto habría parecido una petición muy presuntuosa. Ahora parece "entendible" aun para Janet Yellen, presidenta del Banco de la Reserva Federal de San Francisco, pese a que considera que las propuestas de China acerca de la divisa mundial de reserva "está lejos de ser una alternativa práctica".

Hay sólo dos maneras de almacenar riqueza: en estructuras físicas concretas y en alguna forma de dinero (divisas, bonos, oro). Ambas implican riesgos para el poseedor. Las estructuras físicas se deterioran a menos que se utilicen, lo que implica costos. Utilizar tales estructuras para obtener ingresos y como tal ganancias, depende del "mercado" –es decir, de la disponibilidad de compradores que deseen adquirir lo que las estructuras físicas puedan producir.

Las estructuras físicas son, por lo menos, tangibles. El dinero (que se denomina con cifras nominales) es meramente una reclamación potencial ante las estructuras físicas. Si varía un pequeño monto, casi nadie lo nota. Pero si varía considerablemente y con frecuencia, sus poseedores pueden ganar o perder mucha riqueza, en ocasiones bastante rápido.

En términos económicos una divisa de reserva es la forma más confiable de dinero, la que varía menos. Es entonces el lugar más seguro para almacenar cualquier riqueza que uno tenga, que no asuma la forma de estructuras físicas. Desde por lo menos 1945, la divisa mundial de reserva ha sido el dólar estadounidense. Es todavía el dólar estadounidense.

El país que emite la divisa de reserva tiene una ventaja singular sobre los otros países. Es el único que puede legalmente imprimir la divisa, siempre que piense que es a favor de su interés hacerlo.

Todas las divisas tienen una tasa de cambio con las otras divisas. Desde que en 1973 Estados Unidos puso fin a su tasa fija de cambio con el oro, el dólar ha fluctuado con respecto a otras divisas, subiendo y bajando. Cuando su divisa ha bajado con respecto a otra, se ha vuelto más fácil vender sus exportaciones porque el comprador de las exportaciones requiere menos de sus propias divisas. Pero también ha hecho más cara la importación, debido a que requiere más dólares para pagar el artículo importado.

En el corto plazo, una divisa debilitada puede incrementar el empleo al interior de un país. Pero esto es, cuando mucho, una ventaja de corto plazo. En el mediano plazo, hay mayores ventajas de contar con una divisa considerada fuerte. Esto significa que el poseedor de tales divisas tiene más control de la riqueza del mundo medida en productos y estructuras físicas.

Más allá del mediano plazo, las divisas de reserva son fuertes y quieren seguir siéndolo. La fortaleza de una divisa de reserva se deriva no sólo de su control sobre la riqueza del mundo sino del poder político que le ofrece al sistema-mundo. Es por eso que la divisa mundial de reserva tiende a ser la divisa del poder hegemónico en el mundo, aun si se trata de una potencia hegemónica en decadencia.

Así que, ¿por qué está "un poquito preocupado" el primer ministro Wen? Es claro que es porque durante las últimas cuantas décadas, la tasa de cambio del dólar estadounidense ha estado fluctuando bastante

pero a fin de cuentas va descendiendo lentamente. Uno de los factores principales ha sido la deuda global increíblemente creciente del gobierno de Estados Unidos. Existen dos modos principales mediante los cuales Estados Unidos ha podido balancear su contabilidad. Imprime dinero y vende bonos del tesoro estadounidense, primordialmente a otros gobiernos (los llamados fondos soberanos de inversión).

No es secreto que en años recientes el mayor comprador de bonos del tesoro estadounidense haya sido China. No es el único. Japón y Corea del Sur, Arabia Saudita y Abu Dhabi, India y Noruega, han comprado, todos, bonos del tesoro de Estados Unidos. Pero China es hoy el mayor comprador, y dada la presente contracción del crédito, China es uno de los pocos probables compradores en el futuro inmediato.

El dilema para China, como para otros que invirtieron en bonos del tesoro estadounidenses, es que si el dólar baja aún más o si hay una inflación significativa por el hecho de que Estados Unidos imprime dinero, su inversión en bonos del tesoro puede hacerlos perder dinero. Por otro lado, ¿qué alternativas tienen China o los demás?

La conclusión de políticas que China (y otros compradores) sacan es que hay un discreto desposeimiento constante. No quieren que sea tan rápido que ocasione un "pánico bancario", pero que tampoco sea tan lento que uno termine siendo el último fuera de la puerta "antes de la estampida", como tituló su artículo Joseph Stroupe en el Asia Times.

China está reduciendo la cantidad de bonos del tesoro estadounidense que está comprando, y ahora prefiere comprar unos de plazo más corto en lugar de aquellos de plazo más largo. China incursiona en el "cambalache o trueque de divisas" con otros países, como Argentina, de tal modo que ninguno tenga que usar dólares en sus transacciones. Y China está haciendo un llamado a la creación de una divisa de reserva alterna basada en los Derechos Especiales de Giro (DEG) creados por el Fondo Monetario Internacional, con base en una canasta de monedas. Rusia ya respaldó el llamado.

Estados Unidos no está seguro de cómo responder. Cuando el secretario del Tesoro Timothy Geithner dijo que el gobierno estadounidense está "bastante abierto" a la propuesta de China de incrementar el uso de los DEG, de inmediato bajó el dólar en el mercado de divisas. Así que Geithner "clarificó" entonces lo que había dicho. El dólar permanecería como "divisa de reserva dominante" en el mundo y "es probable que continúe así por un periodo prolongado de tiempo". Aseguró que "hará lo necesario para garantizar que mantenemos la confianza en nuestros mercados financieros, y en la capacidad productiva de este país y en nuestros fundamentos de largo plazo".

¿Será que Geithner sólo está aparentando calma? Y más importante, ¿quién cree que lo que dice es plausible? La clave de la fuerza de una divisa no son los llamados fundamentos sino la "fe" en la realidad de esos fundamentos.

Todos los actores principales están confiando que pueda haber una aterrizaje suave, una transición ordenada hacia algo que se aparte del dólar estadounidense. Nadie quiere precipitar una caída libre, porque nadie está seguro de salir adelante si eso ocurre. Pero si el estímulo de Estados Unidos resulta ser la última de las burbujas, el dólar bien puede desinflarse repentinamente en la forma más caótica. El modo de decir "estampida" en francés es "sauve-qui-peut", que se traduce literalmente como "sálvese quien pueda".

Comentario 257

Estos [comentarios](#), publicados dos veces al mes, son reflexiones sobre el escenario mundial contemporáneo, visto no tanto desde el punto de vista de la inmediatez de la noticia sino a largo plazo.

© Immanuel Wallerstein, distribuido por Agence Global. Para gestiones relacionadas con derechos de

autor, incluyendo traducciones y utilización en sitios no comerciales, conectar con rights[AT]agenceglobal.com, 1.336.686.9002 or 1.336.286.6606. Para contactar con el autor, escribir a immanuel.wallerstein(AT)yale.edu

Traducción: Ramón Vera Herrera para [La Jornada](#).

Publicación de los comentarios autorizada por el autor el 8 de diciembre de 2006.