

BUSINESS SENSE

ANÁLISIS, IDEAS Y COMENTARIOS DE



LA MONEDA MÁS IMPORTANTE DEL MUNDO MUESTRA SU FUERZA

ESPECIAL / EXPRESO



EL PODEROSO DÓLAR

La divisa estadounidense se ha apreciado frente a otras monedas en la espera de un cambio de política económica

THE ECONOMIST

Tras el triunfo de Donald Trump en la elección presidencial de Estados Unidos, el dólar tuvo uno de sus aumentos más pronunciados frente a una canasta de divisas de países ricos. Ahora está 40% por encima de su nivel mínimo de 2011.

Un crecimiento más fuerte en la economía más grande del mundo suena a algo bienvenido. Un precedente ampliamente citado es el primer mandato del presidente Ronald Reagan, un periodo de amplios déficits presupuestarios y altas tasas de interés, durante el cual el dólar subió.

Ese episodio causó problemas en el extranjero, y esta vez pudiera ser aún más complicado. Aunque la economía de Estados Unidos conforma una parte más pequeña de la economía mundial, los mercados

financieros y crediticios globales han estallado en tamaño. El billete verde se ha vuelto más esencial. Eso hace que un dólar más fuerte sea más peligroso para el mundo y para Estados Unidos.

La relativa influencia de Estados Unidos como potencia comercial ha estado en constante declive: el número de países para los cuales es el mayor mercado de exportación descendió de 44 en 1994 a 32 dos décadas después. Sin embargo, la supremacía del dólar como medio de cambio y almacén de valor sigue sin ser desafiada.

Según una estimación, en 2014 la zona del dólar de facto, que comprende a Estados Unidos y países cuyas monedas se mueven en línea con el billete verde, comprendía quizá 60% de la población del mundo y 60% de su PIB.

Habrà que ver

Mucho depende, naturalmente, de a dónde se dirija el dólar a partir de aquí. Muchos inversionistas son optimistas. El billete verde está empezando a verse caro frente a sus similares. La Fed tiene un récord de evitar los aumentos de tasas si hay problemas en los mercados emergentes.

Las divisas a menudo se apartan mucho de los valores fundamentales por periodos largos, sin embargo,

y no es obvio a dónde podrían ir los inversionistas que huyan de la moneda de Estados Unidos. El euro y el yuan, los dos aspirantes a la corona del dólar, tienen sus propios problemas profundamente arraigados. La Fed, cuya próxima reunión de establecimiento de tasas tendrá lugar este mes, podría encontrar más difícil que antes evitar la restricción en una economía que está calentándose.

Si el dólar permanece

fuerte, la presión proteccionista podría ser desactivada por una acción internacional coordinada? Las nacientes declaraciones sobre un nuevo pacto que rivalice con el Acuerdo Plaza, un pacto en 1985 entre Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia, Japón y Alemania Occidental para hacer bajar de nuevo al dólar, parecen fuera de lugar. Japón y Europa están combatiendo la baja in-

flación y no están demasiado dispuestos a tener monedas más fuertes, ya no digamos las políticas monetarias más restrictivas que serían necesarias para asegurarlas.

Los mercados accionarios estadounidenses se han recuperado por la perspectiva de un crecimiento más fuerte. Están siendo demasiado displicentes. La economía mundial está débil, y la fuerza del dólar la debilitará más.

ASIA

● También se ha fortalecido en relación con las monedas de los mercados emergentes. El yuan ha caído a su nivel más bajo frente al dólar desde 2008, y se dice que los ansiosos funcionarios chinos están ponderando restricciones más estrictas sobre las adquisiciones extranjeras por parte de empresas locales para frenar la presión a la baja. India, que tiene sus propios problemas, ha visto a su moneda alcanzar su nivel más bajo de todos los tiempos frente al billete verde. Otras monedas asiáticas se han desplomado a profundidades no vistas desde la crisis financiera de 1997-1998.

SU IMPACTO LLEGA MÁS LEJOS

Deuda en dólar

El dolor causado por un billete verde más fuerte se extiende mucho más allá de su efecto directo sobre los deudores de dólares. Eso es porque, en muchos casos, el endeudamiento barato en el extranjero ha causado un aumento en la oferta de crédito local. Las entradas de capital elevan los precios de los activos locales, alentando más endeudamiento. No todos los dólares adeudados por las empresas de mercados emergentes han sido usados para invertir. Parte del dinero terminó en cuentas bancarias, donde puede ser prestado de nuevo, o financió a otras empresas. El fortalecimiento del dólar pone en reversa este ciclo. Conforme el

billete verde se eleva, los deudores acumulan efectivo para pagar el servicio del creciente costo de sus propias deudas. Conforme el capital fluye hacia el exterior, los precios de los activos caen. El resultado es que las condiciones crediticias en muchos lugares fuera de Estados Unidos están atadas aún más firmemente a la fortuna del dólar. No es coincidencia que algunos de los perdedores más grandes frente al dólar recientemente hayan sido las monedas en países, como Brasil, Chile y Turquía, con muchas deudas en dólares. Para Estados Unidos también se vislumbran riesgos por un dólar más fuerte. El déficit comercial se ampliará conforme una

moneda fuerte presione a las exportaciones y absorba importaciones. En la era de Reagan, un déficit creciente avivó el proteccionismo. Esta vez, Estados Unidos empieza con un gran déficit y uno que ya ha sido politizado, no menos por Trump, quien lo ve como evidencia de que las reglas del comercio internacional están manipuladas a favor de otros países. Un mayor déficit eleva las probabilidades de que él cumpla sus amenazas de imponer elevados aranceles a las importaciones de México y China en un intento por equilibrar el comercio. Si Trump sucumbe a sus instintos proteccionistas, las consecuencias serán desastrosas para todos.

Instituciones financieras de Italia se encuentran quebradas y aún así viven como si no lo estuvieran

DealB%k

PETERS. GOODMAN

Entre los responsables políticos en busca de señales del próximo desastre financiero, el montón de deuda incobrable de los bancos italianos es un tema que se discute con el tono generalmente reservado para hablar de las reservas de plutonio. Los bancos parecen demasiado grandes para quebrar y, a la vez, evidentemente capaz de irse a la quiebra, amenazando con ello a la economía global.

Por años, las instituciones de crédito italianas se las han arreglado para salir adelante, con la esperanza de que el tiempo cure sus aflicciones. Pero la economía de Italia ha estado terminalmente débil, sin crecer para nada durante un periodo de trece años. Los préstamos incobrables se han enconado y los buenos se han deteriorado.

Europa anda igual

Casi la quinta parte de todos los préstamos en el sistema bancario italiano están clasificados como problemáticos, un problema con un valor de 360 mil millones de euros, a fines del año pasado según datos del Fondo Monetario Internacional. Eso representa más o menos el 40% de todos los préstamos incobrables en los países que forman la zona euro.

En las últimas semanas, la atención del mundo se desvió hacia el banco más grande de Alemania, Deutsche Bank, por miedo a que pueda verse obligado a buscar un rescate. Pero si el Deutsche Bank se ha convertido en la crisis del día, Italia es la amenaza permanente que, en cualquier momento, podría darle al mundo una desagradable sorpresa, tan fuerte que enviaría a legiones de funcionarios a Roma a tratar de contener los daños.

El gobierno italiano ha tratado de gastar más dinero para estimular la economía. Pero las potencias europeas, encabezadas por Alemania, han aplicado reglas para limitar el déficit presupuestal. Y los bancos italianos se aferran al dinero y son reacios a prestarlo, asfixiando una economía de por sí anémica de capital.

Todo lo anterior pone a Italia y a Europa, y en cierta medida a la economía mundial, en un formidable apuro. Europa no va a recuperar el vigor económico

en tanto los bancos de Italia sean una emergencia en cámara lenta. Pero los bancos de Italia no pueden ser saludables sin crecimiento. Y la economía de Italia no puede crecer si no cuenta con bancos saludables.

La cosa podría estar mejor

Una recesión que duró siete años arrasó con casi la cuarta parte de la industria italiana. El índice de desempleo está por arriba del 11%. La población envejece y muy pocas mujeres trabajan, lo que limita el poder adquisitivo. Demasiados negocios son operaciones pequeñas que resultan especialmente vulnerables a la globalización.

Las fábricas familiares de artesanías y ropas han sido destruidas por la competencia barata de China. Las tasas de interés negativas, mantenidas por el Banco Central Europeo para fomentar el crédito han erosionado los márgenes de ganancia de los bancos.

Un síntoma, no una causa

Los problemas bancarios de Italia son un síntoma del estilo de negocios italiano que tradicionalmente ha favorecido las relaciones y los vínculos comunitarios por encima del análisis desapasionado del renglón de ganancias. Pero el país está ansioso por cambiar esta noción.

Visitar a los altos funcionarios en sus oficinas como una versión personal de la Capilla Sixtina es escuchar un rosario de quejas de que las reformas no han sido debidamente apreciadas. Revelan el resentimiento de que Italia sigue siendo presentada con la caricatura de la debacle imprudente que está en el centro del declive económico europeo.

Durante el mando de Matteo Renzi, que realizó reformas políticamente peligrosas que por mucho tiempo buscaron los serios funcionarios de Bruselas.

BUEN TRABAJO EL DE MATTEO RENZI

Bajo la dirección de Renzi, Italia facilitó el despido de los trabajadores. Esto disminuyó en cierta medida un importante obstáculo para dar empleos: el no tan irracional miedo de que un empleado problemático tuviera que quedarse para siempre. Italia también ha acelerado los procesos civiles en sus tribunales, famosos por ineficientes. El primer ministro buscó un cambio constitucional que remodele todo el proceso legislativo en un esfuerzo por acabar con un atasco en la cámara alta del parlamento. Él sostiene que eso eliminaría obstrucciones para tomar más medidas que favorezcan el crecimiento. Los italianos votaron en contra de esos cambios, lo que resultó en la renuncia de Renzi como primer ministro.

EUROPA PODRÍA PAGAR LOS PLATOS ROTOS

AFP / ANDREAS SOLARO



Bancos italianos en crisis

A pesar de las reformas que realizó Matteo Renzi, primer ministro de Italia, la banca no ha demostrado signos de mejora.

MetroCarrier
COMUNICAMOS TU EMPRESA

Internet

- Dedicado Ethernet
- Premium
- Soluciones WiFi

Telefonía

- Troncales Telefónicas Digitales / IP
- Soluciones para Contact Center
- Conmutadores

Red Privada Virtual

- Conexión de oficina matriz con sucursales

¿EL PROBLEMA ES LA BANCA?

Gobernador del Banco de Italia no lo cree

En opinión de algunos economistas, las reformas son un aspecto lateral: el verdadero problema está en los bancos. Estos apuntalan a las llamadas compañías zombis, que jamás van a pagar sus deudas pero a las que se les extiende solo el crédito necesario para mantenerse al corriente con sus pagos. Pero dígame esto al hombre encargado del sistema bancario, Ignazio Visco, gobernador del Banco de Italia, y este reclusa como si alguien hubiera arrojado un objeto ofensivo en su elegante alfombra de

seda. El grueso de la deuda incobrable de Italia está respaldado por garantías, asegura. La mayor parte de lo que queda tiene buenas posibilidades de ser deuda cobrable, habida cuenta de que regrese el crecimiento económico. "Esto es resultado de malas condiciones económicas, de siete años de recesión casi continua", afirma Visco. "La banca es un síntoma, no la causa". La banca es también una actividad en tales condiciones que parece formada a partes iguales de matemáticas y de esperanza.

Conexión por **Fibra Óptica**

690 6000



www.metrocarrier.com