

Iritzia

Behatokia

POR Joaquín Arriola



¡Es el comercio, estúpido!

La elevada exposición comercial genera una fragilidad estructural en la posición de dominio global que mantiene y que pretende mantener la potencia norteamericana

CUANDO Barack Obama llegó a la presidencia de Estados Unidos, el déficit comercial del país se elevaba a más de 700.000 millones de dólares. Obama terminó su mandato con un déficit de 500.000 millones de dólares. Pese a la significativa reducción, el déficit sigue tan elevado que las inversiones netas de los extranjeros en Estados Unidos (descontadas las inversiones estadounidenses en el exterior) que financian el abultado déficit comercial, han pasado de 4 a 8 billones de dólares al finalizar su mandato, es decir del equivalente al 27% del PIB al 40%. La inversión directa de las multinacionales extranjeras en Estados Unidos –unos 7,3 billones de dólares– están equilibradas con los algo más de 7,5 billones de inversiones directas norteamericanas en el resto del mundo. Por lo tanto, la deuda financiera neta se compone sobre todo de inversiones en cartera, es decir, de *capital golondrina*, que solo busca rentabilizar al máximo posible la deuda comercial y que condiciona el funcionamiento de los mercados de capital en Estados Unidos.

El problema se agrava porque durante el mandato de Obama la dependencia del comercio de Estados Unidos se ha concentrado mucho más en un número reducido de países: en esencia, China, México, Alemania y Japón. El saldo comercial con estos cuatro países es negativo en más de medio billón de dólares al año. Antes de la llegada

de Obama al gobierno, el comercio con China equivalía a un tercio del déficit norteamericano. Al final de su mandato, esta proporción alcanza los dos tercios; el peso del déficit comercial con Alemania se multiplicó por dos, pasando del 7% al 15%.

La elevada exposición comercial –y por tanto la dependencia de las inversiones de estos países en Estados Unidos– genera una fragilidad estructural en la posición de dominio global que mantiene y que pretende mantener la potencia norteamericana, objetivo que proclamaba durante la legislatura Clinton el senador republicano Phil Gramm cuando se dedicaba a promover la desregulación y la globalización financiera, antes de pasar por la puerta giratoria a la vicepresidencia de la Union des Banques Suisses (USB) en Estados Unidos: Vamos a cambiar los servicios financieros en América para... dominar este siglo de la misma manera que dominamos el siglo pasado.

Sin duda, la gestión de las inversiones es un gran negocio para la banca estadounidense; es Wall Street el que aparece como gran beneficiario de la estrategia desreguladora, aplicada por cierto de la mano del ministro de Hacienda demócrata Robert Rubin, después ascendido a vicepresidente de Citicorp. Lo que no es tan evidente es que por muy dominantes que sean las instituciones financieras de Wall Street, eso sea una garantía del dominio norteamericano en el mundo. Parece, pues, que lo de *Hacer grande a América de nuevo* y el *America first* no es un invento del nuevo presidente. Lo que ocurre es que la estrategia compartida por demócratas y republicanos de poner por delante a los bancos y sus intereses no ha dado el resultado apetecido. Y el nuevo presidente está empeñado en otra política más efectiva para intentar garantizar la continuidad del dominio norteamericano; en particular se orienta a diseñar una estrategia dedicada a reducir la dependencia comercial de su economía. Esto pasa directamente por la apreciación de las monedas de los países que son grandes exportadores y financiadores de Estados Unidos.

En noviembre de 2016, el Departamento del Tesoro (Hacienda) del gobierno norteamericano recordaba en un informe al Congreso que un elemento de la política exterior del país es evitar que ninguna economía aumente sus exportaciones sobre la base de un tipo de cambio permanentemente subvaluado. El problema es que desde 1976, al haber dejado en mano de los mercados la fijación de los tipos de cambio, estos responden en el corto plazo cada vez más a percep-

ciones políticas de los cambistas en lugar de a los fundamentos reales de la economía. En principio, la moneda de los países deficitarios, como Estados Unidos (o España) debería depreciarse para abaratar sus exportaciones en moneda extranjera y encajar las importaciones en moneda nacional. Así, el dólar se ha depreciado en 2016 frente a las monedas de algunos de los grandes exportadores hacia Estados Unidos, como el yen o el euro. Pero al mismo tiempo se ha elevado su cotización en términos de pesos mexicanos, libras esterlinas o renminbis chinos. Y la moneda china se habría depreciado aún más si el banco central de China no hubiera vendido cerca de 600.000 millones de dólares de sus reservas de divisas para mantener indirectamente la cotización de su moneda (al aumentar la oferta de divisas en el mercado financiero global, el banco espera que la cotización de estas baje o al menos la presión al alza se debilite).

El informe de noviembre se limita proponer medidas indirectas, como presionar para que aumente el consumo doméstico y las inversiones en China o Alemania (en el país germano las inversiones sigue siendo un 14% inferiores al nivel de antes de la crisis y el consumo doméstico está estancado). Se espera que si se sigue esa estrategia expansiva, una parte de las exportaciones chinas o alemanas se dedique a abastecer el mercado doméstico y con el mayor consumo aumente también la demanda de productos norteamericanos en esos países, ayudando a reequilibrar el comercio.

Trump está haciendo oídos sordos a la conclusión del informe del Tesoro de que ningún socio comercial importante de Estados Unidos ha manipulado la cotización de su moneda para mantenerla artificialmente baja o la de que no hay un criterio estricto de cuál puede ser un nivel de acumulación de reservas excesivo por parte de algunos países que pueda dificultar el reequilibrio de la demanda mundial. Por el contrario, él asume que la debilidad objetiva de la moneda de sus socios comerciales está perjudicando al comercio de Estados Unidos y quie-

El problema, como siempre, será para los socios monetarios de Alemania que, como España, tienen una estructura de comercio más parecida a la de Estados Unidos que a la germana

re que hagan algo al respecto. Su presión se orienta a que estos países apliquen las políticas de apreciación de sus monedas, en primer lugar haciendo uso de sus abundantes reservas de divisas –las reservas de divisas se elevan a 11 billones de dólares: China posee 3,7 billones, un 29% del PIB chino; México mantiene reservas por un importe equivalente al 16,5% de su PIB, Japón, un 30%; Suiza, un 95%; en comparación, las de Francia o Alemania apenas llegan al 1,5%– y en segundo lugar con una política monetaria más estricta de subir el tipo de interés para atraer capital financiero de los mercados internacionales y, con la demanda de moneda nacional que esto supone, lograr que esta se aprecie.

Lejos de considerarlo un loco o un irresponsable, los principales destinatarios de su mensaje están reaccionando en la línea requerida por *El Boss*. Así, China acaba de subir de nuevo los tipos de interés de corto plazo para intentar frenar la salida de capital y la tendencia coyuntural a la depreciación de su moneda. Y el ministro de finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, reconoció hace unos días que la tasa de cambio del euro es “demasiado débil para Alemania” y que “el BCE debe hacer una política que sirva para Europa en su conjunto”, refiriéndose al parecer con el término conjunto, a Alemania: “Es demasiado laxa para Alemania” porque “ha aumentado el superávit exportador de Alemania”. También podría decir, pero no lo dijo, que si Alemania hubiera llevado una política salarial y fiscal también *laxa* de aumentos salariales e inversiones públicas, ese superávit no habría alcanzado las enormes proporciones que tiene. La propuesta del gobierno alemán es mantener su política de salarios bajos (para los parámetros de la productividad de Alemania) y cargar sobre la política monetaria el lograr el euro fuerte que exige Estados Unidos.

El problema, como siempre, será para los socios monetarios de Alemania que, como España, tienen una estructura de comercio más parecida a la de Estados Unidos que a la germana. Con un euro fortalecido, adiós al equilibrio del comercio exterior. Si además tomamos en cuenta el lado negativo de la apreciación del tipo de interés, que es que el crédito y las inversiones se encarecen y la demanda doméstica se resiente, podemos ir despidiéndonos del crecimiento coyuntural de estos años... Bienvenidos a la dependencia.

* Profesor de Economía Aplicada de la UPV/EHU

REBAJAS A PARTIR DEL 8 DE FEBRERO

SKI SNOWBOARD

euro-sport BILBAO

C/ ESTRAUNZA 2-4 - 48011 BILBAO T 94 44 19 312 WWW.EURO-SPORT.NET f EUROSPORTBILBAO @ DEPORTESEUROSPORT