**Paper - La guerra del yuan (renminbi): ¿es justo y razonable, acusar a China de ser un “manipulador monetario”?**



Presumo que el lector conoce aquel pasaje de la Biblia donde Jesucristo evita la lapidación de una mujer, acusada de adulterio, recurriendo a infundir un hálito de auto-crítica en la turbamulta. **“Quién esté libre de pecado que tire la primera piedra”**…Y así salvó la vida de la mujer.

Mons. Francesc Pardo i Artigas, leyendo el evangelio del domingo, quinto de cuaresma, nos resume la narración. Una mujer sorprendida en adulterio es llevada ante Jesús por los maestros de la ley y los fariseos. Le recuerdan a Jesús que según “la ley” ha de morir lapidada, la pena de muerte de los judíos en estos casos, y esperan su respuesta para así tener motivos de acusación contra él. Si les da la razón, invalida el mensaje de amor y de misericordia de Dios Padre; si les dice que están equivocados, actúa directamente contra la ley judía dada por el propio Dios a su pueblo, “se pronuncia contra Dios”.

Jesús se entretiene antes de dar una respuesta, el evangelio nos explica que pasó unos momentos dibujando en el suelo. Y en cuanto a la mujer les dice: **“El que esté sin pecado que le tire la primera piedra”**. Los acusadores, que al menos son sinceros consigo mismos, se retiran uno a uno empezando por los más ancianos… Oremus.

Este pasaje del evangelio, me sirve para buscar en la historia económica algunas referencias sobre “manipulación monetaria”, e intentar detectar “si hay algún país (avanzado) que pueda arrojar la primera piedra”, o sea, “quién puede acusar a quién”… Perder el Oremus.

Lamentablemente, parece que muchos, en las élites actuales, no han aprendido nada de la historia, y piensan y actúan como si los intereses y los valores estuvieran totalmente desconectados en el mundo real. En la era de los “autócratas”, la ilógica campa a sus anchas.

Contra lo que piensan algunos “grandes bonetes” (ciertos nobelados y varios noveleros), lo peor no es inevitable, por ello, más vale equivocarse en la esperanza que acertar en la desesperación.

**- Introducción: al “compás del tuit”: ¿quién puede tirar la primera piedra?**



**Un juego de tahúres, con cartas marcadas…manipulación cambiaria, flotación sucia, serpientes monetarias, y otras formas de devaluación competitiva o licuación de pasivos**

- Los grandes acuerdos de la historia

En la historia económica abundan los pactos, sobre todo en el último siglo, para estabilizar los precios de las monedas. Los principales han sido los siguientes:

1. **Patrón oro**

Pese a no ser propiamente un acuerdo, sino más bien una convención asumida, fue el orden que más tiempo duró y el que más ha quedado grabado en la memoria de la economía. Aunque el oro fue utilizado como moneda propiamente dicha a lo largo de los tiempos, el patrón oro, entendido como un sistema en el que había una equivalencia entre los billetes y las monedas en circulación y las reservas del metal precioso de un país, se asentó definitivamente en el siglo XIX. Con algunas variantes, como el bimetalismo -las monedas estaban respaldadas por oro y plata-, estuvo vigente hasta la I Guerra Mundial.

Fue entonces cuando comenzó su decadencia definitiva. Aunque Gran Bretaña lo recuperó, de la mano de Winston Churchill, en 1925, se desvinculó del patrón oro seis años después. Posteriormente, los Acuerdos de Bretton Woods lo reinstauraron parcialmente. Pese a que el dólar estadounidense pasó a ser el pivote del sistema instaurado en 1944, el billete verde quedó vinculado a un cambio de 35 dólares por onza del metal precioso. Y así fue hasta que, el 13 de agosto de 1971, el presidente estadounidense Richard Nixon pronunció un histórico discurso en el que desligaba al dólar del metal precioso. El último vestigio del patrón oro había muerto.

2. **Acuerdos de Bretton Woods**

Occidente pareció aprender la lección. Lo hizo, eso sí, tras dos Guerras Mundiales. Cuando la IIGM estaba terminando, las delegaciones de 44 países se reunieron en Bretton Woods (New Hampshire, EEUU) para diseñar el nuevo mapa económico posterior al conflicto. Basado en el multilateralismo con el objetivo de estrechar los lazos entre los países y fomentar el comercio internacional, y así evitar una tercera contienda, también definió un nuevo orden cambiario.

La clave era el dólar estadounidense, cuya hegemonía quedó confirmada entonces. El billete verde debía mantenerse a un cambio de 35 unidades por onza de oro y el resto de las monedas, a su vez, gravitaba en torno a la estadounidense. Todo bajo un sistema de tipos de cambio fijos, pero ajustables, y que contaba con un vigilante constituido, entre otras metas, para defender esa estabilidad: el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Con fricciones periódicas, logró domar la inestabilidad previa a las dos Guerras Mundiales. Pero la propia definición del Sistema de Bretton Woods contenía la semilla de su destrucción. EEUU, cansado del creciente déficit comercial derivado de la fijación del cambio del dólar, anunció su ruptura en 1971. Firmó así la defunción de Bretton Woods.

3. **Acuerdo Smithsonian y Serpiente Monetaria**

El fin de Bretton Woods generó una sensación de orfandad que precipitó la búsqueda de una serie de acuerdos para intentar mantener el orden cambiario. Los más relevantes fueron el Smithsonian, por el que el dólar dejaba de cambiarse en oro y se le concedía una mayor banda de flotación (+/-2,25%), y la Serpiente Monetaria, surgida en el seno de la Comunidad Económica Europea (CEE) con la meta de definir un sistema en el que las divisas de la región se movieran dentro de unas bandas de fluctuación contra el dólar. Ninguno de los dos tuvo éxito. Paulatinamente, el mundo se estaba preparando para que sus divisas se movieran con libertad.

4. **Sistema Monetario Europeo**

Europa no cejó en su empeño. Y el 13 de marzo de 1979 entró en vigor el Sistema Monetario Europeo (SME). Arrancaba así un proyecto cuya aspiración final consistía en crear una moneda única para los países de la CEE y cuyas líneas cardinales quedaron establecidas en un plan denominado Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC), que persiguió limitar los movimientos de las divisas y crear una moneda virtual común, el ecu.

A diferencia del Smithsonian y la Serpiente, el SME funcionó. Progresivamente se fueron sumando nuevas monedas, como la libra esterlina o la peseta en 1989. Todo marchaba bien... hasta 1992. La negativa danesa al Tratado de Maastricht provocó una profunda crisis de confianza en el proyecto que se intensificó cuando la libra lo abandonó en septiembre de ese año. Las autoridades europeas tuvieron que modificar las condiciones del MTC, lo que posibilitó que siguiera en pie.

Salvado este sobresaliente escollo, el proyecto de unificación monetaria y cambiaria se reforzó. Y dio lugar al que, sin duda, es la mayor aventura cambiaria de la historia moderna: el nacimiento oficial del euro en 1999.

5. **Hotel Plaza y Louvre**

En paralelo al SME, el dólar comprobó que su condición de moneda hegemónica cuyo valor determinaba el mercado de divisas generaba no pocos contratiempos. Y en los años 80 se sucedieron las reuniones entre las principales potencias del mundo para tratar de reequilibrar el cambio del billete verde.

La primera de ellas tuvo lugar hace 25 años. Consistió en los Acuerdos del Plaza (1985), que buscaron una devaluación controlada del dólar frente a otras monedas, como el yen o el marco. Dos años después, el problema era el contrario. El dólar había bajado, sí, pero demasiado rápido. Y EEUU, Alemania, Canadá, Francia, Japón y Reino Unido, reunidos en París, alcanzaron los Acuerdos del Louvre (1987), en el que pactaron estabilizar la situación. Sobre todo, las autoridades norteamericanas aceptaron tomar decisiones para sostener el valor del dólar.

Ha sido el último gran pacto cambiario. Consagró la influencia del G-5, y sucesivamente del G-7 y otros grupos de poder, en materia cambiaria.

En una reunión de emergencia celebrada en Washington dos meses después de la caída de Lehman Brothers en 2008, los países del G-20 acordaron no provocar una competición para devaluar sus monedas con el fin de evitar un escenario como el de los años 30. Ahora ese pacto se ha vaciado de contenido.

**Una cuestión de estilo**

La política en los países avanzados se está volviendo cortoplacista, demasiado imprevisible, recurriendo de forma abusiva a los “golpes de efecto” y tendente al “farol” continuo, por mucho que pueda estar disfrazado de “estrategia”. Esta conducta impregna las decisiones de los principales líderes a un lado y otro del Atlántico, enfrentándose dos estilos de Gobierno que imperan en el momento actual: por un lado, el estilo bronco, airado y faltón que representa el presidente americano Donald Trump y el primer ministro británico Johnson y, por otro lado, la política de imagen, falta de principios y sinuosa (siempre “políticamente correcta”) representada por casi todos los líderes de los países miembro de la Unión Europea.

El choque de estas dos formas de gobernar genera demasiado ruido, hasta el punto de que medios de comunicación, analistas y políticos confundan las formas empleadas y las escaramuzas lingüísticas con los verdaderos problemas o las cuestiones de fondo en cada debate.

**Todo bien, mientras nadie saque los pies del plato (el que se mueve, no sale en la foto)**

Mientras le sirvan a los EEUU los “Acuerdos Monetarios Internacionales” que preserven su hegemonía y privilegio sistémico, todo bien. Patada adelante (y a seguir empujando la soga); cuando ese “señoreaje” (\*) se vea afectado o desafiado (por otra potencia emergente: China, Unión Europea, Japón…), la situación se complica y se inician las “hostilidades”.

Empiezan las soflamas (“America first”), se denuncian los Tratados (OMC, Libre Comercio, Acuerdos Multilaterales, Regionales, Bilaterales…), y entonces: “las cañas se tornan lanzas”.

Una “situación” muy acorde con el personaje (Trump): “Estos son mis principios, y si no le gustan se jode; y cuando no me sirven más, los cambio y si no le gustan se vuelve a joder”. ¿O acaso, será el “personaje” (ad hoc), el que está muy de acuerdo con la “situación”? Un personaje “en busca de autor”, para interpretar su “papel” en la obra. That is the question…

(\*) Es el ingreso o utilidad que percibe un gobierno o autoridad monetaria como resultado de su poder monopólico para la emisión de moneda. En lo que respecta al dólar, esta figura capitalista contribuye a hacer de la moneda norteamericana, más fuerte a nivel internacional, unido a esto que casi todos los países del mundo tienen sus reservas internacionales representadas en papel moneda dólar.

**- ¿Realmente China manipula su divisa, como dice Estados Unidos?**



No sucedió el primer día de la presidencia de Donald Trump, como había prometido, pero dos años y medio después cumplió una de sus promesas clave de campaña: que China fuera designado oficialmente como manipulador de divisas. El anuncio del Tesoro, inusual en algunos aspectos, se produjo horas después de que China permitiera que el yuan se debilitara a más de 7 unidades por dólar, una línea que no había cruzado en más de una década.

Trump tuiteó que la medida era “manipulación monetaria” y una “violación importante”. Una nueva escalada en la guerra comercial que Trump instigó en 2018 con afirmaciones de que China ha robado durante años los empleos de fabricación y la propiedad intelectual de EE.UU.

“China ha bajado el precio de su moneda hasta lo que es casi un mínimo histórico. Se llama “manipulación de divisas”, ha argumentado Trump. “¿Estás escuchando Reserva Federal? ¡Esta es una violación importante que podría debilitar mucho a China en el tiempo!”. Horas más tarde, el Departamento del Tesoro de EEUU designó a China como país “manipulador de divisas” y amenazó con tomar represalias para acabar con sus “injustas” ventajas competitivas en el marco del FMI, en lo que supone un nuevo golpe al gigante asiático.

No es la primera vez que el republicano muestra su enfado con la política monetaria de China, intentando colar la guerra de las divisas en las negociaciones comerciales. “China, la Unión Europea y otros han estado manipulando sus divisas y tipos de interés a la baja, mientras que EEUU está aumentando sus tipos a la vez que el dólar se fortalece más y más cada día que pasa -disminuyendo nuestro gran margen de competitividad-. Como de costumbre, el campo de juego no está al mismo nivel...”, tuiteaba ya en julio del año 2018. Desde entonces, el rifirrafe ha sido constante, con la potencia asiática defendiendo que no ejerce la “devaluación competitiva”.

¿Qué significa la etiqueta de manipulador?

Quizás nada tangible, al menos de inmediato. De acuerdo con la ley estadounidense que establece sanciones, China podría ser excluida de los contratos de adquisición del gobierno de EEUU, y el secretario del Tesoro ordenó solicitar al Fondo Monetario Internacional un monitoreo más riguroso de las políticas monetarias de China.

Pero eso solo puede suceder si EEUU encuentra un progreso insuficiente un año después de la designación. Una posible penalización -recortar ayudas para proyectos de desarrollo- ya está vigente.

¿Por qué ahora?

Desde que EEUU etiquetó a China como manipulador de divisas por primera vez, de 1992 hasta 1994, los políticos estadounidenses han acusado reiteradamente al país asiático de depreciar el yuan frente al dólar para ayudar a sus exportadores, haciendo que sus productos sean más baratos en el extranjero.

Sin embargo, sucesivas administraciones estadounidenses se han abstenido de dicha medida, preocupadas por las consecuencias diplomáticas. Hoy, con las relaciones tensas después de que Trump impusiera miles de millones de dólares en aranceles, etiquetar al país como manipulador es un salto menor.

¿Qué tiene de inusual la medida?

El Tesoro parece haber pasado por alto algunos de sus criterios (adoptados bajo el gobierno del presidente Barack Obama y actualizados bajo Trump en mayo 2019), además de haber hecho el anuncio fuera de tiempo.

China no cumplió con dos de las cuatro condiciones en el último informe semestral de monedas en mayo, y el Tesoro dio el paso inusual de tomar la determinación antes del próximo informe y pocas horas después de que el yuan rompiera la marca de 7 por dólar estadounidense.

Entonces, ¿es China un manipulador de divisas?

Depende de a quién le pregunte. El yuan no flota libremente, sino que se maneja utilizando un sistema en el que el banco central, el Banco Popular de China fija tasas de referencia diaria. Si bien los competidores de China, incluso fuera de EEUU, se han quejado durante mucho tiempo de que un yuan intencionalmente infravalorado les da a los exportadores chinos una ventaja injusta, durante la última década China ha tomado medidas para permitir que el valor del yuan fluctúe frente al dólar estadounidense.

Se convirtió en una de las cinco monedas de reserva designadas por el FMI en 2016, un reflejo de que China estaba comenzando a jugar el “juego económico según las reglas”, en palabras de la entonces directora gerente del FMI, Christine Lagarde. EEUU incluso dejó de llamar la moneda “significativamente infravalorada” en 2016.

Los funcionarios chinos dicen que favorecen una moneda estable, y los economistas dicen que cierta debilidad se justifica a medida que la economía se desacelera. El Banco Popular de China, en rechazo a la acusación, dijo que el mercado había determinado la reciente depreciación del yuan y que la decisión de EEUU de etiquetarlo como manipulador causaría “una turbulencia financiera global”.

¿Un yuan más débil es una buena noticia para China?

De entrada, amortiguaría el golpe a China de los aranceles estadounidenses haciendo que los productos chinos sean más competitivos en relación con el dólar. Pero eso tiene un costo. Una moneda más débil crea incentivos para que los hogares y las empresas muevan su dinero fuera del país y hacia monedas más fuertes.

Eso obligaría al gobierno a recurrir a sus reservas -las más grandes del mundo con más de 3 billones de dólares- para comprar yuanes a fin de apuntalar su valor. En 2015, una devaluación abrupta asustó a los mercados mundiales y provocó salidas de capital por pánico. El país tuvo que gastar alrededor de US$ 1 billón de sus reservas para detener ese éxodo. Un yuan más débil también puede avivar la inflación, ya que las importaciones se vuelven más caras.

¿“Estás escuchando, Reserva Federal”?

El Tesoro es el guardián del dólar en EEUU, no el banco central, la Reserva Federal. La Administración Trump, sin embargo, puede recurrir a varias herramientas para intervenir si fuera necesario en el mercado de divisas y en ese caso la Fed podría ayudarle a vender dólares y comprar divisas. Es, en todo caso, un paso extremo y EEUU podría verse en la situación de actuar en solitario.

“China dejó caer el precio de su divisa a casi un mínimo histórico. Se le llama manipulación de divisas. ¿Estás escuchando, Reserva Federal?”, afirmó el lunes por la mañana el presidente Donald Trump en su cuenta de Twitter. Y como viene siendo habitual desde la campaña electoral, acusó al país asiático de robar a EEUU, a sus empresas y a sus empleados. “Nunca más”, sentenció antes de que el Tesoro diese el paso definitivo, temido por los inversores por su potencial detonador de una guerra global de divisas.

China niega que manipule el mercado

El instituto emisor chino ha defendido (6/8/19) que los datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI) entre 2005 y 2019 constatan que el tipo de cambio nominal efectivo del yuan se ha apreciado un 38%, mientras que el tipo de cambio real efectivo de la moneda china se ha incrementado un 47%, añadiendo que el análisis del FMI considera que el tipo de cambio del yuan se alinea en general con sus fundamentales.

¿Y qué opinan sobre el tema, los Organismos Internacionales (“los socios del silencio”)?

En el tablero económico mundial no se da puntada sin hilo y la Administración de Donald Trump es consciente que designar oficialmente a China como un “manipulador” de su divisa es una píldora difícil de justificar especialmente en el seno del Fondo Monetario Internacional (FMI).

“Desde 2018, EEUU ha dado comienzo a una escalada de disputas comerciales. China siempre ha insistido en no entrar en una devaluación competitiva y no ha utilizado el tipo de cambio para abordar las diferencias comerciales”, ha añadido el banco central chino.

La institución capitaneada de forma interina por David Lipton (9/8/19) señaló en julio, en su Informe sobre el Sector Externo, que el valor de la moneda del gigante asiático era apropiado, mientras indicó como entre 2007 y 2018 su apreciación real acumulada fue del 35%.

No obstante, Lipton destacó a comienzos de junio, cuando la misión de turno del FMI completó su revisión de la segunda mayor economía del mundo, bajo el auspicio del Articulo IV que rige a los 189 de la organización multilateral, que dada la incertidumbre derivada de las tensiones comerciales y otros factores “la flexibilidad del tipo de cambio debería aumentar para facilitar el ajuste al nuevo entorno externo”.

Sin embargo, a la espera de la publicación del informe más reciente, sus funcionarios ya determinaron el año pasado que el yuan seguía “en línea con los fundamentos” y dio la bienvenida al aumento de la flexibilidad del tipo de cambio, “que debería continuar”. Un mensaje que no debería cambiar en su próxima entrega.

De esta forma, el Fondo, que incluyó al yuan en su cesta de divisas de reserva en octubre de 2016, donde supone un 10,92% a la hora de calcular los derechos especiales de giro, el activo de reserva de la institución, no se mostrará a favor de apoyar la causa de Estados Unidos, su principal miembro.

“China no está manipulando su moneda según los estándares del FMI y su artículo IV”, explica a El Economista, Gary Hufbauer, ex funcionario del Departamento del Tesoro de EEUU y actual miembro del prestigioso Peterson Institute for International Economics (PIIE, por sus siglas en inglés).

**El mercado de divisas**

Forex es la abreviatura del término inglés “Foreign Exchange”, que significa intercambio de monedas extranjeras. Por lo tanto, el Mercado Forex es aquel en el que se compran y se venden divisas. Este mercado, que está abierto las 24 horas del día, 5 días a la semana, es el más grande y líquido de todo el mundo, con un volumen promedio de negociación que asciende los 5,1 billones de dólares (5.100.000.000.000 US$) por día según datos recogidos por el Banco de Pagos Internacionales en abril del 2016.

Para ponerlo en perspectiva, esta cifra supera alrededor de 30 veces a la cantidad transada por día en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), que alcanza aproximadamente los 169.000 millones de dólares (169.000.000.000 US$).

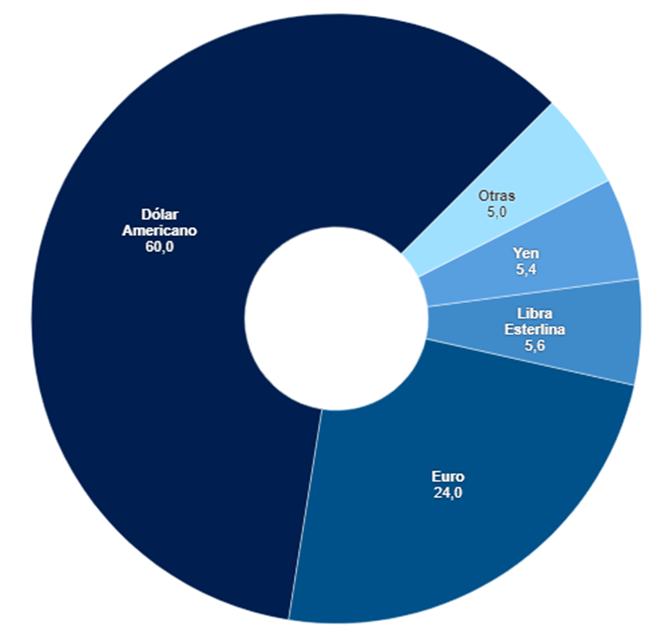
- ¿Qué es y cómo funciona? (BBVA - **26/5/17**)

El mercado de divisas o mercado de tipos de cambio es un mercado global y descentralizado en el que se negocian divisas y que nació con el objetivo de facilitar cobertura al flujo monetario que se deriva del comercio internacional.

También conocido como “Foreign Exchange” o FX, el de divisas en un mercado fundamentalmente no organizado, lo que se denomina en inglés “Over The Counter” (OTC). Hoy en día es el mercado financiaro más grande del mundo con un volumen medio diario negociado en torno a los 5 billones de dólares y con una importante y creciente “lectronigficación”.

Por otro lado, al ser un mercado fundamentalmente no organizado, presenta un gran número de centros operativos alrededor del mundo, destacando las ciudades de: Tokio, Singapur, Sidney, Hong Kong, Bahréin, Londres, Zúrich, Nueva York, Chicago, y Toronto.

El mercado se distingue por la gran cantidad de participantes, desde bancos centrales hasta particulares, y por la gran cantidad de monedas o divisas que en él se negocian, entre estas monedas, la más representativa es el dólar americano., divisa en las que están nominadas más del 60% de las reservas de los bancos centrales. Le sigue el euro, siendo ésta la moneda en la que están nominadas el 24% de las reservas internacionales, mientras que el yen japonés y la libra esterlina representan un 5,4% y un 5,6%, respectivamente.



- Qué es “Trading Forex” (Admiral Markets)

El trading de Forex es una actividad, o incluso una profesión, abierta a cualquier persona que disponga de un ordenador y de acceso a internet. No obstante, no todos conocen realmente que es el Trading Forex.

El término Trading o cambio se explica así mismo. Se trata de un mercado donde se cambia un producto por otro. Se puede hacer trading con infinidad de instrumentos: commodities, índices, acciones.

* El término Trading o cambio se explica así mismo. Se trata de un mercado donde se cambia un producto por otro. Se puede hacer trading con infinidad de instrumentos: commodities, índices, acciones.
* El término Forex hace referencia al mercado en el que se cambian unas divisas por otras, así como otro tipo de instrumentos financieros.

Este Trading se realiza mediante redes informáticas entre los traders de todo el mundo. Ésta es la principal razón de que el mercado Forex o mercado de divisas sea el mercado más grande y líquido del mundo, el más accesible y como resultado también el que se considera más peligroso y con peor fama.

Cómo se originó el mercado Forex

El auge del mercado Forex fue gracias a los siguientes aspectos:

* un crecimiento económico acelerado
* los avances tecnológicos
* Internet

Uno de los mayores logros de la era digital es la virtualización del dinero. Si el dinero impreso permitió transferir crédito entre las personas por medio de un simple billete, las tecnologías de la información o Internet hicieron que este proceso fuera tan sencillo como presionar un botón o tocar una pantalla.

En los noventa, esta tecnología se reconoció como una gran oportunidad y se crearon empresas que permitieron el acceso al mercado de divisas y las cuentas con apalancamiento.

Los políticas en los bancos centrales son los mayores ajustadores del suministro de capital, lo que hace que las decisiones sobre sus políticas monetarias sean un factor primordial de influencia en el Trading de Forex y sobre cómo funciona.

El ejemplo, más obvio y simple sería los tipos de interés establecidos por el banco nacional de cada país en el mundo. Como el dólar americano, el euro, la libra esterlina y el yen japonés son las divisas más operadas del mundo.

La Reserva Federal, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón son respectivamente, los “peces gordos” del océano.

Entender cómo puede todo esto afectar a la economía, te ayudará a comprender cómo funciona el mercado de Forex.

Cuando suben los tipos de interés, algo que solo pueden hacer los bancos nacionales, es más caro para los participantes del mercado pedir prestada esa divisa al banco central. Momentáneamente, esto causa una escasez en el suministro de la divisa e impulsa su precio al alza.

**Lo que es bueno, ¿verdad? ¿Quién no desea una divisa nacional sólida?**

Pues bien, en realidad no es así. A corto plazo, esto significa que habrá menos capital para desarrollar relaciones empresariales, menos ingresos nacionales y, finalmente, un índice de crecimiento económico más lento. Sin embargo, también ralentiza la inflación y la inevitable subida de la deuda - lo que a largo plazo es bueno.

Alternativamente, cuando se recortan los tipos de interés, todos los participantes del mercado pueden pedir prestado más capital. Momentáneamente, se crea un excedente en el suministro de capital y el precio de la divisa baja. A corto plazo, esto significa una expansión en las empresas, aumentado por los gastos nacionales y el crecimiento de la economía.

¿Suena realmente bien?

Bueno, de nuevo, en realidad no. Cuanto más dinero se pida prestado, más capital se debe. A largo plazo, el crédito acumulado en el banco recae en las cabezas de todos como si una gran tormenta crease una crisis financiera. Esto se denomina el ciclo macro económico.

Este proceso es común en todas las economías de tipo capitalista. Los bancos nacionales están continuamente intentando equilibrar las escalas subiendo y bajando los tipos de interés. Es lo que se denomina ciclo micro económico.

Estos ciclos económicos son parecidos a los ciclos de cambio del clima – lentos, imparables y muy peligrosos para los participantes del mercado que no pueden ver cuando llegan.

El análisis es la clave del Trading Forex

El análisis no es solo la clave del éxito en el trading, pero es lo único que hace que el trading de Forex realmente funcione.

Las dos principales escuelas de análisis del mercado son el análisis fundamental y el análisis técnico:

El análisis fundamental es una forma evolucionada de auditoría financiera, solo a escala nacional, o en ocasiones, mundial. Esta es la forma más antigua de pronosticar observando varios elementos de la economía, es decir, su estado actual en el ciclo, eventos relevantes, futuros pronósticos y el impacto posible en el mercado.

Los análisis fundamentales interpretan:

- el PIB de un país

- las tasas de desempleo

- los tipos de interés

- las cantidades de exportación

- guerras

- elecciones

- desastres naturales

- los avances económicos...

El impacto se pesa en términos de influencia de la oferta y la demanda. Por ejemplo, los recientes avances en las tecnologías de perforación del esquisto prometen un suministro estable y un aumento del crudo ahora y en un futuro cercano, lo que llevó a los precios del crudo a su mayor descenso desde hace una década en el invierno de 2015/2016.

Los análisis fundamentales requieren un entendimiento de la economía internacional y sus acuerdos con los factores no contabilizados todavía por el mercado. Esta escuela de análisis funciona con el trading a largo plazo y de inversión.

La desventaja de este tipo de análisis es el elemento de incertidumbre que crean tantas entradas. La ventaja de los análisis fundamentales es que cuando se realizan correctamente, predicen los movimientos fundamentales del precio, lo que puede ayudar a generar beneficio sobre un prolongado periodo de tiempo.

El análisis técnico es una forma más moderna de análisis del mercado que solo trata dos variables - el tiempo y el precio. Ambos son estrictamente cuantificables, contabilizados por el mercado y son ambos hechos innegables. Por eso, para muchos, el trading de Forex funciona mejor cuando se estudian los gráficos en lugar de hacer indagaciones económicas.

Tanto si estás trazando líneas de soporte y resistencia, identificando los niveles clave, aplicando indicadores técnicos o comparando las formaciones de las velas – estás intentando descubrir cómo funciona el trading de Forex sin realmente observar las causas de la oferta y la demanda. Los análisis técnicos se pueden utilizar para los propósitos de trading tanto a largo como a corto plazo. Es lo único disponible para los traders de estilo rápido como los scalpers, que logran sus beneficios por la volatilidad diaria de Forex en lugar de seguir una tendencia.

La fuerza del enfoque técnico está en el análisis de la información cuantificable con precisión ya que ha sido contabilizada por el mercado. La desventaja es que está afectando al mercado justo en ese momento. Para confiar en los resultados de un análisis técnico, uno debe tener en mente la noción de que las formaciones de precio en el pasado podrían afectar a las formaciones de precios en el futuro, lo que muchos fundamentalistas consideran ridículo.

En resumen, los análisis fundamentales son detectives económicos con elemento que predicen el futuro, mientras que los analistas técnicos son arqueólogos visuales del tiempo y el precio, a la vez que lo combinan con estadísticas.

- Factores que influyen en la tendencia de los tipos de cambio en el mercado de divisas (Avatrade)

* **Factores Macroeconómicos**

Por ejemplo, la inestabilidad política de un país, las guerras, las grandes operaciones de los bancos centrales, las corporaciones multinacionales, etc.

* **Factores Microeconómicos**

Inflación  
Especulación Financiera

Oferta / Demanda

* **Eventos Económicos**

Para evaluar y tratar de predecir el desempeño de los mercados de divisas

- Apreciación/ Depreciación de una moneda respecto a otra (CMC Markets)

Cuando obtenemos más cantidad de una divisa por una unidad de una segunda moneda, esta segunda moneda está apreciada frente a la primera divisa.

Cuando nos dan menos cantidad de una divisa por 1 unidad de nuestra moneda: nuestra moneda está depreciada frente a esa divisa.

Consecuencias de la apreciación y depreciación de una moneda:

Apreciación:

El país cuya moneda se aprecia puede comprar bienes provenientes del extranjero más baratos, así que suben las importaciones. Los extranjeros tienen que pagar más por los bienes producidos por un país cuya moneda se aprecia. Lo que perjudica a las empresas que se dedican a la exportación de bienes.

Depreciación:

Los extranjeros pueden comprar bienes producidos en la economía con la moneda depreciada, lo que beneficia a las exportaciones. Los bienes que proceden del exterior resultan más caros, lo que implica una disminución de las importaciones

Tipos de interés:

Son múltiples los factores que influyen en la apreciación o depreciación de una divisa, entre ellos se encuentran las noticias económicas, la intervención por parte de los gobiernos, la propia psicología del mercado…y por supuesto los tipos de interés. Un país con altos tipos de interés resulta atractivo para los inversores extranjeros y viceversa. Esto implica que las políticas monetarias aplicadas por los bancos centrales son cruciales a la hora de influir en los movimientos de un par de divisas.

De hecho al operar con pares de divisas el inversor debe tener en cuenta los diferenciales en los tipos de interés de las dos divisas que componen el par.

Si se toma una posición larga (es decir, si se compra) una divisa que tiene un tipo de interés alto comparado con la divisa secundaria, entonces se recibirán intereses por cada día que mantengamos la posición abierta.

Si se vende una divisa que tiene un tipo de interés alto comparado con la divisa secundaria (de la que estaríamos comprados) entonces se pagarán los intereses resultantes del diferencial entre ambos.



- ¿Cuáles son las características del mercado de divisas?

* El volumen de las transacciones.
* La liquidez extrema del mercado.
* El gran número y variedad de los intervinientes en el mercado.
* Su dispersión geográfica.
* El tiempo en que se opera - 24 horas al día (excepto los fines de semana).
* El cambio de horarios trading.

- ¿Cuál es el papel de los bancos centrales en el mercado de divisas?

Los Bancos Centrales son instituciones presentes en la mayoría de los países y tienen numerosos cometidos siendo su principal objetivo la promoción y mantenimiento de la estabilidad financiera del país a través de políticas económicas que ayuden a cumplir los objetivos económicos del país.

En otras palabras, los bancos centrales son los responsables de la [política monetaria](http://efxto.com/diccionario/politica-monetaria) de un país (o de un grupo como el caso del [Banco Central Europeo](http://efxto.com/diccionario/banco-central-europeo-bce)) con el principal objetivo de mantener estable los precios, mantener el valor de la divisa ([tipo de cambio frente a otras divisas](http://efxto.com/diccionario/tipo-de-cambio)) y mantener la estabilidad del sistema financiero.

Los bancos centrales son entidades públicas que si bien deben ser autónomas, se rigen por leyes que son aprobadas por el gobierno y sus directivos y ejecutivos son nombrados por el mismo. No obstante cada vez se fortalece más la independencia de los bancos centrales, sobre todo en los países desarrollados. Las funciones y características de los bancos centrales les hacen ser clave en el funcionamiento de la economía del país y tener una influencia muy notable en las políticas económicas que lleven a cabo los gobiernos.

- Funciones más importantes de los Bancos Centrales

### Política monetaria

### **Emisión de divisa:** Parte de la responsabilidad de un [Banco Central](http://efxto.com/diccionario/banco-central) es administrar el sistema monetario del país y como tal administrador es la única institución con autoridad para emitir dinero, es decir, tienen el monopolio de la emisión de dinero de curso legal. En algunos países el gobierno también puede emitir billetes menores y monedas.

**Banco del gobierno:** La mayor parte de las actividades bancarias del gobierno son llevadas a cabo por los Bancos Centrales. También recauda dinero para el gobierno a través de instrumentos como los Bonos del Estado o Letras del Tesoro. La emisión o retirada de estos productos tiene impacto sobre la economía y [oferta monetaria](http://efxto.com/diccionario/oferta-monetaria) por lo que está muy ligado a su función para mantener la estabilidad del sistema financiero y económico. Dentro de este marco custodian las reservas monetarias del gobierno, gestionan el crédito al sector público y la emisión de deuda pública. No obstante estas funciones están cada vez más limitadas, sobre todo en los países desarrollados, para garantizar la independencia de los Bancos Centrales respecto a los gobiernos. No podemos dejar de incluir en este apartado que los Bancos Centrales son normalmente los encargados de establecer varias tasas muy importantes para la política monetaria, entre estas tasas cabe destacar los tipos de interés interbancario. Estos tipos de interés, que verás frecuentemente como noticias de alto impacto en [Forex](http://efxto.com/escuela/que-es-forex), es el interés que cobra a los bancos comerciales en su financiación. Haciendo uso del [tipo de interés](http://efxto.com/tipo-de-interes) puede, por ejemplo, alentar o desalentar la inversión en el país.

**Operaciones en el mercado abierto:**Los Bancos Centrales pueden realizar operaciones en los mercados, como Forex, con el objetivo de mantener el tipo de cambio de su moneda en cierta estabilidad. Así pueden comprar y vendar divisas extranjeras para evitar grandes fluctuaciones en el precio de cotización de su moneda. Lo más usual, en mercados maduros como el de Estados Unidos, Europa o Japón, es que los Bancos Centrales no entren en este tipo de operaciones debido a que su divisa es suficientemente estable. Los Bancos Centrales también pueden usar operaciones en el mercado abierto como instrumento para conseguir los objetivos de su política monetaria, por ejemplo pueden vender divisas extranjeras para reducir el suministro de [liquidez](http://efxto.com/diccionario/liquidez) en el sistema económico del país y viceversa.

**Reducir la inflación:** Como dijimos anteriormente uno de los principales objetivos de los Bancos Centrales es mantener la estabilidad de los precios, esto es, reducir la [inflación](http://efxto.com/inflacion). El principal instrumento con el que cuentan para este cometido son los tipos de interés. Un aumento en los tipos de interés reduce el aumento en la cantidad de divisa disponible (masa monetaria) lo que frena el aumento de la inflación. Aprende más en [El control de la inflación y su influencia en el mercado Forex](http://efxto.com/como-afecta-el-control-de-la-inflacion-al-mercado-forex).

### Administración del sistema de crédito

**Banco de los bancos:** Los bancos centrales actúan como banco para los bancos comerciales. Los bancos comerciales pueden refinanciar sus deudas con créditos otorgados por los Bancos Centrales al tipo de interés fijado previamente por estos. Los Bancos Centrales también pueden intervenir ante una crisis o situación de insolvencia de un banco comercial a través de la elaboración de paquetes de rescate con el objetivo de devolver la confianza en el sistema financiero.

La hegemonía del dólar

**El dólar es la columna vertebral del sistema monetario internacional pues el dólar está implicado en el 86% de todas las transacciones de divisas. Si la mayoría de transacciones en el mundo se realizan en dólares y los bancos centrales poseen mayoritariamente dólares en sus reservas internacionales, tenemos como resultado un elevado potencial número de inversores que, como poseedores de esta divisa, desearán obtener una rentabilidad por esos dólares en el activo más seguro. ¿Y cuál es ese activo? Los bonos del Tesoro de los Estados Unidos.**

**En consecuencia, si muchos inversores quieren invertir en los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, las rentabilidades de estos bonos se reducen y, como resultado, el Gobierno de los Estados Unidos puede pedir prestado dinero mucho más barato del que podría obtener de otro modo.**

**Esto facilita la capacidad del Tesoro estadounidense en refinanciar los vencimientos de deuda sin problemas ya que los inversores seguirán acudiendo al activo seguro. Por lo tanto, si Estados Unidos puede refinanciar la deuda sin problema alguno, de repente adquiere la capacidad de asumir una deuda perpetua y con títulos de deuda que gozan de una amplia liquidez.**

**Es más, en entornos de crisis o recesión, en aquellos momentos en los que el pánico hace saltar por los aires las volatilidades de los mercados, en esos momentos en que muchos Gobiernos tienen la necesidad de hacer recortes para estabilizar sus cuentas públicas, justo en ese contexto, Estados Unidos gana, ya que carece de la necesidad de racionalizar los gastos y le entra el dinero a espuertas buscando refugio.**

**Esto lo podemos apreciar en la crisis financiera de las subprime. El bono a diez años estadounidense marcó una rentabilidad del 5,22% en junio de 2007, en momentos en los que la bolsa estadounidense, representada por el índice S&P500 se encontraba en sus máximos históricos. Tras el pánico bursátil que hundió el S&P500 más de un 50%, el Tesoro se financiaba a diez años al 2%. Y con la activación del programa QE siguió abaratando la capacidad de endeudarse, lo que se traducía en poder mantener un fuerte desequilibrio presupuestario.**

**Entre las razones principales por las cuales ninguna potencia (regional o emergente) podría “desacoplarse” del actual modelo funcional del sistema capitalista estructurado alrededor del dólar como moneda patrón y de la hegemonía de EEUU como primera potencia imperial, se pueden señalar:**

**- El dólar es la moneda de cambio y de reserva internacional, y los países de todos los continentes (Europa, Asia, Latinoamérica, Australia y África) la utilizan en sus transacciones comerciales y tienen la mayoría de sus reservas en dólares, por lo que el fin del dólar implicaría un derrumbe mundial generalizado del sistema capitalista de la que ningún país estaría a salvo.**

**- Más de un 60% de las reservas mundiales están en dólares, frente a un 24% en euros de la Unión Europea, que también utiliza el dólar. China, la tercera economía mundial, después de EEUU y la UE, tiene sus reservas en dólares, según el Banco Mundial y el FMI.**

**- El dólar está involucrado en el 86% de las transacciones diarias de divisas en el mundo, a menudo como paso intermedio en el intercambio de otras dos divisas, según el Banco Internacional de Pagos. Aunque esto constituye un descenso con relación al 90% que representaba en 2001, ninguna divisa se le acerca.**

**- Casi dos terceras partes de las reservas de los bancos centrales del mundo están denominadas en dólares, a pesar del temor de que se produzca un éxodo masivo de la divisa. Según el Banco Internacional de Pagos, el banco central de los bancos centrales, el dólar continúa siendo la “moneda favorita de los bancos centrales” y representa un 55% de sus activos y pasivos en moneda extranjera.**

**- Un 80% de las transacciones internacionales, un 70% de las importaciones mundiales y la casi totalidad del comercio petrolero se realizan en dólares, según el Banco Mundial y el departamento de Comercio estadounidense.**

**- El sistema financiero especulativo internacional está “dolarizado”, y las bolsas y los mercados internacionales del dinero operan mayoritariamente con la divisa estadounidense a través de las acciones y bonos desparramados a escala global por los grandes bancos y fondos de inversión que tiene su central operativa en Wall Street, EEUU. La Bolsa de Nueva York, o NYSE, es el mayor mercado de dinero del mundo y concentra el mayor volumen de operaciones financieras en dólares que realizan empresas trasnacionales cotizantes a escala global. En la bolsa neoyorquina cotizan las principales empresas trasnacionales de los EEUU y del mundo, y si colapsara el dólar como divisa, estallaría Wall Street y arrastraría consigo a todos los mercados del dinero a escala global.**

**- Los países emergentes y las potencias económicas desarrolladas generan más del 75% del PBI mundial en dólares (el resto se genera en euros y otras monedas), según el Banco Mundial. Para los países con una fuerte dependencia de las exportaciones de materias primas como el petróleo, las cifras pueden ser incluso más altas. El dólar también está profundamente arraigado en el comercio mundial. Las empresas reducen sus costos de transacción al usar una divisa común.**

**- Las empresas y los grupos financieros transnacionales que controlan los sistemas financieros especulativos y los sistemas económicos productivos a escala mundial (por encima de los gobiernos) realizan mayoritariamente sus volúmenes de negocios, inversiones y tomas de ganancias en dólares, por lo cual un colapso terminal de la moneda estadounidense (como vaticinan los partidarios de la teoría del “desacople”) produciría una parálisis de la actividad económica mundial en cuestión de horas.**

**En este escenario, una hipotética caída del patrón dólar generaría una mundialización de la crisis en la que ningún Estado capitalista podría sobrevivir. Si se cayeran EEUU y el dólar, sería como si una bomba nuclear estallase en la economía y en el sistema capitalista y nadie podría escapar con vida de la radiación que se desataría a escala planetaria.**

**El dólar, como toda divisa, basa su valor en que es el medio de pago extendido y que se percibe como un depósito valor que concede seguridad a sus tenedores. Por lo tanto, la hegemonía del patrón dólar perdurará en el tiempo en la medida que no exista un sustitutivo que ofrezca ambas características mejor que el dólar.**

**Y, sin embargo, no es difícil encontrar análisis que pronostican la pérdida de hegemonía del dólar por motivos propios (excesos fiscales en EEUU, alta deuda, confusa gobernanza política, la pérdida gradual de papel hegemónico, una política monetaria tan expansiva) o por la aparición de otros competidores. La Historia parece dar la razón a este punto de vista: Estados Unidos sustituyó como potencia comercial a Gran Bretaña, que sustituyó a Francia, y ésta a Holanda y antes a España. Y España a Portugal, ya alrededor del 1400.**

**Puede pasar, claro. Pero hoy no se ve cómo. En Europa, el euro podría hacer algo de sombra al dólar cuando construya una unión más completa. Cuando se confiaba más en el euro, en el 2010, el 40% de los intercambios de divisa se hacían en euros, frente al 33% de 2013.**

**China es otro candidato con aspiraciones. El intercambio en yuanes, en el mercado offshore ha aumentado un 250% en los últimos tres años pero en 2013 solo un 2% de las transacciones diarias de divisas tenía el yuan en un lado. Crecerá el uso del yuan en los próximos años, tanto más cuanto más liberalice su cuenta de capitales, pero está lejos todavía de aspirar a algo más que a tener un papel regional más importante.**

**Hoy, tal vez, sea más probable pensar en un mundo multipolar que en una sustitución de la divisa dominante por otra.**

**- Anexo: Información complementaria sobre moneda y cambio**



- **El patrón oro**: cuando el sistema monetario estaba respaldado por metal (Blog Metales Preciosos de Inversión - **7/3/19**)

Desde que comenzaron a utilizarse las monedas en las transacciones comerciales, los metales preciosos desempeñaban un papel fundamental, ya que constituían la materia prima con la que se acuñaban aquéllas y lo que las dotaba de valor intrínseco. La llegada del papel moneda cambió el concepto, ya que los billetes eran títulos que podían cajearse por oro o plata. El fin del llamado patrón oro acabó con esa convertibilidad y convirtió a la moneda en dinero “fiat”, es decir, respaldado únicamente por la confianza en el Gobierno que lo emitía. ¿Qué era y cómo funcionaba ese patrón oro?

La base del funcionamiento del patrón oro era el propio metal físico, que servía para respaldar la emisión de dinero: el valor de cada unidad monetaria se fijaba en términos de su equivalencia con una cantidad concreta de oro.

De esta forma, el emisor de la divisa garantizaba que los billetes y monedas estaban respaldados por esa cantidad de oro. En caso de que se utilizasen tanto el oro como la plata para servir de respaldo a la moneda, el sistema se denominaba “patrón bimetálico”.

Este sistema de equivalencia entre el dinero y el oro ha constituido la base del sistema financiero internacional y ha servido para garantizar el funcionamiento del mismo desde el siglo XIX. Sin embargo, a partir de la Primera Guerra Mundial, la situación comenzó a cambiar. Algunos países afectados por la contienda se vieron en la obligación de imprimir más papel moneda para poder financiar el esfuerzo bélico.

El dinero fiat y la hiperinflación

Ese papel moneda ya no estaba respaldado por metal precioso, sino por una simple promesa de pago por parte del estado emisor. Es decir, se basaba en la simple confianza, de ahí el nombre de dinero “fiat” o “fiduciario”.

Sin embargo, esa confianza de los ciudadanos en sus estados comenzó a quebrarse cuando éstos siguieron imprimiendo dinero para financiarse a costa de aquéllos, sin contar con ninguna garantía que respaldara la emisión.

El resultado de esta quiebra de la confianza fue la perversión del sistema, que derivó en situaciones de hiperinflación tan extremas como la que se vivió en Alemania durante la llamada República de Weimar (1921-1923), cuando el Gobierno se vio obligado a afrontar el pago de reparaciones de guerra y tiró, para su uso interno, del papel moneda emitido sin respaldo de oro, por el Gobierno imperial.

Como consecuencia, el coste de la vida se multiplicó por dos millones y la situación económica se hizo tan insostenible que mucho lo consideran el caldo de cultivo en el que se generó el ascenso del Partido Nazi al poder.

Los Acuerdos de Breton Woods y el patrón oro

Con el final de la Segunda Guerra Mundial a la vista, el 22 de julio de 1944, un total de 44 naciones se reunieron en el Hotel Mount Washington de Bretton Woods (New Hampshire, EEUU), con el objetivo de poner en funcionamiento un nuevo orden económico internacional de posguerra y evitar los problemas que surgieron tras el final de la Primera Guerra Mundial, que acabaron por dar origen a la segunda.

La reunión de Bretton Woods, auspiciada por los Estados Unidos, que habían emergido de la guerra como la mayor potencia económica mundial, perseguía lograr una estabilidad en las transacciones comerciales internacionales por medio de la creación de un sistema monetario internacional, basado en un tipo de cambio sólido y estable, con el dólar ejerciendo el papel de divisa internacional.

Entre los llamados Acuerdos de Bretton Woods se encontraba la adopción del patrón oro como elemento de estabilización de esta divisa internacional. Estados Unidos se comprometió a mantener el precio del oro en los 35 dólares la onza y se autorizó el cambio de dólares por oro a ese precio sin ninguna restricción o limitación.

De esta forma, se lograba mantener estable el dólar, que serviría de referencia para que los demás países fijaran el precio de sus monedas respectivas, en una paridad con la divisa estadounidense que solo podría fluctuar en un 1%.

Nixon y el final del patrón oro

El sistema construido en Bretton Woods funcionó durante casi tres décadas más, hasta que otra guerra, la de Vietnam, precipitó su desaparición. En 1971, la situación económica de Estados Unidos comenzó a deteriorarse debido a los gastos crecientes de esa guerra. El Gobierno comenzó a imprimir miles de millones de dólares para financiarla, lo que provocó la devaluación del dólar.

Países como Francia y Gran Bretaña exigieron la conversión de sus dólares en oro, lo que redujo las reservas de metal que el Gobierno estadounidense acumulaba en Fort Knox (Kentucky) y obligó al entonces presidente, Richard Nixon, a intervenir para derogar parte de los Acuerdos de Bretton Woods y acabar con el patrón oro.

Desde ese momento, los dólares dejaban de estar respaldados por oro físico, para pasar a basarse en la confianza en el estado y la economía estadounidenses, es decir, surgió el dinero “fiat”. De un sistema monetario internacional basado en un cambio fijo del dólar por oro, se pasó a otro de tipos de cambio fluctuantes.

La crisis del sistema

En principio, la desaparición del patrón oro situaba en ventaja a la economía estadounidense: al no tener que respaldar la impresión de dólares con oro, podían poner en marcha la máquina y fabricar billetes por apenas unos centavos, mientras que el resto de economías tenían que producir mercancías para poder hacerse con esos dólares.

El problema es que la inflación comenzó a afectar al dólar. Se calcula que solo desde el año 2000, la divisa ha perdido casi la tercera parte de su poder adquisitivo. Y desde 1913 (año de creación de la Reserva Federal), la moneda estadounidense se ha dejado casi el 96% de su poder adquisitivo.

Según los más críticos con el sistema, aunque se cumpla el objetivo de inflación fijado por la Reserva Federal en el 2%, en cada generación que pasa, el dólar se deja la mitad de su valor.

Por eso, muchos economistas y asesores de los sucesivos presidentes de los Estados Unidos han propuesto el abandono del “patrón dólar” y la vuelta al patrón oro, con un método modernizado e internacional, aunque ninguno se ha decidido a dar el paso.

Los intentos de reeditar el patrón oro

En varias ocasiones se ha propuesto este regreso al patrón oro en los Estados Unidos. Quizá el momento en el que se estuvo más cerca fue durante la presidencia de Ronald Reagan, cuando Jack Kemp, asesor presidencial y varias veces candidato conservador a la Presidencia de Estados Unidos, promovió la llamada Gold Standard Act de 1984, un anteproyecto de ley que establecía las bases para que los Estados Unidos volvieran al patrón oro.

Gold Standard Act

El proyecto de ley contemplaba la fijación de una equivalencia entre el dólar y el oro de 900 milésimas de pureza, que se convertiría en el patrón y unidad de valor en Estados Unidos, con el que mantendrían paridad todo el dinero o monedas acuñadas en el país.

También se autorizaba a cualquier ciudadano a cambiar dinero, monedas estadounidenses o letras del Tesoro por monedas o lingotes de oro en cualquier sucursal de la Reserva Federal.

Sin embargo, el Congreso rechazó la posibilidad de reinstaurar el patrón oro, en sesión celebrada el 29 de junio de 1984.

Proyecto de ley HR 5404

Recientemente ha habido un nuevo intento de reeditar este sistema, por parte del congresista republicano por Virginia Occidental, Alex X. Mooney, defensor del uso de los metales preciosos como moneda de curso legal en el país.

El proyecto de ley HR 5404 plantea que:

“la economía americana necesita un dólar estable, tipos de cambio fijos y un flujo monetario controlado por el mercado, no por el Gobierno. El patrón oro deja el control del flujo monetario en manos del mercado en vez de en la Reserva Federal. Restaurar la prosperidad de la clase media americana requiere cambios en la política monetaria, autorizados en la Constitución”.

El propio presidente Donald Trump, durante la campaña electoral, se mostró partidario de que el dólar volviera a estar respaldado por oro, aunque reconoció que: “sería algo muy complicado, pero maravilloso, porque volveríamos a tener una referencia sobre la que basar nuestra moneda”.

El debate sigue abierto y cada vez son más quienes apuestan por controlar los defectos del sistema monetario internacional con una vinculación de las monedas al oro que garantizase su valor. A fin de cuentas, oro y plata han sido, durante muchos años, los medios de pagos exclusivos con los que contaba la Humanidad.

- ¿Qué fue **Bretton Woods**? (El País - **15/11/08**)

Muchas personalidades han comparado la reunión del G-20 en Washington con los acuerdos que, en plena Guerra Mundial, refundaron el capitalismo, pero ¿qué se decidió hace 64 años en un tranquilo hotel de New Hampshire?

(Por José Luis Aranda)

Hasta el 1 de julio de 1944, la localidad de Bretton Woods, parecía ajena a lo que estaba pasando en un mundo asolado por la Segunda Guerra Mundial. Pero aquel mes, este pequeño enclave turístico, a los pies de la cordillera cuyos picos recuerdan los nombres de más de diez presidentes estadounidenses -entre los que destaca el imponente Monte Washington- acogió una reunión que uniría su nombre a la historia del capitalismo.

A Bretton Woods no fueron sólo los países capitalistas, pero la supremacía de EEUU quedaría patente de principio a fin. Desde la elección de sede (relativamente lógica si se tiene en cuenta que la guerra todavía estaba lejos de acabarse en Europa) hasta los acuerdos de la conferencia. El resto lo haría la Guerra Fría, que fue apartando paulatinamente de los acuerdos, entendidos como un sistema internacional de regulación del capitalismo, a los países donde se practicaba el socialismo real.

Desde el punto de vista de los acuerdos alcanzados entre los 44 países participantes -una cantidad nada despreciable si se tiene en cuenta que la mayor parte de Asia y África eran colonias europeas y que Europa se encontraba partida- la conferencia fue un éxito de EE UU. Este país consiguió imponer su propuesta, formulada por el economista Harry Dexter White, ante la iniciativa británica, cuya paternidad correspondía al prestigioso John Maynard Keynes.

Dos nuevas instituciones

Una de las ideas que White consiguió plasmar fue la creación del Fondo Monetario Internacional. De Bretton Woods también surgió el Banco Mundial, que, en un contexto de gran preocupación ante los destrozos de la guerra, se llamó en un primer momento Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo.

Otra consecuencia fue la sustitución del patrón-oro por un patrón-dólar. Hasta entonces los países respaldaban las diferentes monedas nacionales con sus reservas de oro que, con el enorme gasto bélico, habían caído en picado en la mayoría de países. La conferencia de Bretton Woods estableció una equivalencia fija entre dólares y oro (una onza de este metal valdría siempre 35 dólares) con lo que la moneda estadounidense se convirtió en la divisa de referencia. Años después esta medida quedó anulada de facto puesto que EEUU, cuyo gasto era creciente a consecuencia de la Guerra Fría, no podía mantener la equivalencia.

Por último, Bretton Woods aportó el acuerdo General de Aranceles y Comercio (conocido como GATT, por sus siglas en inglés). Esta medida supuso un revés para quienes aspiraban a conseguir un organismo mucho más poderoso que regulase el comercio internacional. En 1995, el proceso culminaría con la creación de la Organización Mundial del Comercio. Fue un epílogo de la reunión que, 51 años antes, había reunido a más de 700 representantes de la mayoría de los estados de la Tierra en un tranquilo hotel de las montañas de New Hampshire.

- El sistema de Bretton Woods (Bolsamanía - **14/7/17**)

Durante la Segunda Guerra Mundial, los Estados Unidos imaginaban un orden económico mundial para la posguerra en la que los EEUU pudiesen penetrar en mercados que estuviesen previamente cerrados, así como abrir nuevas oportunidades a las inversiones estadounidenses en el extranjero, eliminando las restricciones de flujo de capital internacional.

En este marco fue que durante dos años y medio se fueron esbozando las propuestas para la reconstrucción de posguerra por parte de los Tesoros de los EEUU y el Reino Unido, que se trataron en la Conferencia de Bretton Woods un hito clave en las finanzas mundiales modernas.

La Conferencia de Bretton Woods

La Conferencia de Bretton Woods se desarrolló entre el 1 y el 22 de julio de 1944. En ella participaron representantes de 44 naciones. Entre los participantes se destacan los países del bloque comunista, conducido por la Unión Soviética, China, las naciones de Europa, EEUU, y algunos países de América Latina.

La Conferencia definió las reglas de funcionamiento precisas para fijar las relaciones monetarias internacionales y creó una institución específica, el Fondo Monetario Internacional (FMI), encargada de vigilar esas reglas.

El sistema resultante se basaba en un patrón de cambio oro, a su vez basado en el dólar. EEUU debía mantener el precio del oro en 35,00 dólares por onza y se le concedió la facultad de cambiar dólares por oro a ese precio sin restricciones ni limitaciones. Al mantenerse fijo el precio de una moneda (el dólar), los demás países deberían fijar el precio de sus monedas con relación a aquella, y de ser necesario, intervenir dentro de los mercados cambiarios con el fin de mantener los tipos de cambio dentro de una banda de fluctuación del 1%.

En consecuencia, EEUU era el único país obligado a mantener la convertibilidad su moneda en oro (poseía entonces los dos tercios de las reservas mundiales oficiales en oro), mientras que el resto de los países tenía que fijar la paridad de su moneda con respecto al dólar.

Las modificaciones en la paridad sólo se podrían realizar si el FMI lo autorizaba. Cuando los países tienen déficit en sus balanzas de pagos, deben financiarlos a través de las reservas internacionales o mediante el otorgamiento de préstamos que concede el Fondo Monetario Internacional. Para eso fue creado. Para tener acceso a esos préstamos los países deben acordar sus políticas económicas con el FMI.

El sistema de Bretton Woods funcionó bien en los años 40 y 50, pero sufrió presiones en los 60. Estados Unidos abandonó el patrón oro en diciembre de 1971.

Las huellas de Bretton Woods

Bretton Woods se puede llegar a considerar a todos los efectos una refundación del sistema capitalista en la que, por cierto, no sólo participaron países capitalistas, pero en la que Estados Unidos marcaría de manera clara la supremacía económica de este país y el peso que a nivel internacional iba a suponer en los siguientes años.

Las huellas posteriores evidentemente han sido profundas, en algunos casos más evidentes hoy en día que antaño, por ejemplo, la creación del Fondo Monetario Internacional, o el lanzamiento del Banco Mundial que, amparado en el contexto histórico (la Segunda Guerra Mundial) vino a denominarse Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo.

Desde luego, otra de las huellas más profundas que supuso esta conferencia fue la ya citada sustitución del patrón oro por el patrón dólar.

Esta sustitución venía de hecho a modificar un concepto global en el que las monedas nacionales se respaldaban en las reservas de oro de los países, reservas que en el caso de los participantes en la contienda mundial habían caído de manera espectacular en el esfuerzo bélico. La equivalencia entre dólares y oro establecido en la conferencia convirtió de facto al dólar en la moneda de referencia, es cierto que posteriormente esta medida se anula fundamentalmente debido al gasto creciente en Estados Unidos en relación a la Guerra Fría e imposibilidad de mantener la equivalencia, pero, el peso del dólar a nivel internacional ya estaba profundamente arraigado.

Por último, aunque tal vez menos visible, es importante recordar el acuerdo General de Aranceles y Comercio (conocido como GATT, por sus siglas en inglés) que surge de la conferencia. Y es importante ya que este acuerdo venía a destruir las aspiraciones de aquellos que buscaban un modelo de organismo de control y regulación del comercio internacional más rígido, más poderoso con más capacidad de intervención.

Tal vez la última aparición en escena de manera directa de los acuerdos de Bretton Woods la podemos ubicar en la creación mediada la década de los 90 del pasado siglo de la Organización Mundial del Comercio, aunque, evidentemente, estas huellas siguen aún presentes en nuestros días a través de una conferencia que modificó de manera importante los modelos económicos mundiales.

El fracaso de la UCI y la victoria del FMI

John Maynard Keynes presentaba en la conferencia una propuesta en la que buscaba amortiguar el problema de los países que, acumulando déficit comercial, acumulando en cada vez más intereses para servir a la deuda, y, en consecuencia no contribuyendo al crecimiento global, al contrario, dificultando este.

En la propuesta de Keynes se contemplaba la creación de la Unión de Compensación Internacional. Este organismo funcionaría a todos los efectos como un banco, capaz de emitir su propia moneda, intercambiable con las monedas nacionales a una tasa fija determinada. De este modo se generaría una unidad de contabilidad entre naciones que permitiría también ajustar los déficits o excedentes comerciales bajo la misma medida.

Como añadido se permitiría cada país la posibilidad de sobregirar en sus cuentas en la unidad monetaria propia de la organización (Banco) siempre dentro de ella. La propuesta incluye este sobregiro se limitará a un máximo de la mitad del tamaño medio del comercio cinco años. El modelo buscaba por un lado obligar a los países con déficit comercial a reducir el valor de moneda (y evitar la exportación de capital) pero otro lado también los países con excedente comercial se encontrarían grabados con intereses (el 10%) cuando estos excedentes resultaban ser superiores a lo establecido, prolongado esta medida, tras el ejercicio anual, cuando el crédito excedía la mitad del tamaño de sobregiro superávit. Este superávit sería confiscado.

La posición de Estados Unidos, mayor acreedor mundial, fue radicalmente contraria a esta propuesta.

Como alternativa se propuso la creación del fondo monetario de estabilización, en la actualidad Fondo Monetario Internacional que directamente eximía de límites la acumulación de excedentes que los países pudieran presentar y que, por otro lado, se combinaba con la creación de un instrumento para la capitalización de la reconstrucción económica tras la guerra que, con el tiempo, ha pasado a ser el Banco Mundial.

- Acuerdos de Bretton Woods

Los acuerdos de Bretton Woods hacen referencia a las decisiones tomadas en la convención que en julio de 1944 reunió a 44 países con el fin de establecer un nuevo modelo económico mundial de posguerra donde se fijarían las reglas de las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados.

Tuvo lugar en el Hotel Mount de Bretton Woods, en el estado de New Hampshire (EEUU) durante los días del 1 al 22 de julio de 1944. En plena Segunda Guerra Mundial, por tanto, no es de extrañar que se celebrara en suelo americano, viendo el panorama que asolaba Europa.

Encima de la mesa había dos propuestas, la estadounidense de Harry Dexter White y la británica de John Maynard Keynes.

La propuesta estadounidense se impone a la británica

La propuesta del británico Keynes se fundamentaba en:

Establecer un sistema monetario mundial basado en la unidad monetaria internacional mediante la creación del Banco, moneda que estaría vinculada a las divisas fuertes y sería canjeable en moneda local a través de un cambio fijo.

Crear un órgano internacional de compensación, la International Clarin Union (ICU) con capacidad de emitir la moneda internacional (Bancor) y cuyo objetivo sería mantener la balanza comercial equilibrada. Los países con superávit tendrían que transferir su excedente a los países con déficit, de esta manera se conseguiría aumentar la demanda mundial y evitar la deflación.

Ideas que no saldrían adelante, teniendo en cuenta el peso de EEUU en la economía mundial, el tamaño de sus reservas de oro y que era un país con un gran superávit comercial, no iba a apoyar estas propuestas.

La postura estadounidense a cargo de H. D. White, secretario adjunto del Tesoro de EEUU fue:

Sustituir el patrón-oro por un patrón-dólar vinculado al oro: Debido al gasto bélico de la Segunda Guerra Mundial, las reservas de oro de los países se habían visto mermadas y, en consecuencia, resultaba muy complicado asegurar la equivalencia en oro de sus monedas nacionales. Por tanto, se establece una paridad de las distintas monedas y el oro, siendo el dólar la moneda de referencia para el resto de divisas, desplazando a la libra esterlina, y se fija el valor de una onza de oro en 35$. Por un lado, los bancos centrales de los países miembros tienen el derecho de cambiar sus reservas en dólares por oro o viceversa, al precio fijado, acudiendo a la Reserva Federal. Por otro lado, EEUU tiene el poder proveer liquidez mediante la emisión de dólares, basados en deuda, para salvaguardar el sistema.

La creación del Fondo Monetario Internacional (FMI) con el objetivo de vigilar y proteger el buen rumbo de la economía a nivel global y paliar los efectos devastadores de la Gran Depresión.

Se funda el Banco Mundial, en un principio llamado Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo: sería la entidad encargada de facilitar financiación a los países europeos arrasados por la Segunda Guerra Mundial. Después expandiría su radio de acción a todos los países en desarrollo, prestando ayuda tanto financiera como técnica.

Se trató la necesidad de crear otro organismo, la Organización Mundial de Comercio, el cual no llegó a fundarse en la reunión del Bretton Woods. Será en 1948 cuando se firma el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, General Agreement on Tariffs and Trade) consistiendo en un acuerdo provisional de aranceles y comercio, como su propio nombre indica, por el que se regiría el comercio mundial desde después de la Segunda Guerra Mundial y hasta el nacimiento de la Organización Mundial del Comercio (OMC) que lo sustituiría.

Duración del sistema Bretton Woods

Tras 27 años, este sistema vio su fin el 15 de agosto de 1971. Día en que el presidente de los EEUU Richard Nixon declaró la no conversión del dólar en oro y su devaluación. Veamos cómo se llegó a este punto.

Hasta los años 60, el sistema monetario mundial funcionaba correctamente, o digamos que de la manera que se había estipulado. EEUU emitía dólares basados en deuda para mantener el equilibrio de las economías. Como ya hemos explicado, capacidad que le había sido otorgada en el Bretton Woods. En este periodo, el mundo se inundó de dólares, las economías crecieron, se establece el estado de bienestar, tiempo que se conoce como la época dorada del capitalismo.

Todo cambia a partir de mediados de los 60, cuando empieza a surgir la desconfianza en la fortaleza del dólar. Temor que se debe a dos factores:

- que la abundancia de dólares en el mundo tenga consecuencias inflacionarias a nivel mundial.

- la creciente inflación de la economía americana y el aumento de su déficit, del que gran parte tiene culpa la financiación de la guerra de Vietnam (1955-1975).

La preocupación se materializó y los diferentes países empezaron a cambiar sus reservas en dólares por marcos alemanes y oro de la Reserva Federal. Esta situación todavía pone más en entredicho la salud del dólar. Se da el efecto dominó, las reservas de oro americanas desciende considerablemente, lo que supone una pérdida de liquidez en los mercados al haber cada vez menos oro para cambiar por dólares, lo que aumenta la inestabilidad del dólar y el deseo de los bancos centrales por convertir en oro sus dólares.

Situación insostenible que EEUU tiene que parar de alguna forma y lleva a Nixon a tomar la decisión expuesta por Milton Friedman de impedir la conversión del dólar en oro y devaluar la moneda. Desoyendo la postura de Paul Samuelson centrada en la devaluación del dólar frente al oro, es decir, aumentar la cantidad de dólares necesarios para obtener una onza de oro y así frenar el frenético cambio de dólares por oro.

- ¿Qué es el acuerdo monetario internacional **Smithsonian Agreement** de 1971? (OroyFinanzas.com - **30/4/16**)

El 17 y 18 de diciembre 1971, los países del G10 se reunieron en el Smithsonian Institution en Washington DC con la intención de rescatar el Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods de 1944 de tipos de cambios fijos. El Smithsonian Agreement es el resultado de esa reunión, pero en 15 meses el sistema de Bretton Woods colapsó definitivamente. En el Smithsonian Agreement se acordó ampliar la fluctuación del dólar frente al oro en bandas de +/- 2.25% y aumentar el precio oficial del oro de 35 dólares a 38 dólares por onza, devaluándolo así un 7,9%, y permitir que las principales divisas se revaluaran frente al dólar. El yen se revalorizó + 16,9%; el marco alemán +13,6 %, el franco francés +8,6 %, la libra esterlina +8,6 %, la lira italiana +7,5%. En términos generales el dólar se devaluó un 10% frente al resto de divisas. Fue el primer acuerdo en el que los tipos de cambio de las divisas se negociaron. Como parte del acuerdo también se tenía previsto estabilizar el sistema monetario utilizando Derechos Especiales de Giro-DEG (Special Drawing Rights-SDR).

El Smithsonian Agreement fue un intento a la desesperada de rescatar el Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods después de que Nixon, el presidente de Estados Unidos, cerrara la ventana de convertibilidad de dólares por oro el 15 de agosto 1971, convirtiendo el dólar en una moneda fíat. Hasta esa fecha, los bancos centrales del mundo podían intercambiar sus dólares por oro físico a un precio de 35 dólares por onza. Este acuerdo mantuvo a Bretton Woods en vigor hasta su abandono el 14 de febrero de 1973, cuando las monedas de los países de la Comunidad Económica Europea (European Economic Community-EEC) y de Japón pasaron a fluctuar libremente.

Antecedentes del Smithsonian Agreement

El Sistema Monetario Internacional creado con el acuerdo de Bretton Woods permitía a los bancos centrales del mundo tenedores de dólares intercambiar sus dólares por oro a un tipo de cambio fijo de 35 dólares por onza de oro. La demanda constante de dólares por todos los países del mundo fue peligrando con el paso del tiempo por la alta demanda de dólares en todo el mundo para el comercio mundial que empujaba a aumentar el volumen de dólares en circulación, pero que, al mismo tiempo, empujaba al alza el déficit de cuenta corriente de EEUU. Hacia 1961, tal como explicamos en nuestro artículo de referencia sobre el dilema de Triffin, la cantidad de dólares en circulación empezaba a superar el inventario total de reservas de oro disponibles de Estados Unidos y por tanto cabía la posibilidad que EEUU no pudiera cumplir su promesa de cambio de una onza de oro por cada 35 dólares. Para resolver ese problema los EEUU podían devaluar el dólar, pero una devaluación crearía un fuerte incentivo para que los otros bancos cambiasen dólares por oro. El dilema para el Banco Central de Estados Unidos (la Reserva Federal-Fed) y el Ministerio de Finanzas de Estados Unidos (US Treasury) era que si no seguía inyectando más dólares en el Sistema Monetario Internacional el sistema no funcionaba, pero si inyectaba más dólares el sistema era inestable.

Después de 1965 la incertidumbre incluso aumentó. La alta inflación en EEUU expandió el déficit de la balanza de pagos y aumentó la circulación de dólares fuera de EEUU. La inflación aumentó de menos de un 2% a principios de 1965 a un 6% para finales de 1969.

Hacia mediados de 1971, los especuladores vendían dólares por divisas y algunos bancos centrales habían convertido sus reservas de dólares en oro y repatriado a su país. El caso más famoso es el caso de Francia que envió una fragata para recoger su oro en EEUU.

En agosto 1971, el presidente Nixon de EEUU cerró la ventana de cambio de dólares por oro físico a los bancos centrales extranjeros. Nixon achacó esa decisión a los fallos de diseño del sistema de Bretton Woods, la política monetaria de la Reserva Federal y al déficit de la balanza de pagos por las prácticas comerciales injustas de otros países y la falta de voluntad de compartir los costes de la guerra fría. Nixon quería que las otras monedas se revalorizaran frente al dólar, pero no quería devaluar el dólar frente al oro.

La decisión de Nixon creó un entorno de crisis y muchas divisas clave se apreciaron frente al dólar, a pesar de intervenciones en los mercados de los bancos centrales. Se empezaron a restringir los flujos financieros y había preocupación entre los banqueros centrales sobre la posibilidad de que las relaciones se pudieran colapsar por la incertidumbre en los tipos de cambio con una seria recesión a la vuelta de la esquina.

En la reunión del Smithsonian se acordó devaluar el dólar frente al oro un 8,5%, al aumentar el precio por onza a 38 dólares. Otros países acordaron revaluar su moneda frente al dólar. El efecto neto fue que el dólar se devaluó un 10,7%.

Como parte de los acuerdos del Smithsonian, los banqueros centrales de los países participantes también acordaron discutir cambios y reformas del Sistema Monetario Internacional para el futuro. Se quería hablar sobre el papel del dólar, una responsabilidad compartida por la estabilidad de los tipos de cambio, el papel futuro del oro y medidas para gestionar los volátiles flujos financieros.

El Smithsonian Agreement no consiguió restablecer la confianza en el sistema de Bretton Woods. Durante 1971, los especuladores empujaron las monedas europeas a los límites máximos de la banda de tipos de cambio acordada en el Smithsonian. Al intervenir los bancos centrales se quedaron con muchos dólares que no querían, aumentando la presión inflacionaria. Alemania y Japón empezaron a controlar los flujos financieros y otros países les siguieron.

El precio del oro aumentó hacia mediados de 1972 hasta los 60 dólares. El 12 de febrero de 1973, cuando los mercados de divisas en Europa y Japón estuvieron cerrados, los Estados Unidos devaluaron el dólar otra vez un 10%, hasta los 42 dólares por onza de oro. Al abrirse los mercados de nuevo aumentó la especulación contra el dólar de forma agresiva y un mes más tarde casi todas las monedas importantes se fijaban a un tipo de cambio libre contra el dólar. Y éste fue el fin del sistema de Bretton Woods.

Curiosamente el Smithsonian Agreement y Bretton Woods, como explica en Twitter Victor The Cleaner, siguen vigentes a día de hoy porque nunca se llegaron a revocar. Las 8.000 toneladas de las reservas de oro de EEUU se deben a los tenedores de dólares a un precio de 42,22 dólares, tal como se fijó en el Smithsonian como parte del sistema de Bretton Woods.

- El camino hacia **la UEM** (Banco de España)

El Plan Barre

En la década de los sesenta, dentro del proceso de integración europea, surgió la idea de crear una moneda común. Sin embargo, ni los tratados vigentes incluían tal posibilidad ni el sistema monetario internacional lo demandaba, ya que hasta ese momento había funcionado bien con un régimen de paridades fijas estable.

Debido a las tensiones del sistema monetario, la Comisión Europea presentó en 1969 el Plan Barre, cuyo principal objetivo era avanzar en el proyecto de una moneda única.

Siguiendo este plan, los jefes de Estado o de Gobierno de la Comunidad Económica Europea (CEE) invitaron al Consejo de Ministros a desarrollar una estrategia para la creación de una unión económica y monetaria.

El Informe Werner

El resultado de los trabajos del Consejo de Ministros fue el denominado Informe Werner, que se publicó en 1970 y que proponía la creación de una unión económica y monetaria en varias fases mediante un proceso que debía comenzar en 1980.

Este proyecto no se materializó por la considerable inestabilidad de los mercados internacionales de divisas, el colapso del sistema monetario internacional y la recesión mundial que siguió a la primera crisis del petróleo de 1973.

La Serpiente Monetaria Europea

En 1972, los países pertenecientes a la Comunidad Económica Europea (CEE), conscientes de los problemas que generaban a un mercado común los tipos de cambio totalmente flexibles, crearon la llamada Serpiente Monetaria Europea, para mantener la estabilidad en las cotizaciones cruzadas de sus monedas.

Sus resultados no fueron alentadores: los desequilibrios en las economías europeas causaron numerosas devaluaciones y revaluaciones, así como diversas salidas y entradas del mecanismo de estabilidad cambiaria.

La Serpiente Monetaria Europea, concebida inicialmente como un acuerdo de ámbito comunitario, se vio reducida a un área de estabilidad en torno al marco alemán, integrada por algunos países de dentro y fuera de la CEE.

El SME

Para contrarrestar la inestabilidad y volatilidad de los tipos de cambio, los miembros de la CEE crearon en marzo de 1979 el Sistema Monetario Europeo (SME), con la participación de las monedas de todos los Estados miembros, salvo la libra esterlina.

El SME nace con tres elementos específicos:

Una moneda de referencia, el ecu, que se constituyó como divisa cuyo valor se calculaba efectuando la media ponderada de las monedas del SME.

Unos tipos de cambio estables, aunque ajustables, definidos en relación con el ecu. Las monedas se controlaban por medio de un mecanismo de tipos de cambio y podían fluctuar dentro de una banda del +/- 2,25% respecto de los tipos de cambio centrales.

Un mecanismo de crédito creado gracias a la transferencia del 20% de las reservas de divisas y de oro de cada país a un fondo conjunto.

El SME supuso un cambio radical, pues obligaba a los países de la CEE a ajustar sus políticas monetarias y económicas y ayudaba tanto a crear una zona de creciente estabilidad monetaria como a relajar progresivamente los controles de capital.

La adopción del Acta Única Europea en 1986 representaba un nuevo estímulo hacia la moneda única y la UEM, pues establecía un calendario para la creación del mercado único y reafirma la necesidad de crear una unión económica y monetaria.

A partir de 1987, los reajustes de los tipos de cambio se hicieron cada vez menos frecuentes y las cotizaciones bilaterales frente al marco alemán se estabilizaron progresivamente.

Además, en este período se amplió el número de países que integraban el mecanismo de cambios del SME, al incorporarse España (en 1989), el Reino Unido (en 1990) y Portugal (en 1992).

El SME consiguió sus objetivos: una elevada estabilidad cambiaria en Europa -extendida a un área cada vez mayor- y, en parte como consecuencia de ello, una cierta convergencia nominal acompañada por un progreso gradual -pero imparable-, hacia la libre circulación de capitales.

El Informe Delors

En 1988, el Consejo Europeo invitó a un comité de expertos en política monetaria, formado por los gobernadores de los bancos centrales de los países de la Comunidad Europea, a que propusiera las medidas necesarias para establecer la UEM.

El resultado fue el denominado Informe Delors, que se aprobó en la cumbre de Madrid de junio de 1989, y que recomendaba un plan de tres etapas para alcanzar el objetivo. Quedaba por establecer aún el marco jurídico de la UEM.

El 7 de febrero de 1992, con la firma del Tratado de la Unión Europea (TUE) en Maastricht, se constituyó la Unión Europea (UE) y se añadió a los tratados fundacionales de las comunidades europeas un nuevo capítulo dedicado a la política económica y monetaria. Éste sentaba las bases de la UEM e indicaba un procedimiento y un calendario para su creación.

Algunas incertidumbres políticas sobre el proyecto provocaron en el SME una gran crisis durante 1992 y 1993. Hubo varios reajustes de las cotizaciones centrales de las monedas integradas y en septiembre de 1992 se produjo la salida temporal del sistema de Italia y del Reino Unido. En agosto de 1993, se amplió la banda de fluctuación desde el ± 2,25% anterior hasta el ± 15%, ante los fuertes movimientos especulativos contra las monedas europeas.

Esta medida ayudó al SME, que volvió a funcionar satisfactoriamente, y animó a ingresar en el mecanismo cambiario a cuatro nuevos países: Italia, Austria, Finlandia y Grecia.

El inicio de la UEM

El diseño de la UEM, que define el TUE, combinaba la exigencia de una serie de requisitos de convergencia macroeconómica de los países con unos plazos específicos y conocidos con antelación, lo que permite ir desarrollando el trabajo preparatorio y no poner en riesgo el compromiso.

Ante ese panorama, el año 1999 fue la fecha límite para iniciar la UEM. A ella accedieron los países que cumplían los criterios de convergencia en ese momento.

El Consejo Europeo extraordinario que se celebró en Bruselas los días 2 y 3 de mayo de 1998 estableció -con arreglo a la recomendación efectuada por la Comisión Europea a partir de los informes de convergencia elaborados por el Instituto Monetario Europeo (IME) y por la propia Comisión- el inicio de la tercera fase de la UEM el 1 de enero de 1999, con la participación de 11 países: Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia.

- Aumentan las dificultades de la “serpiente” monetaria europea (El País - **19/9/76**)

(Por Asunción Valdés)

Durante los últimos siete días la serpiente europea se ha visto sometida a fuertes presiones por el marcado incremento de la demanda del marco alemán, lo que ha producido considerables descensos del dólar. Las monedas que están dentro de la serpiente, excepto el florín holandés, registraron importantes bajas y el Bundesbank tuvo que intervenir en apoyo para mantenerlas, dentro de los límites acordados. Con la llegada del otoño, la vuelta al ritmo normal de la actividad política, y económica, y los resultados de las elecciones alemanas del próximo 3 de octubre pueden provocar un reajuste y cambios importantes en las diferentes monedas europeas.

En marzo de 1972 los países de la Comunidad Económica Europea decidieron establecer un acuerdo monetario, a fin de mantener relaciones estables entre sus divisas. El margen de fluctuación de una moneda con respecto a otra se limitaba al 2,25 por 100 a cada lado del tipo de cambio central. Es decir, la oscilación total que puede haber en la paridad de las monedas del acuerdo es del 4,50 por 100. Nacía así la serpiente europea como un instrumento de doble finalidad. Después del abandono del sistema de paridades fijas -acordado en 1944, en Breton Woods-, la CEE quiso preservar los tipos de cambios fijos -aunque con cierto margen de fluctuación- en el interior de la zona comunitaria, y al mismo tiempo, establecer un tipo de cambio flexible, pero coordinado, con las monedas del exterior. Cuatro años después, el mecanismo comunitario ofrece dudas sobre su eficacia y, las diferencias en el seno de los países que firmaron el acuerdo son evidentes.

La presencia de Gran Bretaña e Italia en la serpiente fue notablemente breve, ya que las dificultades económicas de ambos países (déficit creciente de la balanza comercial, inflación, paro, descenso de la actividad inversora...) impidieron mantener la paridad de sus respectivas monedas dentro de los márgenes indicados. La evolución de la libra irlandesa fue igual a la de la esterlina, ya que Inglaterra e Irlanda poseen la misma moneda. La divisa británica salió de la serpiente el 22 de julio de 1972 y la lira italiana, el 9 de febrero de 1973. Las presiones sobre el franco francés y su tendencia a la baja tampoco permitieron que Francia permaneciese dentro de la serpiente. En enero de 1974, París decide salir del túnel monetario europeo y dejar el franco en libre flotación. En mayo de 1975, Francia volvió a la serpiente, para dejarla de nuevo en el mes de marzo pasado.

Cinco países de la Comunidad son aún miembros del acuerdo monetario: República Federal Alemana, Bélgica, Dinamarca, Luxemburgo y Holanda. La serpiente cuenta también con dos asociados: Noruega y Suecia. Estos países no participan de las ayudas crediticias que pueden disfrutar los miembros comunitarios.

Sin embargo, ni siquiera dentro de las naciones que permanecen en la serpiente existe un consenso general sobre la razón de ser de este mecanismo. Mientras los países pequeños de economía muy abierta -como, por ejemplo, Bélgica- defienden la existencia de la serpiente, las autoridades monetarias alemanas ponen en duda la eficacia y la capacidad de respuesta de tal instrumento de política monetaria. A finales de agosto, el vicepresidente del Bundesbank manifestó: “Cuando un país ha perdido su equilibrio interno, no se le puede ayudar ni por el sistema de paridades fijas, ni por el de cambios flotantes, sino únicamente con las medidas indispensables de adaptación en el interior”.

Defensa de la serpiente

Por su parte, las autoridades monetarias belgas argumentan a favor de la serpiente tres razones fundamentales:

1. El acuerdo monetario europeo ofrece un cuadro de disciplina económica que favorece la estabilidad. En efecto, cada miembro sabe que para permanecer en la serpiente sus condiciones económicas, y sobre todo, sus elevaciones de precios no pueden -durante un gran período- ser muy divergentes de las de los otros miembros, De ahí que haya que ejercer un control bastante rígido sobre las políticas económicas, que ayude a mejor a resistir las presiones inflacionistas. En general, toda depreciación de la moneda de un país -sea por devaluación o por flotación a la baja- se convierte rápidamente en un alza de precios, equivalente aproximadamente a la mitad del porcentaje de depreciación. Efectivamente, después de una depreciación monetaria los precios de las importaciones aumentan casi automáticamente el porcentaje de dicha depreciación, lo que repercute inmediatamente en los costes de producción y en los precios del consumidor. El Ministerio de Finanzas de Bélgica sostiene, por tanto, que la serpiente es un instrumento eficaz para luchar contra la inflación.

2. La segunda ventaja es que la estabilidad en los tipos de cambio favorece los intercambios comerciales internacionales, disminuyendo las incertidumbres sobre las futuras importaciones y exportaciones.

3. La tercera razón defendida por Bruselas es la europea. Para construir la Europa unida los Gobiernos de los nueve deben esforzarse a toda costa por el progreso en el plano de la integración económica y monetaria. Ahora bien, tales progresos no son posibles más que con una gran convergencia de las políticas económicas. Pero mientras haya en la CEE índices de inflación que, en algunos países, son cuatro o cinco veces superiores a los de otros -como ocurre entre Gran Bretaña y Alemania-, es imposible hablar de unión económica y monetaria. Sin embargo, aunque todos los miembros de la CRE están de acuerdo sobre este punto, nada o bien poco se ha hecho para progresar hacia dicha convergencia.

- ¿Qué es el **Acuerdo Plaza**, Plaza Accord o Plaza Agreement? - Devaluación dólar (Oro yFinanzas - **16/2/15**)

El 22 de septiembre de 1985, las cinco naciones más industrializadas de aquel momento acordaron un programa conjunto para devaluar el dólar. A esta reunión celebrada en el Hotel Plaza de Nueva York se le llamó “Acuerdo Plaza” (en inglés Plaza Accord o Plaza Agreement) y a ella asistieron los ministros de economía y gobernadores de los bancos centrales del Grupo de los Cinco (países G-5: Francia, Japón, Alemania, el Reino Unido y Estados Unidos). Entre todos acordaron depreciar el dólar estadounidense en relación al yen japonés y el marco alemán interviniendo en los mercados de divisas.

Esto ayudó a reducir el problema del déficit comercial de EEUU y demostró la voluntad de los gobiernos en los mercados de divisas para alcanzar sus objetivos macroeconómicos.

¿Por qué se decidió devaluar el dólar en colaboración con los otros gobiernos del G-5?

Cuando en 1973 se adoptó un sistema de tasas de cambios flotantes, se esperaba que los tipos de cambio actuaran como un mecanismo de autorregulación que pusiera fin a los desequilibrios comerciales. La política de no intervención de las autoridades estadounidenses se basaba en la confianza que se tenía en este mecanismo.

Después de la estabilización de la cotización del dólar a partir de noviembre de 1978, desde que la administración de Carter empezará su programa de defensa del dólar, la tendencia del alza del dólar fue al alza hasta mediados de los ochenta. Esto creó problemas políticos y económicos tan graves que, cuando James Baker fue nombrado secretario del Tesoro en 1985, el Gobierno norteamericano abandonó la actitud de no intervención. Baker preparó el Acuerdo Plaza y el dólar bajó de nuevo. Este acuerdo marcó un cambio en la tradicional política estadounidense de no intervenir en los mercados de divisas. El sistema de fluctuación de los índices de cambios iniciado en 1973 pasó de ser libre a estar controlado.

A principios de los años 80, la recesión económica global hizo caer el consumo de petróleo y debilitó claramente la solidaridad entre los miembros Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). La OPEP frenó el alza de los precios en marzo de 1983 y se inició una etapa en la que el crudo empezó a ser más barato. La combinación de estos elementos con otros factores, como un dólar fuerte y un yen débil, junto con una recuperación de la economía japonesa en los primeros años de la década de los 80, con aumentos espectaculares en las inversiones de capital del sector privado y el crecimiento de las exportaciones, propiciaron finalmente la salida del largo túnel de la recesión en Estados Unidos.

A mediados de los años 80, el círculo vicioso formado por el alza del dólar y el progresivo déficit de cuenta corriente se convirtió en el principal problema político y económico que afrontó los Estados Unidos. A finales de 1984, la disminución de las exportaciones y el aumento de las importaciones convirtieron a los Estados Unidos en un país deudor por primera vez desde el final de la Primera Guerra Mundial.

Entre 1980 y 1985 el dólar se apreció un 50% frente al yen japonés, el marco alemán, el franco francés y la libra británica, las monedas de las economías más importantes después de EEUU. La fortaleza del dólar suponía un importante problema para la industria americana, pero inicialmente sus esfuerzos en convencer el gobierno de cambiar su política monetaria fueron ignorados. El sector financiero se estaba beneficiando del auge del dólar y una devaluación del dólar habría sido difícil de justificar por los planes de Ronald Reagan de reducir la inflación. Se formó por eso una alianza de empresas del sector industrial, proveedores de servicios y ganaderos para pedir aranceles y medidas protectoras contra la competencia extranjera con empresas como Caterpillar, IBM o Motorola. En 1985 su campaña cogió suficiente fuerza para que el Congreso de EEUU valorara crear leyes proteccionistas y eso motivó al gobierno a iniciar las negociaciones que llevarían al Plaza Accord.

¿Cómo se justificó la devaluación del dólar con el Plaza Accord?

La justificación para devaluar el dólar estadounidense con el Plaza Accord tenía dos argumentos principales. Por un parte se argumentó que servirá para reducir el déficit de cuenta corriente de EEUU que llegó al 3,5% del PIB, y por otra parte, ayudar a la economía americana salir de una grave recesión que se inició a principios de 1980s. La Reserva Federal (Fed) bajo Paul Volcker había conseguido frenar la estanflación (estancamiento de la economía con inflación alta) de los años setenta subiendo los tipos de interés, pero eso resultó en una sobrevaloración del dólar haciendo poco competitiva la industria americana en los mercados globales. La devaluación del dólar hacia las exportaciones estadounidenses más baratas lo cual haría subir las ventas.

El tipo de cambio del dólar frente al yen cayó un 51% de 1985 to 1987. El origen de la devaluación fue principalmente intervenciones de los bancos centrales participantes en un programa de 10.000 millones de dólares. Los especuladores de divisas ayudaron a que el dólar bajara después de que acabara el programa de los bancos centrales. La devaluación del dólar fue por tanto planificada y ejecutada de forma ordenada y anunciada a los agentes del mercado y no llevó a una crisis financiera en los mercados.

El Plaza Accord consiguió reducir el déficit comercial estadounidense con las economías de Europa occidental, pero no consiguió su objetivo principal de reducir el déficit comercial con Japón. El déficit comercial con Japón no mejoró por razones estructurales que no podían cambiarse con modificaciones en la política monetaria porque Japón restringía las importaciones.

Los efectos recesivos de un yen fuerte dependiente de las exportaciones llevaron a las políticas monetarias expansivas que concluyeron en la burbuja de activos japonesa de finales de los ochenta. El Louvre Accord que se firmó en 1987 frenó la bajada del dólar americano.

El Plaza Accord tuvo tanto éxito que los gobiernos comenzaron a preocuparse de que el dólar podría caer demasiado. Para resolver este problema se convocó una reunión económica del G-7 en París en 1987 que pasaría a llamarse el Acuerdo del Louvre y que explicaremos en otro artículo.

- Hotel Plaza: 25 años del último gran acuerdo cambiario mundial (El Economista - **22/9/10**)

(Por Pedro Calvo)

El 22 de septiembre de 1985, los responsables económicos y monetarios de EEUU, Alemania, Japón, Reino Unido y Francia acordaron intervenir al unísono para frenar la apreciación del dólar. Un cuarto de siglo después, el desorden cambiario sigue siendo de una de las semillas de las crisis financieras

Apagados los ecos de las crisis del petróleo de los 70 y la estanflación -combinación de estancamiento e inflación- de comienzos de los 80, la economía mundial trataba de tomar velocidad. El problema es que lo hacía de forma desequilibrada. “Estados Unidos sufría un gran déficit por cuenta corriente que no hacía más que aumentar, mientras Japón y Alemania presentaban superávits importantes y también en aumento.

Un desequilibrio tan fundamental podía crear graves trastornos económicos, que a su vez causarían distorsión en los mercados de divisas y en la economía internacional”, describe la experta en divisas Kathy Lien en su libro Trading diario en el mercado de divisas. Esos desajustes se reflejaban en el dólar, que, por ejemplo, en la primera mitad de los 80 se apreció casi un 100% contra el marco alemán.

Acción... reacción

Para atajar los peligros proteccionistas que entrañaba esa situación y dominar la marcha de las monedas, huérfanas de mando tras la caída de los Acuerdos de Bretton Woods a comienzos de los 70, los responsables económicos y monetarios de las cinco mayores potencias del mundo -el G5- se reunieron en el neoyorquino Hotel Plaza.

“Les unía el deseo de impedir que el Congreso de EEUU aprobara leyes proteccionistas debido a los perjuicios sufridos por los productores nacionales de bienes comerciales. (...) Emitieron una declaración conjunta sobre la conveniencia de una “apreciación ordenada de las monedas, salvo el dólar” y sobre su disposición a cooperar para conseguirlo”, explica Barry Eichengreen en la obra La globalización del capital.

La coordinación surtió efecto. Desde entonces, y hasta finales de 1987, el billete verde se depreció entre un 50 y un 55% contra el marco y el yen. Todo un soplo de aire fresco para la economía norteamericana... y un pesado lastre para las demás. De ahí que en febrero de 1987 se buscara un antídoto contra los Acuerdos del Plaza con la Reunión del Louvre, en la que, esta vez con representantes del G-7, se pactó estabilizar la situación.

Ayer y hoy

El paso del tiempo ha deparado un lugar en la historia a los Acuerdos del Plaza porque ha sido el último gran pacto multilateral en materia cambiaria. Desde entonces ha habido intervenciones a dos bandas y comunicados en el seno del G-7 para intentar influir en la marcha de las divisas. Pero nada concreto.

Y en este contexto, los tipos de cambio han evolucionado entre la voluntad del mercado y las intervenciones unilaterales, emprendidas estas últimas con fines proteccionistas en la mayoría de las ocasiones. El último ejemplo proviene de Japón, que intervino la semana pasada en el mercado de divisas para frenar la marcha alcista del yen.

Pese a ello, las divisas siguen siendo un mundo aparte dentro del universo financiero. Desde el estallido de la crisis financiera en 2007, y con el fin de evitar que se repitan sucesos así en el futuro, se está revisando la regulación financiera, bancaria, supervisora y calificadora. Pero en la agenda de los mandatarios no entra el mercado de divisas, el más líquido, pero también el más opaco del mundo, tal vez por aquello de que siempre está bien dejarse la puerta para buscar o promover depreciaciones competitivas cuando haga falta.

Y eso que las monedas figuran, siempre, en el trasfondo de las crisis. Ocurrió en la asiática de 1997 o en la actual, en la que los desequilibrios comerciales globales, resultantes no sólo de la diferente fortaleza económica de los países, sino también de políticas proteccionistas, contribuyeron a alimentar el fuego de las burbujas crediticias e hipotecarias. Pero ese terreno no se pisa. Al menos desde los Acuerdos del Plaza de hace 25 años.

- ¿Qué es el **Acuerdo monetario de Louvre** o The Louvre Accord de 1987? (OroyFinanzas.com - **24/8/16**)

El Acuerdo del Louvre (The Louvre Accord) fue firmado el 22 de febrero de 1987 en Paris para estabilizar los mercados internacionales de divisas y frenar la caída continua del dólar estadounidense causada por el Acuerdo del Plaza (Plaza Accord), firmado dos años antes. El acuerdo fue rubricado por Francia, la República Federal de Alemania, Japón, Canadá, Estados Unidos y el Reino Unido. Italia también fue invitada aunque no quiso participar en el acuerdo. El Acuerdo del Louvre consagró la influencia del G-5, y sucesivamente del G-7 y otros grupos de poder.

En los Acuerdos del Plaza de 1985 se buscó una devaluación controlada del dólar frente a otras monedas, como el yen o el marco porque, a medida que el dólar caía, los gobiernos más industrializados comenzaron a preocuparse de que el dólar cayera demasiado. Para resolver ese problema se convocó una reunión económica del G-7 en París en 1987.

Importancia del Acuerdo del Louvre en la coordinación de política fiscal y monetaria

La importancia histórica del Louvre Accord fue la coordinación macroeconómica de las políticas fiscales (el presupuesto de gasto de los gobiernos) y la monetaria (controlada por los bancos centrales).

Francia acordó reducir su déficit de presupuesto en un 1% del PIB y reducir los impuestos por el mismo volumen en valor para las empresas y ciudadanos. Japón redujo su superávit comercial y bajó los tipos de interés. Gran Bretaña redujo el gasto público y el nivel de impuestos. Alemania, el foco del acuerdo por su posición de liderazgo económica en Europa, aceptó reducir su gasto público, reducir el nivel de los impuestos para empresas y ciudadanos y mantener los tipos de interés bajos. Los EEUU aceptaron reducir su déficit fiscal de 1988 al 2,3% del PIB desde el 3,9% en que estuvo en 1987 y además reducirlo al 1% para 1988 y bajar los tipos de interés.

El Acuerdo del Louvre combinó la política fiscal y monetaria y se esperaba que fuera a ser posible corregir el desequilibrio en el sistema y dinamizar la economía mundial si se seguía colaborando en esta línea.

Rangos de referencia para la negociación de divisas como parte del Acuerdo del Louvre

Otro elemento fundamental del Acuerdo del Louvre fue la creación de rangos de referencia para el precio de las divisas en vez de definir precios exactos. Esto permitió evitar las bandas de negociación definidas en el Acuerdo de Plaza e intervenir si las divisas se salían del rango de referencia. En el Plaza Accord se definió que una divisa se tenía que mantener en un rango del 2,5% superior e inferior basándose en la experiencia del Sistema Monetario Europeo de los setenta. En el Acuerdo del Louvre el foco estaba en la coordinación de las políticas si el dólar se apreciaba o depreciaba en un 5% o más. Un cambio del 2,5% podía significar una intervención voluntaria mutua como parte del acuerdo.

¿Funcionó el Acuerdo del Louvre?

Los primeros ocho meses después del Acuerdo del Louvre, el dólar se negoció con un precio medio de 96 con un pico después de que el presidente Reagan amenazará a Japón en abril con aranceles del 100% sobre las importaciones. Hubo otro pico en mayo cuando la Reserva Federal-Fed (el Banco Central de EEUU) aumentó el tipo de referencia (Federal Fund Rate) al 6,5-6,75%.

El colapso del Louvre Accord fue en octubre de 1987 cuando el Banco Central de Alemania (Bundesbank) aumentó los tipos a corto plazo del 3,60% al 3,85% por miedo a la inflación. Esto obligó a la Fed a subir fed fund rate al 7%. La subida de los tipos provocó que el bono a 30 años de EEUU (30-year Treasury bond) se situara en máximos del 10,25%, bajando la bolsa estadounidense en 500 puntos básicos. El dólar bajó a un nivel de 86 y se salió completamente del rango definido en el Acuerdo del Louvre. Los bancos centrales de Japón e Inglaterra también aumentaron los tipos. En enero 1989 en Alemania se introdujo un impuesto sobre los ingresos generados por los intereses lo cual selló el fracaso del Acuerdo del Louvre.

Después del fracaso del Acuerdo del Louvre no se intentaron más experimentos comunicados de forma oficial para fijar los tipos de cambio.

- El dólar, China y el **Acuerdo de Shanghái** (InversorGlobal - **4/7/16**)

(Por Jim Rickards)

Los movimientos de las monedas más importantes del mundo de los últimos cinco años no han sido casuales. Todo ha sido parte de un plan bien orquestado por las “cinco familias” que dominan el mundo. Usted debe saber cómo operan.

Hoy me parece muy importante explicarle cómo es el proceso que han orquestado las principales potencias del mundo para librar una Guerra de Divisas de manera “pacífica”. Haremos un repaso que se remonta a 2010 para que pueda entender cómo se forma este rompecabezas.

Preste atención ya que se trata de una historia fascinante.

La Guerra de Divisas empezó en 2010 con el yuan débil. Apenas pasó una semana sin que el Secretario del Tesoro Tim Geithner se quejara de la manipulación monetaria china y del yuan subvaluado.

En 2011, China estaba mejor y Estados Unidos estaba atrapado en la rutina de bajo crecimiento saliendo de la recesión 2008-2009. Esto necesitó un dólar débil para darle a la economía estadounidense un empujón en forma de exportaciones más altas, más trabajos en ese sector y más inflación debido a los altos precios de las importaciones.

Esa es la fórmula básica de las guerras de divisas, bajos precios de exportación para crear trabajos y altos precios de importación para obtener inflación.

Las guerras de divisas involucran devaluación de tu moneda como una forma de alivio monetario. La devaluación es lo que haces cuando no puedes conseguir crecimiento de ninguna otra forma.

El problema es que no todos pueden devaluar contra todos los demás al mismo tiempo. Es una imposibilidad matemática. Tienes que complementarte.

En 2010 era el turno de China y en 2011 de Estados Unidos. El dólar llegó a su punto más bajo en agosto de 2011.

En ese momento justo, el PIB de Estados Unidos creció un 4,6% en el cuarto trimestre de 2011, el crecimiento más alto a nivel trimestral desde el fin de la recesión en 2009.

Esto fueron buenas noticias para Estados Unidos, pero otra de las cinco familias estaba sufriendo: Japón. El país nipón necesitaba ayuda desesperadamente y salió a conseguirla continuando con las guerras de divisas. En diciembre de 2012, el Primer Ministro Shinzo Abe anunció un programa económico para reavivar el crecimiento japonés.

Fue llamado “Abenomics”, y tuvo tres “aspectos”, que eran la política monetaria, la reforma estructural y la política fiscal. La política monetaria estaba explícitamente hecha para causar un yen débil. Funcionó. El yen rápidamente cayó de 90 a 124 al dólar. Esto le dio un empujón a la economía japonesa en 2013, como el dólar barato se lo había dado a Estados Unidos en 2011.

Mientras China, Estados Unidos y Japón se turnaban con una moneda barata entre 2010 y 2013, Europa sufría la enfermedad de un euro fuerte. Esto era el período de las recurrentes crisis de deuda soberana. Europa también tuvo dos recesiones en el camino. En 2014, era el momento del euro barato.

Se logró en dos etapas.

En junio de 2014, Mario Draghi y el Banco Central Europeo se movieron en tipos de interés negativos. Después, en enero de 2015, Draghi introdujo “euro QE” (Quantitative Easing), lo que era una forma adicional de imprimir dinero.

El euro inmediatamente cayó por debajo de 1,05 dólares en enero de 2015, y ha caído cerca de ese nivel varias veces desde entonces.

Como en el caso de otras devaluaciones, la economía europea tuvo su alivio. Dejamos de oír información sobre la crisis griega tras el verano de 2015.

La historia muestra que las guerras de divisas entre 2010-2015 tuvieron lugar de una manera ordenada. Cada una de las cinco familias obtuvo algún beneficio económico (China en 2010, Estados Unidos en 2011, Japón en 2013 y Europa en 2015).

Aunque siguen las guerras de divisas, estaban siendo manejadas exitosamente por las cinco familias. Así es como opera la mafia cuando hay paz, todos se llevan bien, incluso con una desconfianza mutua en el trasfondo.

Pero en el verano de 2015, una nueva Guerra se desató entre las cinco familias. China se fue por su cuenta y trató de abaratar su moneda sin consultarlo a los demás previamente. El 11 de agosto de 2015, China lanzó una devaluación del 3% del yuan en un día.

Todos sabemos qué pasó después. Los mercados estadounidenses se hundieron. A finales de agosto, los inversores miraban al abismo.

La Reserva Federal inmediatamente retrocedió con su plan de subir los tipos en septiembre, y empezó una subida en las acciones estadounidenses.

Lo mismo pasó entre diciembre de 2015 y enero de 2016. Esta vez, la Fed siguió adelante y subió los tipos de interés un 0,25% el 16 de diciembre de 2015.

China usó la subida de tipos como excusa para abaratar el yuan de nuevo. Esta vez, lo hicieron con sigilo. China movió al yuan hacia abajo en pequeños pasos día tras día. Los mercados no fueron engañados. Los participantes podían ver que el yuan caía e inmediatamente rebajaron aún más la devaluación.

De nuevo, los mercados estadounidenses colapsaron en respuesta a la devaluación china. Entre el 1 de enero de 2016 y el 11 de febrero de 2016, las acciones estadounidenses tuvieron su peor comienzo de año en la historia, y entraron en el territorio avanzado de corrección técnica (20% años de caída desde el máximo reciente).

La Fed salió al rescate de nuevo.

Oficiales, como el Presidente de la Fed de Nueva York William Dudley, dieron una serie de discursos pacíficos y la Fed eliminó la posibilidad de una subida de tipos en marzo. De nuevo, las acciones empezaron con un alza de alivio. Entre mediados de febrero y mediados de abril, el daño del colapso de enero se deshizo y las acciones se recuperaron, gracias a la Fed.

Pero el juego se ha vuelto peligroso. ¿Cuántas veces puede la Fed rescatar al mercado? ¿Cuánto tiempo los chinos jugarán con fuego al devaluar el yuan?

De hecho, China necesitaba un yuan más barato. La economía china es la segunda más grande del mundo, y va a sufrir un duro aterrizaje. Años de inversiones desperdiciadas, burbujas de activos, acumulación de deuda y corrupción, están volviéndose en su contra.

El yuan chino se fortalece desde 2011 mientras Estados Unidos, Japón y Europa se han turnado para abaratar sus monedas.

Ahora es el turno de China para un yuan débil. Así, llega el secreto Acuerdo de Shanghái.

Las cabezas de las cinco familias se reunieron en Shanghái, China, el 26 de febrero de este año 2016. Técnicamente, esta era una reunión del G-20 entre los ministros de finanzas y los oficiales de los bancos centrales.

Pero las formales reuniones del G-20 y el FMI son utilizadas para hacer reuniones informales privadas a escondidas. Esta reunión en Shanghái era la excusa perfecta para que las cinco familias se sentaran, lideradas por el jefe de los jefes: Christine Lagarde.

Estados Unidos, China, Japón, Europa y el FMI acordaron que el gigante asiático necesitaba un alivio. La segunda economía más grande no puede caer sin llevarse al resto del mundo con él.

Y si vamos al caso, Estados Unidos también se está debilitando. El crecimiento real del PIB en el cuarto trimestre de 2015 fue de un anémico 1,4%.

El estimado para el primer trimestre de 2016 de la Reserva Federal del Banco de Atlanta fue del 0.3%, cerca de los niveles de recesión. No sólo los dos trimestres son extremadamente débiles, sino que la tendencia es bajista.

Parece que Estados Unidos se está dirigiendo hacia una recesión. Incluso si una recesión técnica es evitada, este débil crecimiento en la economía más grande del mundo tiene efectos dominó que llevarán consigo a la economía global.

Con China y Estados Unidos debilitándose, era momento para otro cambio en las guerras de divisas.

El problema era cómo debilitar la moneda china sin destruir el mercado global. Lagarde no quería una repetición de lo que pasó en agosto de 2015 y enero de 2016.

El propósito de la reunión en Shanghái era elaborar un plan para darle un alivio a China sin causar pánico global.

Los traders estaban enfocados obsesivamente en la tasa de intercambio del yuan/dólar (el símbolo ticker es CNY/USD). Si CNY/USD podía no ser perturbada, los mercados podrían no notar lo que se estaba haciendo.

La solución sería actuar en Estados Unidos, Europa y Japón, mientras China no haría nada. Esto sería el corazón del Acuerdo de Shanghái.

Europa y Japón ajustarían su política y fortalecerían sus monedas. Estados Unidos debilitaría el dólar y relajaría su política. China mantendría al dólar congelado para que la CNY/USD no cambiara.

Un euro y yen más fuertes es equivalente a un yuan más débil, desde la perspectiva china, la cual tiene una relación comercial más grande con Europa de la que Japón tiene con Estados Unidos.

Un alivio para China a partir de un euro y yen fuertes es significativo. Al mismo tiempo, un dólar débil significa un yuan débil si se mantiene el congelamiento.

Esa es la esencia del Acuerdo de Shanghái. China no hace nada pero obtiene una importante devaluación en las guerras de divisas y nadie lo nota porque el CNY/USD está firme.

Así se mueve el mundo hoy.

(Jim Rickards acumula más de 35 años de experiencia trabajando en banca de inversión en Wall Street. Sus libros “Currency Wars” y “The Death of Money” han copado las listas de los más vendidos del New York Times y actualmente es el editor de Strategic Intelligence, un newsletter sobre finanzas líder en Estados Unidos)

**Moneda Única Europea** (los ganadores y perdedores del euro)

- Alemania, ¿el mayor beneficiario de la divisa común europea? (© AFP 2019 / Martti Kaunulainen/Lehtikuva - **9/7/17**)

La adopción del euro por parte de la Unión Europea ha creado, a lo largo de los años, un notable sesgo económico que favorece grandemente a Alemania, consideró el experto en economía, Milton Ezrati, en un artículo para The National Interest.

El euro, un ancla para los países débiles

De acuerdo con el economista, no es una mera coincidencia el hecho de que el comercio en el país teutón haya pasado del equilibrio (antes del surgimiento del euro) a un enorme superávit que alcanza cerca del 8% de la economía alemana (en los días actuales), mientras todas las otras grandes potencias económicas de la Unión Europea han presentado un déficit en el comercio a lo largo de los últimos años.

Se suponía que el uso del euro ayudaría a todas las naciones europeas involucradas, pues pondría Europa a la par con otras economías poderosas, como Estados Unidos, Japón y China. Además, la divisa común “daría ventajas de señoreaje a la Unión (Europea) como un todo y no solo a sus miembros más fuertes”, destacó Ezrati.

Según el autor del artículo, sin embargo, el euro “no funcionó como estaba planeado”. En vez de proporcionar mayores ventajas generales a todos, la nueva divisa, terminó por bloquear precios erróneos, distorsionados e inequitativos de la moneda común.

Ezrati expresó que países como Grecia, España, Portugal e Italia subieron los precios de sus monedas nacionales, lo que posteriormente sería ajustado a niveles más adecuados a las fortalezas y debilidades fundamentales de cada economía. La llegada del euro, sin embargo, hizo permanente lo que de otro modo habría sido temporal. Al mismo tiempo, Alemania, que en aquel momento aún sufría las dificultades económicas de su reunificación, se unió a la moneda común con un marco alemán débil.

El sobreprecio de la moneda puso a los productores en Grecia, España, Portugal, Italia y otros países europeos en una desventaja competitiva, mientras Alemania, que se encontraba en una posición opuesta, se convirtió en el productor de toda Europa, debido a sus precios más ventajosos para los consumidores.

“Estos sesgos de precios causaron otros daños: la economía alemana se orientó cada vez más a la exportación, se hizo menos sensible a sus propios consumidores, más vulnerable a lo que sucede en el extranjero y, por consiguiente, más frágil”.

Según el autor, naciones que no son parte de Europa también fueron afectadas por las consecuencias de la adopción del euro. Los productores japoneses, por ejemplo, se quejan incesantemente de cómo el fuerte yen ha dejado sus productos fuera de los mercados mundiales. Los norteamericanos tienen un problema análogo. Alemania, por su parte, nunca ha emitido tales quejas, subrayó el experto.

Alemania y los medios de comunicación del país, de manera general, rechazan la culpa y niegan vivamente que el país haya manipulado las cosas de esta manera. Según Ezrati, pese a que nadie, incluidos los alemanes, podía haber anticipado lo que pasaría con el euro, el país teutón ciertamente se aprovechó de la situación y tomó medidas para mantenerla.

El auxilio alemán a Grecia y a otras naciones europeas en problemas sugiere que Alemania está “desesperada por impedir que se deshaga una estructura que contribuye tanto a la industria alemana”, apuntó el economista.

- Un estudio concluye que el euro ha hecho a Alemania más rica y a España más pobre (elperiodico - **26/2/19**)

El Centro de Políticas Europeas revela que desde la introducción de la moneda cada alemán ha ganado hasta 23.000 euros mientras que cada español ha perdido hasta 5.000 euros

(Por Carles Planas Bou)

El euro ha enriquecido a Alemania mientras que ha perjudicado a la mayoría de otros países de la Unión Europea (UE), según un estudio del Centro de Políticas Europeas alemán. Así, desde la introducción de la moneda única en 1999, si por un lado cada alemán ha obtenido un beneficio de hasta 23.116 euros cada español ha perdido 5.000 euros, unos datos que evidencian la profunda desigualdad que afecta al club comunitario.

Esa brecha ha afectado directamente a las arcas públicas de los países de la UE. Según un estudio del think tank, Alemania sería la nación más beneficiada por la introducción del euro, algo que hasta el 2017 ha supuesto un impacto positivo de 1.893.000 millones de euros. Esa ventaja, acentuada a partir de la crisis de la deuda, ha permitido a Berlín reforzar su condición de potencia económica del continente.

El informe, que analiza otros siete países de la Eurozona, señala que tan solo otro ha sacado tajada de la moneda única. Gracias al euro los Países Bajos han ganado 346.000 millones de euros, unos 21.003 euros por persona, situándose por detrás de Alemania. Significativamente, ambos han sido los más firmes defensores de la ortodoxia fiscal y los principales críticos de los países del sur que acudieron en ayuda de sus socios debido a sus problemas de endeudamiento.

Un sur más pobre

Este año la moneda europea cumple su 20 aniversario. Sin embargo, y como apunta el informe, las celebraciones de esta fecha trascendental para la Eurozona “han sido silenciadas”, algo que achaca a una crisis económica cuyos devastadores efectos aún golpean a los países del club comunitario. El estudio reafirma que en esta UE plagada de desequilibrios los países del sur vuelven a ser los más perjudicados.

Sin ir más lejos, España. Aunque hasta el 2010 se benefició de la introducción del euro, tras la crisis eso se transformó en una pérdida de la prosperidad que se eleva hasta los 224.000 millones de euros. El informe remarca que esta situación podría revertirse de continuar unas reformas que, apuntan, “están dando sus frutos”.

Sin embargo, remarca que la incapacidad de los países para devaluar su moneda tras la adopción del euro permitió que la erosión de la competitividad internacional se convirtiese en “un menor crecimiento económico, un aumento del desempleo y una caída de los ingresos fiscales”.

Italia, la gran castigada

Aunque gran parte de los miembros de la zona euro gozaron de períodos de crecimiento la posterior crisis fue mucho más destructiva. La gran perdedora con la creación del euro es sin duda Italia, con una reducción del PIB por valor de 4.325.000 millones de euros, lo que supone 73.605 euros menos para cada italiano. Tras los ciudadanos de la bota se sitúan los franceses, con 55.990 euros menos; los portugueses (-40.604) y los belgas (-6.370).

El caso paradigmático de la crisis, Grecia, tiene unos marcados altibajos. La introducción del euro ha supuesto un beneficio de 2.000 millones de euro, siendo sus ciudadanos 190 euros más ricos, algo que se explica debido a las importantes mejoras que supuso la moneda para el país hasta 2010, cuando las cifras cayeron en picado.

Los autores del estudio, Matthias Kullas y Alessandro Gasparotti, calcularon esa hipotética trayectoria sin el euro comparando la de los países mencionados con la de otros países fuera de la eurozona con tendencias de crecimiento parecido. Así, Alemania ha sido comparada con Japón y Bahrein mientras que España lo ha sido con el Reino Unido y Turquía. Aunque con la crisis de la deuda el Banco Central Europeo prometió hacer “lo que haga falta para preservar el euro” el informe señala que, más allá de las palabras para calmar el mercado, Mario Draghi “no hizo nada para cambiar los problemas fundamentales de la Eurozona”.

Eurosistema - Glosario Sistemas de Pago (Banco de España)

TARGET

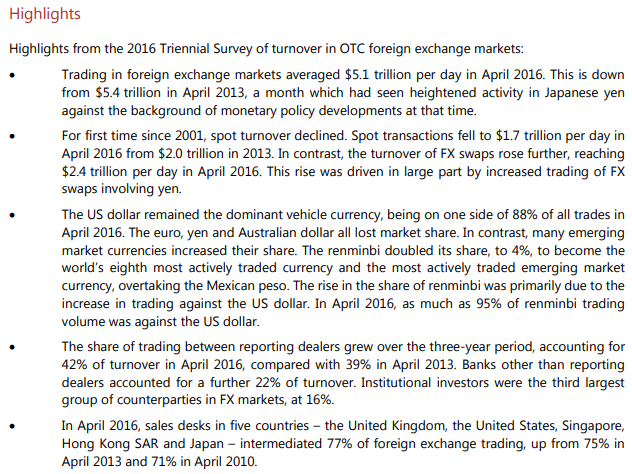
Sistema de liquidación bruta en tiempo real descentralizado para el euro, compuesto por sistemas de liquidación bruta en tiempo real nacionales, el mecanismo de pagos del Banco Central Europeo y el mecanismo de interlinking.

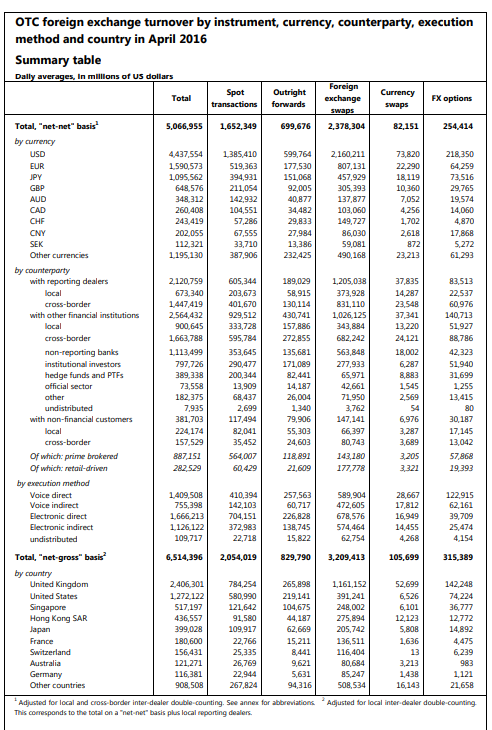
TARGET2

Sistema de grandes pagos denominados en euros del Sistema Europeo de Bancos Centrales. Ajustándose al principio de subsidiariedad establecido en el Tratado de la Unión Europea (UE), es un sistema descentralizado, basado en la interconexión de los sistemas de pago de cada país. Su característica principal es que se trata de un sistema de liquidación bruta en tiempo real, por lo que los pagos son liquidados de uno en uno, sin compensación previa (liquidación bruta), según van llegando las órdenes de pago (en tiempo real) y con firmeza inmediata, una vez que han sido liquidados. Para ello es necesario que la entidad pagadora cuente con saldo previo en su cuenta con el banco central correspondiente, o bien que este último le otorgue el crédito necesario, debidamente respaldado por las garantías correspondientes. El sistema TARGET fue desarrollado con el triple objetivo de: facilitar un mecanismo seguro y fiable para la liquidación bruta en tiempo real de operaciones en euros, aumentar la eficiencia de los pagos transfronterizos en el área del euro, y, sobre todo, ofrecer un vehículo ágil y seguro para la ejecución de la política monetaria única. Por tanto, todas las operaciones de política monetaria realizadas por los bancos centrales de los Estados integrados en la Unión Económica y Monetaria (UEM) se canalizan a través de TARGET. Este sistema está abierto, por otra parte, a cualquier tipo de pago denominado en euros, ya sea relacionado con los mercados monetarios o con operaciones comerciales, incluyendo también la parte en euros de las operaciones de divisas, fundamentalmente euro/dólar y euro/yen. Es importante añadir que, en principio, todos los bancos centrales de los países de la UE, y no solo aquellos integrados en la UEM, pueden conectarse al sistema TARGET para la liquidación de operaciones denominadas en euros. Según el esquema descentralizado de TARGET, los participantes en el sistema, que, por regla general, han de ser entidades de crédito, siguen manteniendo sus cuentas en los bancos centrales nacionales. Las operaciones domésticas se siguen liquidando en el banco central correspondiente. En cuanto a los pagos transfronterizos entre países de la UE, se canalizan a través de los bancos centrales correspondientes a la entidad pagadora y a la entidad receptora del pago. Para ello, todos los bancos centrales están conectados entre sí, y con el Banco Central Europeo, formando lo que se ha denominado la red o mecanismo de Interlinking (que designa tanto la infraestructura como los procedimientos de conexión). El Consejo de Gobierno aprobó, el 24 de octubre de 2002, el desarrollo de TARGET2, que empezó a operar en noviembre de 2007. Los servicios básicos del sistema son más amplios y homogéneos y hay una estructura de precios única para dichos servicios, tanto nacionales como transfronterizos. Los objetivos de TARGET2 son: satisfacer mejor las necesidades de los usuarios al facilitar un servicio ampliamente armonizado, mejorar la eficiencia desde el punto de vista de los costes y ser capaz de adaptarse a futuros desarrollos, incluyendo la ampliación de la UE y el Eurosistema.

- Banco de Pagos Internacionales (BIS - **agosto 2019**)

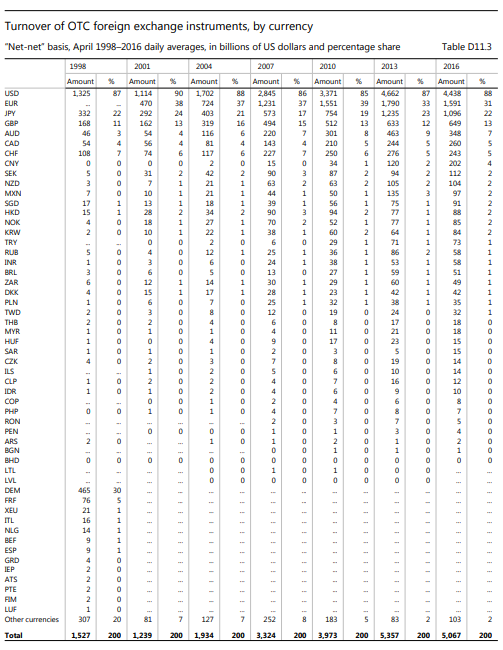




****

El mercado de divisas, conocido como Forex (abreviatura de Foreign Exchange)es un [mercado](https://es.wikipedia.org/wiki/Mercado_financiero) mundial y descentralizado en el que se negocian [divisas](https://es.wikipedia.org/wiki/Moneda_(divisa)).

Este mercado nació con el objetivo de facilitar el [flujo monetario](https://es.wikipedia.org/wiki/Flujo_monetario) que se deriva del [comercio internacional](https://es.wikipedia.org/wiki/Comercio_internacional). Es, por gran margen, el mercado financiero más grande del mundo, llegando a mover un volumen diario de transacciones de alrededor de cinco [billones](https://es.wikipedia.org/wiki/Bill%C3%B3n) de dólares estadounidenses (USD), más que todos los demás mercados bursátiles del planeta, combinados. Ha crecido tanto que, en la actualidad, el total de operaciones en moneda extranjera que se debe a operaciones internacionales de bienes y servicios representan un porcentaje casi residual, debiéndose la mayoría de las mismas a compraventa de [activos financieros](https://es.wikipedia.org/wiki/Activo_financiero). ​ En consecuencia este mercado es bastante independiente de las operaciones comerciales reales y las variaciones entre el precio de dos monedas no puede explicarse de forma exclusiva por las variaciones de los flujos comerciales.

****

Según el [Banco de Pagos Internacionales](https://es.wikipedia.org/wiki/Banco_de_Pagos_Internacionales), los resultados mundiales preliminares de la Encuesta de Operaciones de Divisas y de Derivados del Mercado Bancario Trienal de 2016 muestran que el comercio en los mercados de divisas promedió US$ 5,09 billones por día en abril de 2016. Esto es inferior a US$ 5,4 billones en abril de 2013, pero en comparación con los 4,0 billones de dólares en abril de 2010. Medido por valor, los de cambio de divisas se negociaron más que cualquier otro instrumento en abril de 2016, a 2,4 billones de dólares por día, seguido del comercio al contado a 1,7 billones de dólares.

El desglose de 5,09 billones de dólares es el siguiente:

* $ 1,654 billones en transacciones spot
* $ 700 mil millones en [forwards](https://es.wikipedia.org/wiki/Contrato_forward)
* $ 2,383 billones en swaps de cambio de divisas
* $ 96 mil millones de [swaps de divisas](https://es.wikipedia.org/wiki/Swap_de_divisas)
* $ 254 mil millones en opciones y otros productos

### Tamaño del mercado y liquidez

El [mercado](https://es.wikipedia.org/wiki/Mercado) de [divisas](https://es.wikipedia.org/wiki/Moneda_(divisa)) es único debido a:

* El volumen de las transacciones
* La liquidez extrema del mercado.
* El gran número y variedad de los intervinientes en el mercado
* Su dispersión geográfica
* El tiempo en que se opera - 24 horas al día (excepto los fines de semana).
* El cambio de horarios trading.
* La variedad de factores que generan los tipos de cambio.

El volumen de divisas que se negocia internacionalmente, con un promedio diario de [US$](https://es.wikipedia.org/wiki/D%C3%B3lar_de_los_Estados_Unidos) 5,1 billones, operando en un solo día lo que a Wall Street le tomaría un mes (o más) en el mercado bursátil. ​

Los principales centros de negociación son las [bolsas](https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_valores) de [Londres](https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Londres), [Nueva York](https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Nueva_York) y [Tokio](https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Tokio). Primero abren los mercados asiáticos, posteriormente los europeos y finalmente abren los mercados americanos. El mercado abre el domingo por la tarde (hora de la costa Este de [Estados Unidos](https://es.wikipedia.org/wiki/Estados_Unidos)) y cierra el viernes a las 4:00 p.m. hora del Este. Esto permite el acceso permanente a los mercados con el beneficio de una mayor liquidez y una capacidad de respuesta rápida a los acontecimientos económicos o políticos que tengan efecto sobre él.

Las fluctuaciones en los tipos de cambio son causadas, generalmente, por flujos monetarios reales así como por las expectativas de cambios en ellos debido a los cambios en las variables económicas como el crecimiento del [PIB](https://es.wikipedia.org/wiki/PIB), [inflación](https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n), los tipos de interés, presupuesto y los déficit o superávit comerciales, entre otras.

Participantes del mercado

De acuerdo con un estudio del [BIS](https://es.wikipedia.org/w/index.php?title=BIS&action=edit&redlink=1) de 2016:

* el 42% de las transacciones eran exclusivamente entre [bancos](https://es.wikipedia.org/wiki/Banco)
* 50,5% fueron entre bancos y otro tipo de firma financiera
* 7,5% se realizaron entre un intermediario y una compañía no financiera.

Los principales operadores en el mercado de divisas son los siguientes:

### Instituciones financieras

Estas instituciones pueden participar en el mercado de forma especulativa o de cobertura o actuando por cuenta de un cliente. Cualquier transacción económica internacional, desde una transferencia hasta la compra de unas acciones extranjeras, implican el paso previo por el mercado de divisas para efectuar la compraventa de divisas necesarias para realizar la operación principal.

Hasta hace poco tiempo, los operadores en divisas participaban activamente en este negocio, facilitando a las partes que negociaban el cumplimiento efectivo de sus órdenes a cambio de unos honorarios limitados. Hoy, sin embargo, gran parte de este negocio se ha trasladado a sistemas electrónicos más eficientes, tales como EBS, [Reuters](https://es.wikipedia.org/wiki/Reuters), la [Bolsa de Comercio de Chicago](https://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Chicago_Stock_Exchange&action=edit&redlink=1), [Bloomberg](https://es.wikipedia.org/wiki/Bloomberg_L.P.) y [TradeBook](https://es.wikipedia.org/w/index.php?title=TradeBook&action=edit&redlink=1).

### Compañías comerciales

Las empresas del sector no financiero que operan con clientes y proveedores internacionales intervienen también en el mercado. Su impacto en el mercado en el corto plazo es pequeño. Sin embargo, los flujos comerciales son un factor importante en el comportamiento a largo plazo de una moneda. Además, las operaciones de algunas multinacionales pueden tener un impacto imprevisible en el cambio de la moneda de países pequeños.

### Bancos centrales

Los [bancos centrales](https://es.wikipedia.org/wiki/Banco_central) operan en los mercados de moneda extranjera para controlar la [oferta monetaria](https://es.wikipedia.org/wiki/Oferta_monetaria), la [inflación](https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n) y/o los tipos de interés de la moneda de su país. A menudo imponen las tasas de cambio e incluso utilizan sus [reservas internacionales](https://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Reserva_de_divisas&action=edit&redlink=1) para “estabilizar” el mercado. La expectativa o el rumor de una intervención de un banco central pueden ser suficientes para alterar el valor de una moneda. Sin embargo, los bancos centrales no logran siempre sus objetivos y en algunos casos el mercado puede imponerse a un banco central. Esto sucedió en la debacle 1992-93 del [Exchange Rate Mechanism](https://es.wikipedia.org/w/index.php?title=Exchange_Rate_Mechanism&action=edit&redlink=1), y en épocas más recientes en el Asia-Pacífico.

### Inversores particulares a través de intermediarios

Gracias a este mercado han surgido empresas especializadas que se encargan de brindar servicios de administración de cuentas en Forex, fondos de inversión y sistemas automáticos. Hoy en día se cree que el mercado de intercambio de divisas (FOREX o FX) es el mercado financiero con mayor proyección de crecimiento en el mundo financiero moderno.

Una de sus principales diferencias frente al mercado bursátil es que el mercado de divisas carece de una ubicación centralizada, opera como una red electrónica global de bancos, instituciones financieras y operadores individuales, todos dedicados a comprar o vender divisas en virtud de su volátil relación de cambio.

En la actualidad existen empresas especializadas en la participación y apoyo a los operadores de este mercado que ofrecen diferentes tipos de servicios. En primer lugar, los “brokers” o intermediarios financieros, ofrecen la posibilidad de abrir una cuenta en una divisa determinada y por medio de órdenes de compra y venta, emitidas por diferentes canales, permiten al inversor tratar de obtener beneficios aprovechando las fluctuaciones de los tipos de cambio de las distintas monedas. Estas empresas, dada su importancia en el sistema financiero, normalmente están sujetas a diversos controles y auditorías; no obstante, cuando se está hablando del intermediario financiero o “broker”, es recomendable que antes de elegir uno se investigue su solidez y trayectoria, así como tener en cuenta el marco legal por el que se rige.

Para el operador individual, el principal objetivo como inversor es la especulación acerca de los cambios futuros en el precio de las divisas y, al comprarlas y venderlas según las fluctuaciones de los tipos de cambio, podrá conseguir beneficios o pérdidas.

### Empresas gestoras de fondos de inversión

Estas empresas actúan en el mercado de divisas para tener acceso a los mercados financieros de otros países y así poder invertir en bonos, acciones, etc. a cuenta de los partícipes de sus [fondos](https://es.wikipedia.org/wiki/Fondo_de_inversi%C3%B3n).

Factores que afectan al tipo de cambio

Entre los factores que afectan al tipo de cambio se cuentan:

* Factores económicos: déficit comercial, [inflación](https://es.wikipedia.org/wiki/Inflaci%C3%B3n), diferencias de tipos de interés, [déficit público](https://es.wikipedia.org/wiki/D%C3%A9ficit_p%C3%BAblico), desempleo, PIB, IPC, etc.
* Factores políticos que pueden afectar a la [política monetaria](https://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica_monetaria) y cambiaría del país o a sus fundamentos económicos. En este punto, se puede considerar la estabilidad política.
* La psicología del mercado: rumores, etc. Aunque este punto puede parecer de menor importancia no es así. Por ejemplo, el día 23/04/2013 un rumor de atentado en la Casa Blanca vía Twitter hizo tambalear la bolsa de Wall Street durante algunos minutos. Los índices llegaron a caer más de un 1%. Con cierta frecuencia, el comportamiento caótico de algunas bolsas de acciones puede verse reflejado en las cotizaciones del mercado de divisas.

Existen diversas teorías económicas que tratan de explicar la dinámica del mercado de divisas ateniéndose a los factores antes mencionados.

**La opinión de Raghuram G. Rajan,** **sobre el desmoronamiento del orden comercial**

“Durante gran parte del siglo pasado, EEUU gestionó y protegió el sistema de comercio basado en normas que creó al final de la Segunda Guerra Mundial. Ese sistema requiere una ruptura fundamental con el entorno de preguerra caracterizado por la sospecha mutua entre potencias competidoras. EEUU instó a todos a ver que el crecimiento y el desarrollo de un país podría beneficiar a todos a través del aumento del comercio y la inversión.

Bajo este nuevo paradigma, se promulgaron reglas para restringir el comportamiento egoísta y las amenazas coercitivas de los económicamente poderosos. EEUU servía como un líder benévolo, administrando de vez en cuando un golpe en los nudillos a aquellos que actuaban de mala fe. Mientras tanto, las instituciones, especialmente el Fondo Monetario Internacional, ayudaron a los países que más lo necesitaban, siempre y cuando siguieran las reglas…

China creció gracias a las exportaciones de manufacturas, al igual que Japón y los tigres de Asia oriental, pero, a diferencia de esos países, ahora amenaza con competir directamente con Occidente, tanto en servicios como en tecnologías de vanguardia. Resistiendo la presión exterior, China ha adoptado normas laborales y ambientales y ha expropiado la propiedad intelectual de acuerdo con sus propias necesidades. Ahora está lo suficientemente cerca de la frontera tecnológica en áreas como la robótica y la inteligencia artificial como para que sus propios científicos puedan cerrar la brecha en caso de que se le niegue el acceso a los insumos que ahora importa.

La premisa central del orden comercial basado en normas -que el crecimiento de cada país beneficia a los demás- se está desmoronando ahora. Las economías avanzadas descubren que las estructuras y leyes reguladoras más estrictas que adoptaron durante su propio desarrollo las colocan ahora en desventaja competitiva frente a los países con mercados emergentes que están regulados de manera diferente, son relativamente pobres, pero eficientes…

Lo más problemático, sin embargo, con China desafiando a EEUU tanto económica como militarmente, es que el viejo líder estadounidense ya no ve el crecimiento de China como tolerable. Tiene pocos incentivos para guiar benévolamente el sistema que permite el surgimiento de un rival estratégico. No es de extrañar que el sistema se esté colapsando”…

(Raghuram G. Rajan - Exgobernador del Banco Central de India - Project Syndicate - El Economista - 6/9/19)

**-Las “soflamas” de Trump -al compás del tuit- y la “trampa” de Tucídides**



Cuando las “anécdotas” se elevan a “categoría” (el problema de los tuits venenosos)

La retórica que acompaña al presidente de los Estados Unidos continúa siendo alarmante (23/8/19) “No necesitamos a China y, francamente, estaríamos mucho mejor sin ellos”, dijo Trump en Twitter, añadiendo: “A las empresas estadounidenses se les ordena por la presente buscar países alternativos para instalarse, incluso en CASA”. La economía de EEUU, dijo, es “MUCHO” más grande que la de China: “¡Lo mantendremos así!”

Los comentarios de Trump tienden a dar tumbos entre extremos. Apenas unos días antes, por ejemplo, se había jactado de que las cosas iban “muy bien” con China. Tampoco es la primera vez que hace ruidos sobre el regreso de empresas estadounidenses a su país de origen. Pero en Pekín, muchos tomarán estos comentarios contundentes por su valor nominal.

“Si las tensiones comerciales aumentan significativamente y se cumplen las condiciones para que EEUU declare una emergencia nacional, esperaríamos que el gobierno invoque la IEEPA e implemente restricciones comerciales, de inversión y financieras adicionales en China”, avisa César Rojas, economista especializado en comercio de Citi, en un extenso informe distribuido entre sus clientes en el mes de agosto (2019).

Dos serían los detonantes para que esto ocurra. Una continuada devaluación del yuan, que el 26/8 tocaba mínimos de los últimos 11 años, y una venta acelerada por parte de Pekín de deuda soberana estadounidense. Si bien una reducción significativa en las tenencias de bonos del Tesoro de EEUU en manos de China podría generar una inestabilidad financiera, su impacto inicial podría ser neutralizado mientras otras economías aumenten simultáneamente sus niveles de deuda pública estadounidense.

Así, por ejemplo, entre finales de 2017 y mayo de 2019, el gigante asiático ha reducido en alrededor de 72.000 millones de dólares sus tenencias de bonos del Tesoro, que actualmente representan alrededor del 17% del total, pero, por el contrario, la eurozona aumentó la compra de deuda americana durante dicho periodo en 107.000 millones de dólares, Reino Unido en 91.000 millones de dólares y América Latina en 228.000 millones de dólares. Cabe recordar que la mayor reducción por parte de China en lo que a bonos del Tesoro de EEUU se refiere alcanzó los 195.000 millones de dólares entre mayo y noviembre de 2016.

En plena guerra comercial (entre China y Estados Unidos), Japón ha adelantado al primero como el principal acreedor de Estados Unidos. Según los datos que publica el Departamento del Tesoro estadounidense, Japón -el país y las compañías con pasaporte japonés- cerró junio con más deuda del gigante americano que nadie en el mundo: 1,122 billones de dólares le debe Estados Unidos a su principal aliado asiático. Esta cifra es, por primera vez desde 2016, superior a la que mantiene China. Pekín tiene ahora 1,112 billones de dólares de deuda estadounidense, la segunda mayor cifra de en este momento.

Bajo la invocación de la IEEPA, EEUU puede restringir o tasar la compra de otros activos estadounidenses por parte de China y daría pie a Trump para bloquear el acceso de China a los mercados financieros estadounidenses. De hecho, esta legislación ofrecería a Trump el poder para investigar, regular y prohibir cualquier transacción financiera y comercial así como anular cualquier uso de derechos de cualquier propiedad sujeta a la jurisdicción estadounidense.

El mandatario de EEUU no requeriría la aprobación del Congreso para estos menesteres. Sin embargo, los legisladores podrían optar por terminar la emergencia nacional a través de una resolución concurrente, que requeriría una mayoría de dos tercios en cada cámara para anular un veto presidencial. No obstante, es posible que no haya mucho rechazo en el Capitolio si Trump optase por aumentar la presión sobre China, ya que existe cierto consenso en que es necesario frenar al país asiático en asuntos como el robo de propiedad intelectual y otras prácticas.

Pero, más allá de la IIEEPA, también se deben tener en cuenta con otras opciones. EEUU puede usar a Corea del Norte como excusa para prohibir el uso de sistemas de pagos internacionales SWIFT o usar la Ley Global Magnitsky para imponer sanciones a los funcionarios gubernamentales.

Por otro lado, la Ley EQUITABLE, una iniciativa bipartidista recientemente presentada en el Congreso, tiene como objetivo eliminar de las bolsas de valores estadounidenses a aquellas compañías extranjeras que no cumplan con las regulaciones de contabilidad y supervisión dentro de tres años. Esto podría tener un profundo impacto ya que hay más de 200 empresas chinas que cotizan a este lado del Atlántico y suponen más del 7% de la capitalización de mercado total chino.

Al mismo tiempo, con el objetivo de proteger la propiedad intelectual estadounidense, la administración Trump puede tratar de gravar a las empresas estadounidenses que actualmente operen una joint venture conjunta con compañías chinas, particularmente en el sector de alta tecnología.

Los últimos comentarios de Trump refuerzan la preocupación en Pekín de que la administración estadounidense esté perdiendo interés en encontrar un acuerdo que aborde las preocupaciones prácticas de sus comunidades empresariales y de seguridad. Les parece que la Casa Blanca está virando hacia un proceso de desacoplamiento forzoso de las dos economías, a la vez que trata de contener el creciente poder financiero, diplomático y militar de China.

Desde hace años, la no muy secreta prioridad entre los estrategas del país asiático es la llamada trampa de Tucídides. La idea es que cuando una gran potencia en ascenso como China comienza a superar a una ya existente, como Estados Unidos, el resultado es el conflicto.

La promesa de Trump de asegurarse de que China siga siendo más pequeña que la economía de Estados Unidos encaja perfectamente en los argumentos de los funcionarios que presionan a favor de una línea más dura con Estados Unidos, porque creen que el conflicto puede ser inevitable.

**Un “duelo” de divisas: “a la hora señalada” (el sheriff Donald, a por todas) - El “manipulador monetario” y las “guerritas” de Trump: entre la curva invertida y el culo partido**

“La escalada de la guerra comercial aumenta el temor a una crisis global”… (sic.)

“Los inversores huyen hacia valores refugio”… (sic.)

“[Los expertos empiezan a ver una estrategia de largo plazo para impedir que el gigante asiático dispute el liderazgo económico, tecnológico y militar de Estados Unidos”… (sic.)](https://www.elconfidencial.com/economia/2019-05-15/donald-trump-china-comunismo-politica-monetaria_2001594/)

Una ira, la del presidente de la primera potencia capitalista del mundo, que no parece tener en cuenta la suprema paradoja de que la mayor parte de la deuda nacional de los Estados Unidos está a estas horas en manos chinas. Pues ocurre que quien financia hoy las cuentas públicas de la primera potencia capitalista del mundo resulta ser la última gran potencia comunista del mundo: la República Popular China. Cien bombas atómicas apuntando a Washington serían mucho menos peligrosas para Trump. Y es que si el buró político del Partido Comunista decidiera impartir la orden de vender la totalidad de los bonos de deuda pública americana que posee el Estado chino en cartera, el resultado sería un cataclismo inmediato en la economía de Estados Unidos. El dólar se hundiría en el acto, al tiempo que se dispararían en paralelo tanto los tipos de interés como la inflación. Una tormenta perfecta que tendría como corolario el derrumbe de los mercados de valores norteamericanos y la parálisis súbita del consumo interno. Algo que, si quisieran, los chinos podrían provocar mañana mismo. Poca broma, pues, con esta guerra de divisas.

**Un recorrido de cabotaje por la “maldita hemeroteca” (acaso, ¿un diario de la guerra?)**

- EEUU, el gran perdedor de la guerra comercial (El Economista - **5/8/19**)

Otro día, otro 10 por ciento en aranceles. En medio de la noche, presumiblemente cuando no se le ocurría nada más que hacer en Twitter, el presidente Trump anunció una nueva ronda de aranceles sobre las importaciones chinas a Estados Unidos, lo que incrementó la guerra comercial entre las dos economías más grandes del mundo. Esto será malo para los consumidores estadounidenses, así como para un sistema de comercio mundial que se enfrenta al reto más grave desde la Segunda Guerra Mundial.

Pero un aspecto es fácilmente pasado por alto. Podría ser bueno para el resto del mundo, incluido Reino Unido. ¿Cómo es eso? Porque a medida que China toma represalias con sus propios aranceles sobre los productos estadounidenses, todo lo que proviene del resto del mundo se vuelve más competitivo. Claro que Trump está abriendo el mercado chino, pero quizás no es muy sorprendente que un hombre que no tiene sentido de la ironía, lo esté abriendo a empresas de todo el mundo, excepto de su propio país.

Si alguien pensó que Estados Unidos y China estaban a punto de alcanzar una tregua en su batalla por el comercio, se habrán sentido muy decepcionados esta semana. Trump dijo que impondría un impuesto del 10 por ciento sobre un volumen adicional de 300.000 millones de dólares en importaciones chinas, lo que se suma al 25 por ciento que ya había impuesto sobre los 250.000 millones de ventas del gigante asiático a EEUU. A partir del 1 de septiembre, todas las importaciones chinas a Estados Unidos se enfrentarán a algún tipo de arancel. A menos que se pueda llegar a un acuerdo antes de esa fecha, y hay pocos indicios de ello, el libre comercio entre los dos países se ha roto.

No hay muchas señales que importen al presidente, pero toda la evidencia sugiere que son los consumidores estadounidenses los más afectados por ello. Después de todo, las tasas serán pagadas por los estadounidenses que compran productos hechos en China. Un estudio realizado por la Oficina Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos reveló que los aranceles impuestos hasta ahora se habían transferido a los clientes y que ya habían reducido los ingresos reales en ese país en un estimado de 1.400 millones de dólares al mes. Ciertamente no hay nada que sugiera que haya mejorado la balanza comercial de EEUU o que se haya restaurado la competitividad de sus industrias manufactureras. Sin embargo, una guerra comercial es similar a cualquier otro conflicto en un aspecto importante. Hay ganadores y perdedores. Y en este caso, los ganadores serán las empresas del resto del mundo.

La razón es simple. Mientras Trump aplica los aranceles a los productos chinos, no es de extrañar que los chinos estén tomando represalias con sus propios aranceles. Ya ha impuesto gravámenes a 110.000 millones de dólares de productos estadounidenses que llegan a China. En junio, elevó las tasas en productos como aviones, aluminio, carne de cerdo, soja y langostas. Hay productos de todo tipo en la lista. La cáscara de melón, por ejemplo, o las agujas de coser, y los “robots de soldadura láser”, que suenan un poco aterradores, se enfrentan ahora a aranceles en China si proceden de los Estados Unidos. Sin embargo, el punto importante es el siguiente. Esos productos no tendrán esas cargas si provienen de otro lugar.

**¿El resultado neto?: Los productos del resto del mundo están a punto de ser mucho más competitivos en el mercado chino. Según un análisis del Instituto Peterson de Economía Internacional, el arancel medio chino sobre los productos de EEUU es ahora del 20,7 por ciento, frente a una media del 6,7 sobre las importaciones procedentes de otros países. Hace un año, el arancel medio era del 8 por ciento tanto para EEUU como para el resto del mundo.** En otras palabras, se ha abierto una gran brecha. Ya podemos ver el impacto de esto en las últimas cifras. En junio, las importaciones chinas procedentes de EEUU cayeron un 31 por ciento. Claro que la economía china se ha ralentizado un poco (aunque sigue creciendo a un ritmo de más del 6 por ciento al año, lo que la mayoría de nosotros pensaríamos que es bastante bueno), pero esa no es realmente la explicación. En general, en junio, el último mes del que se dispone de datos, las importaciones chinas cayeron poco más de 7 puntos porcentuales, muy por debajo de la mengua de las ventas procedentes de Estados Unidos. De hecho, si se excluyen las importaciones estadounidenses, el total se mantuvo estable en términos generales. No es difícil saber lo que está pasando. Las empresas y los consumidores chinos están empezando a pasar de comprar a Estados Unidos a comprar a otros países, y eso solo va a acelerarse, que es justo lo que los libros de texto predicen cuando dos países inicien una guerra comercial. Eso es malo para los exportadores estadounidenses, pero potencialmente bueno para to-dos los demás.

Hay una oportunidad para el Reino Unido y para el resto de Europa. Nuestras exportaciones a China ya han crecido fuertemente, y ahora suman unos 22.000 millones de libras esterlinas al año. Ahora es nuestro quinto mayor mercado de exportación, con un 4 por ciento de todos los bienes y servicios que vendemos en el extranjero, y ha aumentado desde el puesto 26 en la lista en 1999. Solo en el último año, las exportaciones aumentaron en 5.000 millones, más de un 20 por ciento, y eso fue antes de que Trump comenzara su guerra comercial. Los automóviles son la mayor exportación, seguidos de los productos petrolíferos y farmacéuticos, pero son los servicios los que realmente están creciendo con fuerza, y donde residirán las mayores oportunidades. Y, por supuesto, eso es solo Gran Bretaña.

**Los exportadores alemanes, españoles, australianos y brasileños tienen la misma oportunidad de aumentar sus ventas a China. Sigue siendo la economía de mayor crecimiento, y está en camino de convertirse en la economía más grande del mundo en la próxima década. Ahora existe una gran oportunidad para que las empresas se apropien de la cuota de mercado de los EEUU en ese país, precisamente en el momento en que está creciendo rápidamente, y desarrollando un nuevo mercado para los bienes de consumo y los servicios empresariales; la única cuestión es qué países y empresas tienen la audacia suficiente para aprovecharla.**

(Matthew Lynn - Director ejecutivo de Strategy Economics)

- ¿Cómo será la política económica china? (I) (El Economista - **5/8/19**)

Para entender hacia dónde se dirige la economía china, es importante entender el contexto más amplio que rodea los debates chinos sobre lo que el futuro depara bajo el Presidente Xi Jinping. El centenario del Partido Comunista de China (PCCh) en 2021 es la primera estación para evaluar el progreso hacia la realización del “sueño chino” de Xi. En 2013, un año después de convertirse en el líder supremo de China, Xi prometió que para el centenario, la pobreza sería eliminada y el país alcanzaría una “prosperidad moderada”, lo que generalmente se interpreta en los puntos de venta oficiales chinos como un estatus de ingresos medios.

Cualesquiera que sean las cifras reales, el Partido Comunista Chino proclamará sin duda que ambos puntos de referencia se lograron con creces. Es fundamental para la legitimidad de Xi que así sea. Sin embargo, mientras tanto, el objetivo para 2021 aumentará la presión sobre los gestores económicos de China, que no deben permitir que la tasa de crecimiento del país se ralentice demasiado, independientemente de los riesgos a la baja, ya sean extranjeros o nacionales.

Ha habido mucha discusión acerca de por qué el presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, necesita atemperar su guerra comercial con China y asegurar condiciones monetarias acomodaticias para apoyar su candidatura a la reelección en 2020. Pero Xi también se enfrentará a un reto de “reelección” en el 20º Congreso del Partido Comunista Chino en 2022. A pesar de haber abolido los límites de mandato para la presidencia china, él también sentirá importantes presiones políticas.

La principal preocupación de Xi será la lucha de su gobierno por mantener el crecimiento económico anual por encima del 6 por ciento, que se considera necesario para garantizar el aumento del nivel de vida y evitar el desempleo. Una economía vacilante, particularmente en esta coyuntura política crítica, sería profundamente problemática para Xi, y potencialmente desestabilizadora para el régimen.

Creo que la economía política de China después de 1978 ha llegado a una encrucijada. Parte de la cuestión es la guerra comercial entre Estados Unidos y China: el riesgo de un mayor desacoplamiento económico de los dos países ha ejercido nuevas presiones sobre el debate de política económica interna de China; y Trump anunció la semana pasada otra ronda de aranceles sobre las importaciones chinas.

Una pregunta más amplia, sin embargo, se refiere a la visión de Xi para el futuro de China, y si está dispuesto a renunciar al control absoluto de los partidos y permitir que las fuerzas del mercado -en particular las empresas privadas- den forma a los resultados económicos.

Desde Mao, la dirección de China ha enfrentado este dilema central, o lo que los ideólogos del Partido Comunista Chino describirían como su “dialéctica”. En un partido marxista-leninista, existe una tensión fundamental entre el imperativo de mantener el control político absoluto y la necesidad de éxito económico, que necesariamente implica algún papel para el libre mercado.

De hecho, para que el PC cumpla su misión nacional, debe lograr dos objetivos económicos fundamentales. El primero es generar un crecimiento suficiente para mejorar el nivel de vida y mantener las oportunidades de empleo, afianzando así la legitimidad popular a largo plazo del partido. El segundo objetivo es mejorar la capacidad económica nacional de China para que pueda defender sus intereses fundamentales y reforzar su posición e influencia en el mundo.

Ninguno de estos objetivos es posible sin una economía de mercado plenamente operativa, y prácticamente todos los economistas chinos reconocen esa verdad fundamental. Sin embargo, la aplicación de reformas económicas orientadas al mercado desde finales de la década de 1970 siempre ha sido un proceso incómodo para el PC.

Por lo general, ha significado una relativa pérdida de control político, porque el aparato ideológico del partido ha tenido que ceder ante una creciente falange de tecnócratas económicos y financieros que han tomado posiciones en varias agencias estatales. Del mismo modo, las empresas estatales de China, de tipo Leviatán, han tenido que ceder cuota de mercado a un ejército creciente de empresas privadas ágiles y emprendedoras. Pero lo más importante de todo es que el propio Partido Comunista Chino ha tenido que lidiar con el flujo más libre de información, ideas y personas a medida que China ha abierto su economía al mundo.

Sin duda, durante los primeros 35 años del proceso de reforma, China obtuvo espectaculares beneficios económicos. Pero también surgieron vulnerabilidades financieras y económicas significativas. La ineficiencia y el endeudamiento del sistema financiero chino han sido particularmente problemáticos, al igual que la corrupción crónica dentro del PC hasta el ascenso de Xi. Sin embargo, en conjunto, la línea de tendencia fue relativamente clara. Con una economía cada vez más abierta que produce una nueva generación de empresas privadas a escala, empresas como Alibaba estaban empezando a conquistar el mundo.

Sin embargo, tras el ascenso de Xi al poder, el pacto entre el partido y el mercado comenzó a ser reescrito. Al igual que las reformas anteriores, el proceso ha sido desigual, pero la línea de tendencia ha cambiado claramente de dirección. Debido a una serie de factores ideológicos, políticos y económicos derivados de la caída de la bolsa de valores de China en 2015, el principio básico de organización bajo Xi ha sido reafirmar la centralidad del Partido Comunista Chino en la vida nacional.

**Este proceso ha pasado por tres fases complejas y en gran medida no planificadas desde 2012. La primera, que durará hasta 2015, se caracterizó por dos decisiones clave. En primer lugar, en 2013, Xi lanzó la mayor campaña anticorrupción en la historia del PC, que llevó al encarcelamiento de cientos de miles de miembros del partido, así como a una amplia purga de los principales opositores políticos de Xi. En segundo lugar, el partido adoptó en 2013 lo que se conoce como la “Decisión”, inaugurando la siguiente fase del programa de reforma económica de China bajo el "nuevo modelo económico". Después de un feroz debate interno, por primera vez se proclamó explícitamente que el mercado era el principio organizador central para la asignación de recursos en la economía.**

El modelo económico anterior de China incluía la fabricación de productos de exportación con uso intensivo de mano de obra, bajos salarios, altos niveles de inversión estatal en infraestructura pública y un papel significativo (aunque reducido) para las empresas públicas, todo ello implementado con escaso respeto por el medio ambiente. En cambio, el nuevo modelo pretendía ampliar el papel del consumo interno como principal motor del crecimiento, impulsado casi exclusivamente por un sector privado en rápida expansión, en particular el de los servicios. El nuevo modelo también ha limitado aún más el papel de las empresas públicas, que se limitan a un subconjunto definido de industrias críticas, e impuesto nuevas normas de sostenibilidad ambiental.

La “Decisión” de 2013 se acompañó de un plan detallado en el que se esbozaban 66 reformas específicas en toda la economía. Fue vista como la respuesta de Xi a lo que generalmente se había llamado los “diez años perdidos de reforma económica” de sus predecesores inmediatos, el ex presidente Hu Jintao y el ex primer ministro Wen Jiabao. El modelo político-económico general que parecía estar emergiendo durante esta primera fase se basaba, por tanto, en un PC que se había fortalecido con la restauración de su integridad moral, al tiempo que se mantenía comprometido con la próxima generación de reformas económicas.

La segunda fase de la era Xi comenzó con la crisis financiera china de 2015, que no fue una crisis bursátil común y corriente. Las autoridades tuvieron dificultades para gestionar una burbuja de precios que había sido impulsada por una liquidez excesiva y por inversores ignorantes en materia financiera que consideraban que la compra de acciones era lo mejor después de las mesas de juego en Macao. Debido a la proliferación de los préstamos, los consumidores chinos habían pedido grandes créditos a las instituciones financieras para realizar inversiones en lo que entonces se consideraba una economía en auge permanente.

Al inicio de la crisis, tanto las instituciones estatales como las privadas -lo que se conoció como el “equipo nacional”- se orientaron a invertir fuertemente en renta variable para estabilizar el mercado, pero esto dio lugar a nuevas pérdidas. Cuando los mercados se estabilizaron -a precios mucho más bajos- a principios de 2016, el daño ya estaba hecho. Sólo en julio de 2015, el Índice Compuesto de Shanghái cayó un 32 por ciento. Después de alcanzar un máximo de 10 billones de dólares en 2015, su capitalización bursátil todavía era de sólo 5,73 billones de dólares en septiembre de 2018.

Más concretamente, los acontecimientos de 2015 enfurecieron a la dirección central. Con millones de ciudadanos culpando al partido y al gobierno por sus ahorros perdidos, el apetito político por nuevas reformas de mercado disminuyó considerablemente. El ritmo de la reforma prácticamente se detuvo y se aplicaron estrictos controles para evitar la fuga de capitales, lo que dificultó aún más la expansión de las empresas chinas en el extranjero.

Mientras tanto, debido al crecimiento de un sector bancario en la sombra, en gran medida no regulado, por no mencionar el aumento de la deuda de los gobiernos locales, la preocupación por la relación entre la deuda y el PIB de China comenzó a repuntar. El gobierno chino respondió con una fuerte represión regulatoria de los prestamistas en la sombra y una campaña de desapalancamiento a gran escala, todo ello tuvo un efecto sofocante en las empresas privadas, que desde entonces se habían convertido en el motor del crecimiento económico. Al mismo tiempo, a las empresas públicas infladas e improductivas se les dio un acceso favorable al crédito, protegiéndolas del impacto del esfuerzo más amplio de desapalancamiento, generalmente a expensas del sector privado. Muchas empresas privadas con problemas fueron compradas por el sector estatal o se les permitió ir a la quiebra.

La tercera fase de la evolución de la economía política de Xi comenzó a surgir a finales de 2018, cuando los dirigentes del Partido Comunista Chino (CPC) finalmente se dieron cuenta de la medida en que el crecimiento chino se había ralentizado -en gran medida debido a la falta de confianza empresarial del sector privado- en el transcurso de ese año.

A este respecto, es importante señalar que la desaceleración del crecimiento comenzó mucho antes de que se sintieran los efectos reales o percibidos de la guerra comercial. Además, las razones de la disminución de la inversión empresarial del sector privado van mucho más allá del impacto contundente y brutal de la campaña de desapalancamiento posterior a 2015. Otros factores importantes fueron la falta de claridad del Partido en cuanto a la forma en que se permitiría la expansión de las grandes empresas privadas; el papel cada vez más importante de los secretarios de los partidos en la gestión de las empresas privadas; y los continuos caprichos del sistema jurídico chino, que, junto con la campaña anticorrupción, causaron una creciente angustia.

(Kevin Rudd - Exprimer ministro de Australia y presidente del Instituto sobre Políticas Sociales Asiáticas de Nueva York)

- ¿Cómo será la política económica china? (II) (El Economista - **6/8/19**)

El Partido Comunista ha desarrollado una estrategia de cinco vertientes para responder a la creciente crisis de crecimiento del sector privado en China. En primer lugar, ha vuelto a abrazar retóricamente al sector privado. En un importante discurso de Xi en noviembre de 2018, afirmó que “las empresas privadas son una parte esencial de nuestro sistema económico”. Asimismo, unas semanas antes, el viceprimer ministro chino, Liu He, recordó al país que el sector privado es responsable del 90 por ciento del crecimiento del empleo, el 80 por ciento del desarrollo urbano, el 70 por ciento de la innovación tecnológica y el 50 por ciento de los impuestos del país.

Este cambio retórico fue seguido de una serie de medidas de política para reavivar el crecimiento del sector privado y restablecer la confianza de las empresas. El Gobierno se esforzó por canalizar el crédito a los pequeños prestatarios del sector privado, reduciendo las reservas obligatorias de los bancos y ordenando a las grandes entidades estatales que aumentaran en un 30 por ciento sus préstamos a dichos prestatarios.

En algunas ciudades, como Ningbo en el este de China, los reguladores también instaron a los bancos a ampliar su definición de garantía, permitiendo así a las pequeñas empresas listar patentes, marcas registradas y otros activos más allá de los bienes raíces, a los que muchos carecen de acceso. Más recientemente, el Consejo de Estado se hizo eco de estas medidas al pedir que la propiedad intelectual (P.I.) se utilice con mayor frecuencia como garantía. Según los reguladores chinos, los préstamos a pequeñas empresas de los mayores bancos estatales de China aumentaron casi un 17 por ciento en el primer trimestre de 2019. Sin embargo, según otras medidas, los préstamos a empresas privadas aumentaron sólo un 6,7 por ciento, en comparación con el crecimiento general de los préstamos bancarios, que fue del 13,7 por ciento.

Con respecto a la política fiscal, el Gobierno ha reducido el impuesto al valor agregado (IVA) para los sectores manufacturero, agrícola, de transporte, construcción, arrendamiento, mayorista, minorista e inmobiliario. También ha reducido los impuestos sobre la renta al aumentar el umbral del impuesto personal de 3.500 yuanes (500 dólares) a 5.000 yuanes (725 dólares) al año, y ha invertido la aplicación de las reformas de la seguridad social, aliviando la carga financiera de las empresas del sector privado.

El segundo aspecto de la respuesta del Gobierno ha sido la adopción de la reforma del sector financiero mediante la liberalización de los tipos de interés, la modificación del régimen cambiario y el aumento de la participación extranjera en el sector de los servicios financieros de China. En marzo de este año, Yi Gang, gobernador del Banco Popular de China (PBOC), se comprometió con la reforma estructural de los tipos de interés, en lugar de más recortes, para apoyar la desaceleración de la economía. Los detalles eran escasos, pero su deseo declarado de aumentar la competencia en el sector bancario y hacer cumplir la transparencia de los precios, estaba claramente dirigido a mejorar el acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas privadas, mediante la reducción efectiva de los costos de los préstamos.

Luego, en mayo, el PBOC emitió planes para reformar su mecanismo de formación de tipos de cambio. Y a partir de junio, debido al aumento de la presión a la baja sobre el renminbi, Yi parecía más dispuesto a permitir que el tipo de cambio del renminbi frente al dólar estadounidense cayera por debajo de siete a uno, como finalmente ha ocurrido. En este caso, el objetivo político declarado del PBOC ha sido hacer que la moneda responda mejor a las señales del mercado, en lugar de estar sujeta a una simple vinculación administrativa.

Aún más significativa es la decisión de las autoridades chinas de permitir una mayor participación extranjera en el sector de servicios financieros de China, que asciende a 45 billones de dólares. En abril de 2018, los reguladores introdujeron plazos para permitir la participación mayoritaria extranjera en las sociedades de valores y fondos de inversión chinos, al tiempo que revelaron políticas similares para las compañías de seguros extranjeras. Mientras tanto, en agosto de 2018 se eliminaron los límites a la propiedad extranjera de los bancos, y los extranjeros.

Las agencias de calificación crediticia obtuvieron pleno acceso al mercado en enero de 2019, cuando S&P Global se convirtió en la primera agencia de calificación crediticia de propiedad totalmente extranjera que operaba en China.

También se ha dado a los extranjeros un mayor acceso a los mercados de renta variable chinos. En febrero de 2019, el MSCI anunció planes para aumentar la proporción de acciones de China continental en su índice de mercados emergentes en un factor de cuatro, hasta una ponderación del 3,3 por ciento. Y en medio de una gran fanfarria el pasado junio, se lanzó el esquema Londres-Shanghái Stock Connect.

En la superficie, este es un impresionante tren de desarrollos. Pero hay que ser cautelosos a la hora de interpretar estos anuncios, ya que todavía tenemos que ver cómo se adaptará la maquinaria reguladora de China a los cambios. Por ejemplo, las conversaciones que he tenido con los gestores de fondos incluyen problemas de burocracia abrumadora. O consideremos el propósito de JP Morgan de convertirse en la primera empresa extranjera con participación mayoritaria en un negocio de gestión de activos en China, sujeto al precio mínimo de oferta permitido por las autoridades chinas.

Es evidente que los anuncios de políticas deben sopesarse con la capacidad real de las empresas extranjeras para sacar provecho de ellos. Después de todo, el motivo de China para hacer estos cambios no es filantrópico. Más bien, las autoridades de China se rigen por varios objetivos políticos claros.

En primer lugar, el gobierno trata de mejorar la eficiencia del sistema financiero chino en la asignación de créditos, porque el sistema actual alcanza, en el mejor de los casos, sólo el 50 por ciento de los puntos de referencia internacionales en términos de su eficacia en la creación de riqueza. En segundo lugar, las autoridades chinas quieren repartir los riesgos actuales del sistema financiero chino. La reciente adquisición pública de alto perfil de Baoshang, un banco privado, pone de relieve los riesgos que ahora afectan al sistema, debido a los préstamos incontrolados. Por otra parte, lo ocurrido en Baoshang no parece ser un caso aislado: se rumorea que otros bancos pequeños y medianos han sido recapitalizados de manera más discreta.

Un tercer factor que sustenta las reformas financieras de China es la disminución del superávit por cuenta corriente. China ha mantenido constantemente un superávit externo durante unos 25 años, pero algunos analistas predicen que es inminente un déficit, debido al aumento del consumo interno, que está empezando a invertir una larga tendencia de elevados niveles de ahorro de los hogares. Y a medida que la población envejece, más personas (…)

Más allá del apoyo al sector privado y a la liberalización del mercado financiero, los chinos también han vuelto a adoptar una reforma económica “institucional” en respuesta a la desaceleración de la economía. Esto fue anunciado explícitamente por el propio Xi en una reunión del Politburó en abril, que es también cuando los dirigentes del Partido rechazaron el texto del proyecto de acuerdo comercial con EEUU.

Antes del anuncio de Xi, la alta dirección de China no había utilizado el lenguaje de la reforma económica sistémica durante muchos años. La declaración de Xi fue reforzada en junio por Liu, quien admitió con franqueza que China se enfrentaba a “algunas presiones externas” que “nos ayudarían a mejorar la innovación y el autodesarrollo, a acelerar la reforma y la apertura, y a seguir adelante con un crecimiento de alta calidad”. También señaló que estas presiones estaban estimulando la creación de mercados de capital nacionales más fuertes y de cadenas de suministro industrial más innovadoras, que son tendencias bienvenidas en la transición de China “de ser grande a ser fuerte”.

El mensaje político tanto de Xi como de Liu fue claro: los acontecimientos externos adversos están llevando a China hacia reformas más vigorosas del mercado interior. Una vez más, sin embargo, debemos esperar a que se demuestre que el programa de reforma sistémica anunciado por primera vez en 2013 vuelve a estar en la agenda.

Como cuarto componente de su respuesta a la desaceleración económica, los chinos han comenzado a universalizar el comercio, la inversión y otras reformas económicas que antes ofrecían sólo a EEUU en las negociaciones comerciales. Esto quedó claro más recientemente en la cumbre del G20 en Osaka a finales de junio, cuando Xi anunció una serie de reformas, incluyendo una “lista negativa” actualizada que permite la inversión extranjera en los sectores minero, manufacturero, de servicios y agrícola.

Estos compromisos generales de reforma han sido cumplidos con cauteloso optimismo por la comunidad empresarial internacional, que ya ha escuchado anuncios similares por parte de los líderes de China. Desde hace mucho tiempo, se ha asumido que cualquier compromiso que Pekín asuma a nivel de políticas puede ser fácilmente deshecho a nivel administrativo. O como dicen los chinos de su propio sistema: “arriba hay políticas, mientras que abajo hay contrapolíticas”.

La quinta respuesta de China a la desaceleración del crecimiento es el estímulo económico. Además de los recortes en el IVA y en los impuestos sobre la renta de las personas físicas, esto ha tomado la forma de paquetes específicos para estimular el consumo, con un enfoque en la electrónica, las comunicaciones, los automóviles y la construcción. También se han realizado nuevas inversiones en infraestructuras.

El liderazgo de China ha expresado constantemente su confianza en la capacidad del país para resistir el impacto económico de la guerra comercial. Por ejemplo, antes de la cumbre del G20 en Osaka, Yi, del PBOC, afirmó que “el margen de ajuste” en la política fiscal y monetaria de China “es tremendo”, y añadió que “hay mucho margen” en los tipos de interés y en los coeficientes de reserva requeridos.

Oficialmente, entonces, el mensaje del partido es que la economía china sigue siendo saludable, sin grandes riesgos para el crecimiento por el momento. O, como dijo Liu: “no importa lo que pase temporalmente, el crecimiento a largo plazo de China sigue siendo positivo, que no cambiará”. Esto es todo para decir que China hará lo que sea necesario para mantener la tasa de crecimiento por encima del 6 por ciento, incluso en el caso de una guerra comercial prolongada. Si eso significa aumentar aún más el déficit presupuestario o aumentar el ratio deuda/PIB, que así sea. China confía en que dispone de una flexibilidad considerable, ya que prácticamente toda su deuda está denominada internamente y la tasa de ahorro interno sigue siendo relativamente alta.

Pero todavía hay un problema. A pesar de que el partido ha asegurado lo contrario en los últimos seis meses, el estímulo se ha convertido en una alternativa consistentemente atractiva a la reforma económica sustantiva. Al final, la excesiva dependencia de la expansión fiscal y monetaria podría resultar letal para la trayectoria económica de China a largo plazo.

(Kevin Rudd - Exprimer ministro de Australia y presidente del Instituto sobre Políticas Sociales Asiáticas de Nueva York)

- El costo real de las guerras comerciales de Trump (Project Syndicate - **6/8/19**)

Bruselas.- Al menos por algún tiempo, pareció que las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China se habían asentado en un estado de “nueva normalidad”. Después de que ambos países impusieron altos aranceles a buena parte de sus exportaciones respectivas, el presidente estadounidense Donald Trump se abstuvo de continuar la escalada. Pero tras otra ronda infructuosa de negociaciones comerciales bilaterales que tuvo lugar en Shanghái la semana pasada, Trump anunció que a partir del 1 de septiembre, Estados Unidos impondrá un arancel del 10% a otros 300 000 millones de dólares de productos chinos.

Si esta nueva medida entra en vigor, casi todas las importaciones estadounidenses desde China estarán aranceladas. (Estados Unidos ya cobra un arancel del 25% a 250 000 millones de dólares de importaciones desde China.) Si bien en esta guerra comercial Estados Unidos también aplicó medidas no arancelarias, el componente más visible de la disputa son los aranceles recíprocos, y es probable que perjudiquen a Estados Unidos más que a China.

Un modo de comparar la restrictividad de las políticas comerciales de los países es calcular el promedio de aranceles que aplican. En el caso de Estados Unidos, el resultado parece bastante tranquilizador: antes de asumir Trump el cargo, el promedio de aranceles estadounidenses a las importaciones industriales rondaba el 2%, un poco menos que el de China.

Incluso bajo Trump, esta cifra no aumentó tanto (hasta ahora). Las importaciones procedentes de China equivalen a cerca de la cuarta parte del total de lo que importa Estados Unidos, y el arancel del 25% afecta a más o menos la mitad de los productos chinos. Es decir que el arancel estadounidense promedio sólo creció unos tres puntos porcentuales, a alrededor del 5%, cifra que no parece excesiva.

Pero el arancel promedio es un indicador engañoso. La teoría económica sugiere que los aranceles tienen efectos negativos desproporcionados sobre el bienestar de consumidores y productores. Por ejemplo, duplicar un arancel aumenta la pérdida de bienestar a más del doble. De modo que un arancel del 25% sobre una fracción del comercio internacional de un país es mucho más grave que un arancel promedio del 3%.

Muchos países aplican aranceles altos a la importación de determinados productos; una tasa superior al 15% suele considerarse elevada. En la mayoría de los países industrializados esta tasa máxima se aplica a menos del 1% del total de las importaciones, pero en Estados Unidos la proporción es mucho mayor.

Además, los aranceles de Trump discriminan a China: el del 25% sólo lo pagan los productores chinos, no sus competidores europeos, latinoamericanos o asiáticos. Este arancel selectivo equivale a cobrar un arancel general a todas las importaciones y al mismo tiempo ofrecer un subsidio a productores competidores fuera de China, subsidio que pagan los consumidores estadounidenses en la forma de precios más altos.

Como los productores fuera de China pueden subir sus precios hasta un 25% y seguir siendo competitivos en Estados Unidos, es de esperar un aumento de precios al consumidor para una amplia variedad de bienes en el mercado estadounidense. De modo que el efecto indirecto de los aranceles de Trump contra China sobre los precios al consumidor puede ser mucho mayor que el indicado por una estimación reciente que habla de un impacto directo de apenas un 0,1%. Estos perjuicios indirectos de la aplicación selectiva de aranceles son la principal razón de que se haya adoptado como elemento fundamental del sistema global de comercio el principio de “nación más favorecida”.

Además, estudios preliminares sugieren que los productores chinos no han reducido significativamente los precios en respuesta a los aranceles de Trump. E incluso si lo hicieran, el pequeño beneficio de ese abaratamiento para los consumidores estadounidenses sería superado con creces por el encarecimiento de otras importaciones competidoras redirigidas al mercado estadounidense por los aranceles discriminatorios de Trump.

Si bien China ya impuso un arancel recíproco del 25% a muchas de las exportaciones estadounidenses, es probable que el impacto negativo sobre su economía sea limitado, porque Estados Unidos provee menos de la décima parte de las importaciones chinas. De modo que las represalias arancelarias de China no inciden en gran medida en su economía. Y a esto se suma que China redujo los aranceles a sus importaciones desde el resto del mundo.

Además, una gran parte de las importaciones chinas desde Estados Unidos consiste en commodities agrícolas, por ejemplo soja, que el país puede importar a precio similar desde Brasil si fuera necesario. Es de suponer que entonces Estados Unidos exportaría más soja a mercados antes atendidos por productores brasileños, incluida Europa. (Esto reduciría el déficit comercial estadounidense con Europa y puede aliviar la presión de Washington sobre la Unión Europea en tal sentido.)

Como parte de su agresiva política comercial hacia China, Estados Unidos también apeló a un incremento de medidas no arancelarias. El caso más notable es la megatecnológica china Huawei, a la que Trump incluyó en una lista de entidades que tienen vedada la compra de componentes estadounidenses. Es verdad que después dijo que en lo inmediato los proveedores estadounidenses podrán seguir vendiéndole a Huawei (solicitando para ello licencia). Pero a partir de ahora, las tecnológicas estadounidenses lo pensarán muy bien antes de firmar contratos a largo plazo con Huawei u otras empresas chinas importantes en riesgo de que se las incluya en la “lista de entidades”.

Al mismo tiempo, el gobierno de China y sus empresas redoblarán esfuerzos para independizarse de Estados Unidos en la compra de componentes tecnológicos clave. La mera amenaza de la lista de entidades actuará de ahora en adelante como una importante barrera oculta al comercio bilateral. Y como esta barrera también es discriminatoria (sólo afecta a China), tendrá los mismos altos costos que los aranceles selectivos.

El análisis económico sugiere que es imposible ganar una guerra comercial bilateral en un mundo interconectado. Con su última andanada de aranceles contra China, Trump redobló la apuesta, en una disputa cada vez más nociva. Y es probable que al final, el mayor perdedor termine siendo Estados Unidos.

(Daniel Gros is Director of the Centre for European Policy Studies)

- EEUU designa a China como “manipulador de divisas” y amenaza con represalias (El Confidencial - **6/8/19**)

El Tesoro indicó que su secretario, Steven Mnuchin, “actuará con el Fondo Monetario Internacional para eliminar la ventaja competitiva creada por las últimas acciones de China”

**El Departamento del Tesoro de EEUU designó este lunes a China como país “manipulador de divisas” y amenazó con tomar represalias para acabar con sus “injustas” ventajas competitivas en el marco del Fondo Monetario Internacional (FMI), en lo que supone una nueva escalada en la guerra comercial.**

En un comunicado, el Tesoro indicó que su secretario, Steven Mnuchin, “actuará con el Fondo Monetario Internacional para eliminar la ventaja competitiva creada por las últimas acciones de China”.

El Tesoro tomó esa medida después de que, este lunes, el Banco Popular de China (BPC, central) dejara caer con fuerza su divisa, el yuan, de manera que para comprar un dólar ahora hacen falta siete yuanes, en lo que supone la ruptura de una barrera psicológica para los inversores y algo que no ocurría desde 2008.

A juicio del Tesoro, “el propósito de la devaluación de la moneda de China es obtener una ventaja competitiva injusta en el comercio internacional”. Consideró, además, que el “patrón” de acciones de Pekín para devaluar su moneda supone una violación de los compromisos que ha alcanzado en el marco de las reuniones de líderes del G20.

Y, por último, el Tesoro volvió a instar al Gobierno del presidente chino, Xi Jinping, a “mejorar la transparencia del tipo de cambio y las operaciones y objetivos de gestión de reservas”.

La decisión del Tesoro, una de las mayores formas de sanción que ese departamento puede imponer a un país, se produce solo horas después de que el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, acusara a Pekín de “manipulación de divisas” e instara a la Reserva Federal (Fed) a tomar medidas al respecto.

“China dejó caer el precio de su divisa a casi un mínimo histórico. Se le llama “manipulación de divisas”. ¿Estás escuchando, Reserva Federal (Fed)?”, afirmó Trump en una serie de mensajes en Twitter.

La caída del yuan se produjo después de que el pasado jueves Trump indicase que impondría aranceles del 10 % a productos del gigante asiático valorados en 300.000 millones de dólares a partir del 1 de septiembre, ante la falta de progresos en las negociaciones comerciales.

Poco después, el Ministerio de Comercio chino respondió anunciando que tomaría “contramedidas”. Un yuan más débil significa que los productos chinos denominados en dólares son más baratos, algo que ayudaría a frenar el efecto negativo de los nuevos aranceles estadounidenses sobre su competitividad, aunque el precio a pagar será un aumento del coste de las importaciones.

Esta nueva escalada en la guerra comercial entre China y EEUU provocó notables descensos en los mercados financieros internacionales, como la Bolsa de Londres, que cerró con pérdidas del 2,47%; la de París con el 2,19%; la de Fráncfort, con el 1,8%; la de Milán, con el 1,3% y la española con el 1,35%.

Wall Street cerró este lunes con las mayores pérdidas porcentuales del año en sus tres indicadores, del 2,90% en el caso del Dow Jones de Industriales, el principal de ellos.

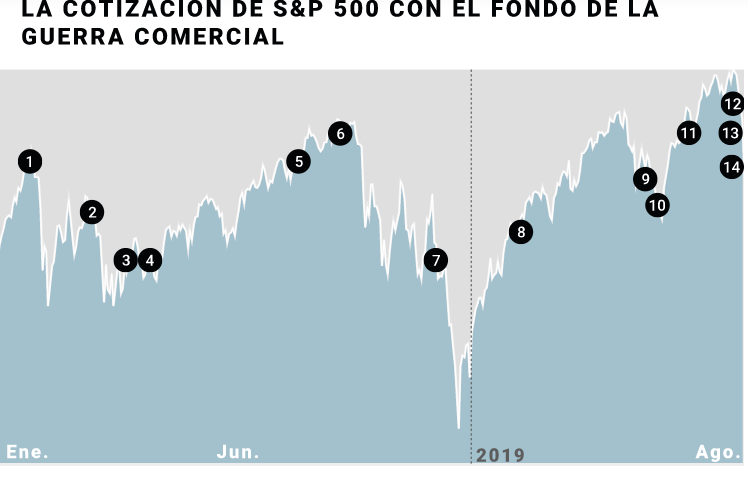
- Tensión en las bolsas: qué está pasando y qué esperar a partir de ahora (El Confidencial - **7/8/19**)

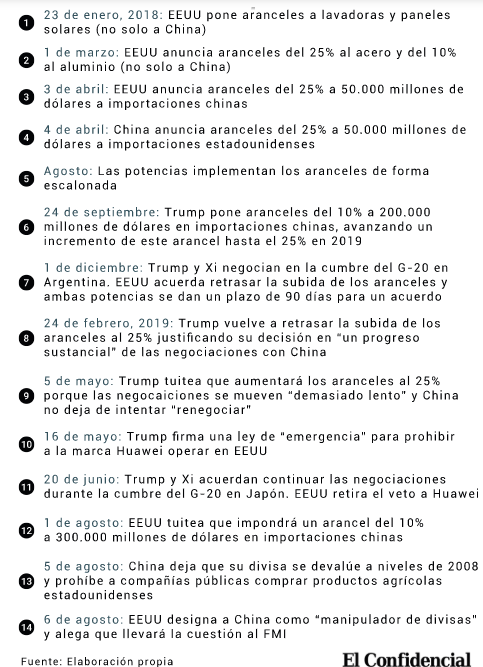
Tras la enésima ronda de negociaciones, la guerra comercial ha vuelto a abrir otro capítulo en la saga de las tensiones comerciales. ¿Qué significa esto para los inversores? ¿Qué esperar?

¿Quién dijo que agosto tenía que ser un mes tranquilo? La guerra comercial ha vuelto a abrir otro capítulo más de la saga de ataques cruzados y, con ella, la volatilidad se ha instaurado en los mercados. Su alcance es difícil de medir, y los próximos desarrollos son prácticamente impredecibles. Los analistas hacen sus apuestas.

¿Qué está pasando en el mercado?

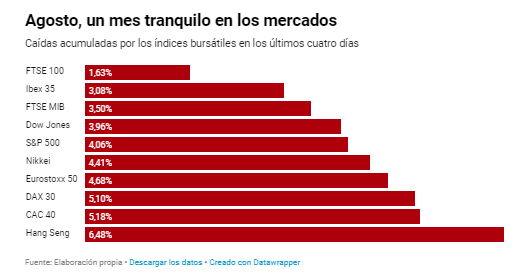
Las tensiones comerciales llevan asediando los mercados desde hace ya más de un año. Y eso que la política comercial de China ya sobrevolaba -de forma muy secundaria- el mandato del demócrata Barack Obama, [con temas como el de las quejas por los aranceles a las placas solares interpuestas ante la Organización Mundial del Comercio](https://www.forbes.com/sites/isabeltogoh/2019/07/17/wto-rulings-means-us-faces-chinese-sanctions-over-obama-era-tariffs/). Sin embargo, el republicano Donald Trump ha convertido la renovación del “statu quo” comercial a nivel global en la razón de ser de su mandato, sin temor a causar disrupciones o pasarse de frenada. “Cuando un país (EEUU) pierde miles de millones de dólares frente a básicamente cada país con el que comercia, las guerras comerciales son buenas, y fáciles de ganar”,[tuiteaba el mandatario](https://twitter.com/realDonaldTrump/status/969525362580484098?ref_src=twsrc%5Etfw%7Ctwcamp%5Etweetembed&ref_url=https%3A%2F%2Fwww.cnbc.com%2F2019%2F06%2F29%2Fus-china-trade-talks-at-g-20-timeline-of-how-the-tariff-war-started.html) en marzo del año pasado. Tras un mayo complicado por los nuevos comunicados de Trump y el veto a Huawei, las aguas regresaron a su cauce con una enésima ronda de negociaciones entre junio y julio.





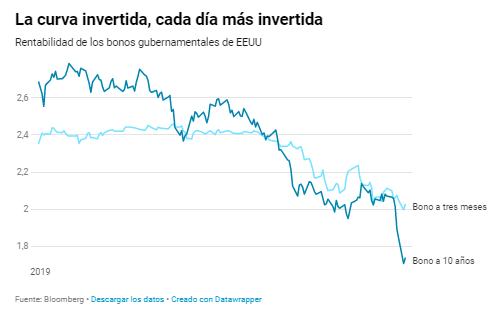
Sin embargo, la semana pasada el presidente estadounidense volvió a las andadas, anunciando [la posible ampliación de los aranceles a la totalidad de importaciones chinas](https://www.elconfidencial.com/mercados/2019-08-01/trump-bolsas-aranceles-guerra-comercial-china_2158183/)-los infames 300.000 millones de dólares-. La respuesta de China no se hizo esperar. Permitió la devaluación del yuan hasta mínimos de 2008 prohibiendo a sus compañías comprar productos agrícolas estadounidenses. Por su parte, EEUU ha catalogado formalmente a[la nación asiática como “manipuladora de divisas”](https://www.elconfidencial.com/economia/2019-08-06/eeuu-china-manipulador-de-divisas_2164503/), lo que abre la puerta a sanciones y a una intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI) en la cuestión.

Los mercados no están de acuerdo con la premisa de que “las guerras comerciales sean buenas”. A medida que el conflicto entre titanes ha ido cobrando relevancia en las cifras de [progreso económico](https://www.elconfidencial.com/economia/2019-08-05/europa-perdedor-guerra-comercial-eeuu-china-yuan_2164127/)y, por ende, en la delicada política monetaria de los bancos centrales de Occidente, los inversores se han visto cada vez más involucrados en la montaña rusa de negociaciones y aranceles entre EEUU y China. El martes, las bolsas mundiales[intentaban recuperar lo perdido](https://www.elconfidencial.com/mercados/2019-08-06/ibex-35-bolsas-guerra-comercial-china-eeuu_2164531/)en lo que va de agosto, pero la tensión ya había hecho mella.



“Estos desarrollos aumentan el riesgo de que el acuerdo comercial alcanzado entre EEUU y China en la cumbre del G-20 el 29 de junio alcance su fin, regresándolo todo al tira y afloja de las represalias”, explica Mike Ryan, director de Inversiones de UBS en América. “Esto es un viento de cara significativo para el crecimiento global, los beneficios corporativos y los mercados”.

“Si bien el foco del mercado está actualmente centrado en el riesgo de una disputa prolongada entre China y EEUU, también existe cierta preocupación de que el conflicto comercial se esté convirtiendo ya en una temática global más amplia”, matiza a su vez Paul O'Connor, director del equipo de Multiactivos de Janus Henderson. “Los inversores tratan ya de evaluar las consecuencias de la actual disputa comercial entre Japón y Corea del Sur y se mantienen pendientes de si EEUU retomará la aplicación de medidas a escala mundial destinadas a la industria automovilística o de si se van a producir hostilidades comerciales [entre EEUU y la zona del euro](https://www.elconfidencial.com/tags/organismos/eurozona-5746/). Más allá de esto, la caída del yuan ha captado ya la atención de Donald Trump y tiene en vilo a los inversores ante la perspectiva de que las guerras de divisas estén a punto de convertirse en un nuevo componente de los conflictos internacionales”.



En cuanto al factor divisas, Keith Wade, economista jefe y responsable de estrategia de Schroders recuerda a la situación de 2015. “Al igual que ocurrió con el yuan en 2015, los mercados han reaccionado de forma adversa”, explica el experto. “Los activos de riesgo han experimentado ventas, mientras que los activos refugio, como la deuda pública y el yen japonés, se están recuperando”. Sin embargo, no cree que la situación de hace cuatro años se repita, ya que las empresas han mejorado mucho más su gestión de este tipo de situaciones y la comunicación ha madurado mucho más.

“En 2015,[la incertidumbre sobre la dirección de la divisa china era significativa](https://www.elconfidencial.com/mercados/2016-01-05/no-es-solo-la-bolsa-la-caida-del-yuan-chino-amenaza-con-reavivar-la-guerra-de-las-divisas_1130555/), ya que las autoridades no habían comunicado su cambio de estrategia a los mercados. Hoy en día existe un marco más claro y algunas diferencias. Por ejemplo, en 2015 la exposición de las empresas a las divisas no estaba cubierta y no estaban preparadas para ninguna debilidad monetaria”, matiza Wade.

“Muchos pidieron prestado en moneda externa simplemente para aprovecharse del “carry trade”. El “shock” de 2015 y la mayor volatilidad bidireccional desde entonces, reforzada por los mensajes del Banco Popular de China, ha llevado a que haya menos desajustes en los balances de las empresas”, añade el economista, que cree que los mensajes sobre la debilidad también son más claros ahora que en 2015, cuando la razón de la devaluación no era evidente como la actual y, por lo tanto, se interpretó como un signo de debilidad económica. “En resumen, no esperamos que se repita la historia de hace cuatro años”.

En definitiva, “Trump está desafiando al gigante asiático, ya que China querría que se eliminaran los aranceles como parte de cualquier acuerdo”, concluye Wade. “El problema ahora es que ambas partes podrían situarse en una posición en la que sería imposible retroceder sin perder fuerza. En consecuencia, las perspectivas de llegar a un acuerdo han disminuido y los riesgos de escalada de la tensión han aumentado”.

¿Qué esperar a partir de ahora?

O'Connor, de Janus Henderson, lamenta que a los mercados de le estén juntando tantos problemas de geopolítica. “En esta[fase tardía de la expansión económica](https://www.elconfidencial.com/economia/2019-02-17/crisis-economia-espana-mercados-recesion_1827834/), las conversaciones tradicionales sobre el estado de la recuperación cíclica y sobre cuándo tendrá lugar la próxima recesión ya suelen constituir cuestiones lo suficientemente difíciles de resolver para los inversores”, expresa el analista. “Ahora, la problemática se ve magnificada por el creciente elenco de acontecimientos geopolíticos sin precedentes e impredecibles que abarcan desde los conflictos comerciales al Brexit”.

"El aumento de las tensiones comerciales ejercerá una mayor presión a la baja sobre la actividad mundial, con la probabilidad de que los planes de inversión se retrasen o cancelen y de que el comercio sufra. China y la cadena de suministro asiática serán las más afectadas, pero el crecimiento de EEUU también se resentirá", considera Wade desde Schroders. “Junto con un dólar estadounidense más fuerte, este entorno podría llevar a la Reserva Federal a recortar los tipos de interés con mayor rapidez y en mayor medida. Un movimiento así complacería al presidente estadounidense, aunque Trump también podría revertir su decisión sobre los aranceles con un tuit”.

La entrada del yuan en el foco (aunque ya llevaba meses haciendo cameos) ha supuesto una nueva etapa en el conflicto que deja a los analistas a la expectativa. “El hecho de que el Banco Popular de China haya dejado a su divisa cruzar la cota psicológica de los 7 yuanes por dólar puede ser visto como una señal de que EEUU y China no están para nada cerca de un acuerdo, especialmente tras la etiqueta de “manipulador de divisas” -un paso que históricamente ha sido evitado varias veces-”, argumenta Easty Dwek, directora de la estrategia de mercados global de Dynamic Solutions, en Natixis.

“Aunque esta medida deja en evidencia el riesgo de que EEUU busque imponer sanciones, o aumentar los aranceles como represalia, pero esto es poco probable de forma inmediata”, explica Dwek, que considera que si la divisa se estabiliza al precio actual, el tema pronto quedará en agua pasada. “Es importante recordar que, mientras que el Banco Popular de China dejó al yuan devaluarse a este nivel en la fijación diaria del precio, no fue él en sí el que instigó una devaluación de forma directa”. El lunes, el mercado llevó al yuan más allá de las[7 unidades después de que el banco central fijase el precio en los 6,9225 yuanes](https://www.elconfidencial.com/economia/2019-08-05/china-yuan-minimos-2008-veta-compras-agricolas-eeuu_2161675/). Para Dwek, el caso central es un acuerdo antes de las elecciones de 2020, para llegar a los comicios con la economía estadounidense en forma.

En la rueda de prensa de política monetaria del presidente de la Fed, Jerome Powell, la semana pasada, este fue cuestionado sobre si el recorte de los tipos, el primero en diez años, había sido una decisión preventiva en vez de una medida paliativa. El washingtoniano reconoció que sí que era verdad que la bajada había sido un poco medida cautelar, y se amparó en[la falta de visibilidad que suponía la guerra comercial](https://www.elconfidencial.com/mercados/2019-07-31/reserva-federal-tipos-de-interes-estados-unidos_2155919/). “Sí que está teniendo un impacto en la economía, en la confianza empresarial y producción industrial (...) el problema del comercio es inusual, no tenemos mucha experiencia respondiendo a tensiones globales de comercio, evolucionan de forma distinta”, dijo Powell.

Ante la falta de predicciones seguras, los analistas tienen varios escenarios en mente. “La preocupación inmediata de los mercados es desvelar si en los próximos días vamos a continuar viendo como los conflictos se desarrollan más allá de los comentarios de “manipulador de divisa” que hemos visto”, explica Ryan desde UBS. A partir de ahí, el analista ve varias posibles resoluciones. Por un lado, siempre queda la opción de que las potencias vuelvan a una tregua. “En este caso, al presidente de EEUU le quedaría algo de tiempo para maniobrar” ya que China volvería a comprar productos agrícolas, explica Ryan.

Por otro, sin embargo, el analista teme que el arancel anunciado entre en vigor, al 10%: “La tarifa a lo que queda de productos son los más arduos del paquete porque incluyen principalmente bienes de consumo, como teléfonos móviles, ordenadores o productos textiles (...) donde China supone una mayor proporción de las importaciones que recoge EEUU”. En el caso de China, el experto predice que la potencia asiática empiece a buscar alternativas a los aranceles (ya que se está quedando sin productos que tarifar), comprando aún menos bienes agrícolas -lo cual supondría un golpe importante a uno de los principales caladeros de votos del republicano, explica Ryan-.

El caso extremo sería que EEUU llevase el arancel hasta el 25% en la cantidad anunciada: en este escenario, a diferencia del primero, Ryan considera que sí que habría una posibilidad real de que EEUU entrase en recesión y de que el crecimiento de China cayese por debajo del 6%. “Los aranceles tienen un impacto que no es linear porque, mientras creemos que las empresas podrían absorber aranceles del 10% y mantener un margen suficiente para aumentar los precios, los aranceles del 25% podrían suponer que algunos sectores se volviesen muy poco rentables y las redes de distribución necesitarían reestructuración”, explica el experto.

¿Qué hacer con la bolsa? Cautela

Son muchas las derivadas que se abren a partir de ahora. En los últimos meses, por ejemplo, cada intento de negociación y de encauzar la situación ha sido un catalizador de subidas en bolsa. Sin embargo, es un arma de doble filo. Igual que los mercados avanzan con las expectativas de evitar una guerra comercial, retroceden cuando estas se truncan y se produce un éxodo de los inversores hacia la renta fija que acaba llevando a muchos activos libres de riesgo a terreno negativo.

Y es que la guerra comercial puede tener un impacto sobre los mercados que va más allá de lo que los inversores pueden llegar a imaginar. Este mismo martes, los analistas de Goldman Sachs aumentaban las probabilidades de que la Fed [recortase tipos de interés tres veces](https://www.elconfidencial.com/tags/economia/tipos-de-interes-7266/), en vez de dos, este año. “En vista de los crecientes riesgos comerciales, las expectativas del mercado a que los recortes sean más, y un incremento del riesgo global relacionado con la posibilidad de que no haya un Brexit con acuerdo, ahora esperamos un tercer recorte de 25 puntos básicos en octubre, para así cerrar el año con un recorte total de 75 puntos básicos”, zanjan los analistas en un informe enviado el lunes. De hecho, el banco de inversión ya no espera que se produzca un acuerdo comercial antes de las elecciones estadounidenses de 2020.

Incluso en los activos más inmunes teóricamente al tumulto, la guerra comercial entra de lleno, alcanzando a través de ellos a los bancos centrales. Es el caso del [petróleo](https://www.elconfidencial.com/tags/otros/brent-9620/), con el Brent por debajo ya los niveles de los 60 dólares por barril. Desde Bank of America ya estiman que la guerra comercial “podría tener implicaciones de gran calibre en el petróleo por dos razones: primero, la debilidad de la demanda global pesaría sobre los precios del petróleo”, explican los analistas en un informe. “Ahora hay mayor riesgo de que China decida no cumplir con las sanciones al petróleo de Irán”, matizan desde la casa de análisis. “Esto podría rebajar las condiciones de oferta a nivel mundial, lo cual bajaría los precios aún más”.

“Una caída importante de los precios del petróleo suprimiría las expectativas de inflación, dificultando aún más que los principales bancos centrales alcanzasen sus objetivos de inflación”, explican desde Bank of America. “Esto se traduciría en unos tipos de interés más bajos, lo cual implica que la política laxa de la Fed podría no tener demasiado impacto en el dólar”. Y es en este contexto en el que los analistas hacen un guiño a una potencial guerra de divisas, con el Gobierno interviniendo directamente en el dólar: “la frustración con la fortaleza del dólar llevaría a la administración de Trump a “tomar represalias” interviniendo en los mercados de divisas o imponiendo aranceles en países cuyas divisas son consideradas como demasiado débiles”.

Ante este panorama los inversores lo tienen claro: cautela, cautela y cautela. “Dado que la mayoría de activos financieros ya han brindado unas sólidas rentabilidades este año y que la certidumbre sobre las perspectivas macroeconómicas a escala mundial se sitúa en niveles inusualmente reducidos, creemos que existe un importante incentivo para materializar parte de los beneficios obtenidos en activos de riesgo y para dar un paso a un lado hasta que las perspectivas de riesgo/remuneración mejoren o hasta que las perspectivas globales resulten más predecibles”, recomienda O’Connor.

Desde Natixis, Dwek es algo más optimista, aunque sigue reiterando mantener los ojos bien abiertos. “Tras las correcciones del viernes y el lunes, los mercados están apuntando a una posición de estabilización este martes”, explica la analista. “Sin embargo, es probable que la situación de volatilidad no se haya resuelto en el corto plazo, lo que implica aún más volatilidad en los mercados y también algunas correcciones potenciales”.

“Sin embargo, continuamos manteniéndonos relativamente constructivos de cara a los mercados de renta variable, ya que las expectativas de ingresos todavía no se han visto afectadas y la Fed probablemente continúe apoyando los mercados (al igual que otros bancos centrales)”, explica Dwek. “Si la situación se pone turbia, Trump probablemente busque cerrar un pacto otra vez -aunque el camino será rocoso”.

- ¿Pueden Estados Unidos y China evitar una guerra de monedas? (Project Syndicate - **8/8/19**)

Santa Bárbara.- Al inicio de esta semana, la moneda china (el yuan) se debilitó ligeramente respecto del dólar. La respuesta inmediata en todo el mundo fue el pánico. Se desplomaron los mercados financieros, el gobierno del presidente estadounidense Donald Trump acusó formalmente a China de manipulación cambiaria, y el temor a una nueva guerra de monedas se extendió como el fuego. Pero decir que fue una sobrerreacción sería decir poco: no estalló ninguna guerra de monedas, al menos por ahora.

Sin embargo, el peligro es real. Aunque los mercados parecen estar recuperándose hasta cierto punto, Estados Unidos y China siguen trabados en una peligrosa guerra comercial sin fin a la vista. Washington todavía está dispuesto a imponer un arancel del 10% a unos 300 000 millones de dólares de importaciones desde China. Es razonable suponer que China tomará represalias instrumentando una devaluación sustancial de su moneda. Al fin y al cabo, un abaratamiento del yuan ayudaría a compensar el impacto de los aranceles de Trump sobre los precios de los productos chinos en Estados Unidos.

Pero como esa devaluación también supone grandes riesgos para China, su gobierno dudará de dar ese paso. Muchas grandes empresas chinas están muy endeudadas en dólares, y un debilitamiento del yuan aumentaría en gran medida el costo del servicio de esa deuda externa. Peor aún, la perspectiva de devaluación puede alentar una fuga masiva de capitales desde China por parte de empresas y personas preocupadas por proteger el valor de sus activos. Ya sucedió hace cuatro años cuando se permitió un debilitamiento significativo del yuan, después de lo cual las autoridades chinas tuvieron que gastar un billón de dólares de reservas de divisas extranjeras para evitar un derrumbe de la moneda.

De modo que no parece probable que China esté por declarar una guerra de monedas a todo o nada. Lo que sucedió al principio de esta semana fue mucho más sutil; en realidad, fue una advertencia a Estados Unidos. El yuan ya estaba cerca del nivel simbólico de siete yuanes por dólar. Fijando el tipo de cambio diario de referencia una pizca por debajo de ese nivel, las autoridades chinas crearon margen para que el tipo de cambio del mercado superara transitoriamente el umbral de siete (una devaluación en la práctica). La magnitud real de esa devaluación fue minúscula, pero el efecto psicológico fue enorme. China le envió a Estados Unidos un recordatorio de que todavía tiene muchas armas económicas en su arsenal.

Por desgracia, el gobierno de Trump respondió con típica torpeza, y malinterpretó la modesta señal china como algo más siniestro. Al acusar de inmediato a China de manipular su moneda, Estados Unidos sólo consiguió endurecer las posturas en ambos lados.

Es posible que para no desprestigiarse, la dirigencia china ahora se sienta obligada a responder en especie. Podría cumplir la amenaza de la devaluación, o sacar alguna de sus otras armas; por ejemplo, bloquear las exportaciones chinas de minerales lantánidos (“tierras raras”) esenciales para la industria tecnológica de Estados Unidos, o prolongar el boicot a sus productos agrícolas. O incluso trascender el ámbito del comercio y generar agitación en el mar de la China meridional o en el estrecho de Taiwán. En síntesis, las relaciones entre las dos economías más grandes del mundo podrían pasar de ser malas a ser mucho peores.

¿Puede evitarse una mayor escalada? Un modo de hacerlo sería buscar un árbitro neutral que dirima la cuestión cambiaria. El candidato más obvio es el Fondo Monetario Internacional, una de cuyas funciones principales es vigilar las “reglas de juego” en los asuntos monetarios internacionales. Todos los países miembros del Fondo tienen el compromiso de no manipular el tipo de cambio, y están formalmente sujetos a una “firme” vigilancia de sus políticas cambiarias por parte del organismo. En principio, si Estados Unidos y China realmente quieren evitar un conflicto monetario, pueden pedir al FMI que intervenga para zanjar la disputa.

Pero en la práctica, la autoridad del Fondo es muy limitada. Más allá de declarar formalmente a un país como manipulador cambiario, no tiene poder real para imponer sus dictámenes. Y tampoco parece probable que Estados Unidos o China se inclinen ante la autoridad de una organización multilateral sin poder efectivo. ¿Alguien se imagina realmente a Trump sometiéndose al laudo de un montón de funcionarios civiles internacionales que no responden a nadie?

Una opción ligeramente más realista sería iniciar una negociación directa entre los gobiernos de ambos países (con la posible inclusión del Banco Central Europeo y una o dos potencias monetarias más) para llegar a alguna clase de tregua.

Hay un precedente; allá por 1936, tras más de un lustro de devaluaciones competitivas descontroladas durante la Gran Depresión, las principales potencias financieras del momento (Estados Unidos, el Reino Unido y Francia) acordaron un sistema informal para la estabilización cambiaria mutua. Este Acuerdo Tripartito (apodado jocosamente “el patrón oro de las veinticuatro horas”) comprometía a cada país a notificar con 24 horas de antelación cualquier cambio en el precio de su moneda. Aunque distaba de ser perfecto, el pacto consiguió restaurar algo parecido al orden en los asuntos monetarios.

Un acuerdo similar hoy sería más difícil de negociar. En los años treinta, entre Estados Unidos, el Reino Unido y Francia había una relación razonablemente buena. Hoy en cambio Estados Unidos y China son adversarios estratégicos trabados en una guerra comercial, e incluso una iniciativa muy limitada para resolver la disputa cambiaria puede resultar inalcanzable. Pero no está fuera del ámbito de la posibilidad. En última instancia, ambos lados pueden ver algún beneficio en descartar un conflicto cambiario y así evitar mayores daños a sí mismos y a otros.

(Benjamin J. Cohen, Professor of International Political Economy at the University of California, Santa Barbara, is the author, most recently, of Currency Statecraft: Monetary Rivalry and Geopolitical Ambition)

- Todos los Estados son manipuladores monetarios (El Confidencial - **9/8/19**)

En el colmo de la esquizofrenia, Donald Trump acusa a China de manipular su divisa al tiempo que reclama a la Fed una política monetaria expansiva conducente a depreciar el dólar

(Por Juan Ramón Rallo)

Trump ha acusado formalmente a China de ser un “manipulador monetario”. La razón cabe buscarla en que el banco central chino empezó a fijar este lunes un tipo de cambio de referencia de unos siete yuanes por dólar en lugar de los 6,9 que venía estableciendo justo la semana anterior. Es decir, el Banco Popular de China decidió devaluar su divisa. Y, de haberlo deseado, tal devaluación podría haber sido muy superior: en la medida en que el banco central chino puede crear tantos yuanes como desee, podría hundir el tipo de cambio del yuan tanto como juzgue oportuno. A su vez, y de manera alternativa, dadas las enormes reservas exteriores de dólares con las que cuenta -alrededor de tres billones de dólares-, también podría haber forzado una apreciación significativa del yuan de haberlo creído conveniente.

Que un banco central determine el tipo de cambio de su divisa y que, además, lo haga con el propósito de devaluarla y así impulsar la competitividad global de su industria exportadora (así como la competitividad interna de su industria local) parece a todas luces un caso obsceno de manipulación monetaria. Con cierta ingenuidad, cabría pensar que los tipos de cambio de las divisas han de fijarse libremente en función de la oferta y la demanda de los operadores de mercado, sin injerencias estatales sobre las mismas. Pero ese objetivo es del todo inalcanzable dentro de un sistema cambiario que pivota sobre monedas fiat.

Empecemos por lo básico: el tipo de cambio de una moneda se fija en función de su oferta y de su demanda en términos de otra divisa. Si la oferta relativa de dólares que demandan yuanes aumenta (esto es, si la demanda relativa de yuanes por parte de los tenedores de dólares se incrementa), el dólar se depreciará; si la oferta relativa de yuanes que demandan dólares aumenta (esto es, si la demanda relativa de dólares por parte de los tenedores de yuanes aumenta), el dólar se apreciará. Ahora bien, ¿de qué depende la oferta y la demanda de una divisa en términos de la otra? Los agentes económicos demandan una divisa para adquirir bienes y, sobre todo, para adquirir activos denominados en esa divisa (incluyendo los saldos líquidos de la propia divisa).

Así pues, por un lado, si la demanda global sobre los bienes y servicios de una economía se incrementa, el valor de su divisa tenderá a apreciarse; si, en cambio, la demanda global sobre los bienes y servicios de una economía se reduce, el valor de su divisa tenderá a depreciarse. ¿Y de qué depende la demanda global de esos bienes y servicios? De la relación entre sus precios y sus utilidades: si la utilidad que los consumidores obtienen por tales mercancías no aumenta y sus precios sí lo hacen, su demanda caerá y, por tanto, su divisa tenderá a depreciarse; si los precios se reducen, su demanda subirá y el tipo de cambio tenderá a apreciarse. Esta es la conclusión básica de la llamada “ley del precio único”, según la cual todos los bienes han de tener el mismo precio en todo el mundo y, por tanto, los tipos de cambio se ajustarán para eliminar los diferenciales de sus precios internos.

¿Y de qué depende la demanda global de esos bienes y servicios?

Por eso, por cierto, que un país imponga aranceles a otro -en este caso, EEUU a China- puede provocar que la divisa del segundo se deprecie (los aranceles aumentan el precio y reducen la demanda de bienes chinos) y que la ganancia neta de competitividad del primero sea nula (algunos economistas, de hecho, han sugerido que la depreciación del yuan no fue provocada deliberadamente por el banco central chino, sino que fue un reflejo de la menor demanda esperada de yuanes derivada de la amenaza de Trump de elevar los aranceles).

A su vez, y por otro lado, si la demanda global por los activos de un país se incrementa, el valor de su divisa tenderá a apreciarse; si, en cambio, la demanda global por los activos de esa economía se reduce, el valor de su divisa tenderá a depreciarse. ¿Y de qué depende la demanda global de los activos de una economía? Como con todo activo, de la relación entre su rentabilidad y su riesgo: a mayor rentabilidad con el mismo riesgo, mayor demanda de esos activos (y, por tanto, de la divisa); a menor rentabilidad con el mismo riesgo, menor demanda de esos activos (y, por tanto, de la divisa).

Los gobiernos no controlan la rentabilidad de la inmensa mayoría de las inversiones a largo plazo dentro de una economía, pero sí son capaces de determinar -a través de sus bancos centrales- cuál es la rentabilidad (o el coste financiero) de obtener liquidez a corto plazo en la divisa nacional (hace unos días, ya tuvimos ocasión de explicar detalladamente cómo la Reserva Federal fija los tipos de interés a corto plazo del dólar). De este modo, si un banco central incrementa su objetivo de tipos de interés en un contexto en el que no hay expectativas de que el tipo de cambio spot de esa divisa en el futuro vaya a depreciarse, entonces el tipo de cambio spot presente de esa divisa se apreciará; si, por el contrario, un banco central reduce su objetivo de tipos de interés, el tipo de cambio spot de esa divisa se depreciará en el presente.

**Hete aquí, pues, por qué todos los bancos centrales en un régimen de moneda fiat son necesariamente manipuladores monetarios: porque todos ellos, a través de la fijación de sus tipos de interés a corto plazo, influyen decisivamente en la determinación de sus tipos de cambio. Ningún tipo de cambio de ninguna divisa se establece libremente en el mercado sin interferencia, directa o indirecta, del banco central que la emite**. Puede, y esa es la única salvedad, que en muchas ocasiones los bancos centrales establezcan su objetivo de tipos de interés sin preocuparse demasiado por el tipo cambiario… Pero eso no significa que, al manejar los tipos de interés, no afecten críticamente al tipo de cambio. De hecho, sería enormemente iluso no caracterizar -al menos en parte- las flexibilizaciones cuantitativas que han aplicado desde 2009 todos los principales bancos centrales -EEUU, Reino Unido, eurozona y Japón- como herramientas de depreciación monetaria para relanzar la actividad económica interna.

Tan es así que, en el colmo de la esquizofrenia, Trump acusa a China de manipular su divisa al tiempo que reclama a la Reserva Federal una política monetaria expansiva (recortes de tipos y reanudación de la flexibilización cuantitativa) conducente a depreciar el dólar. El Banco Popular de China manipula el tipo de cambio porque ha devaluado su objetivo de tipo de cambio del yuan y, a su vez, Trump pretende que la Reserva Federal modifique el objetivo de tipo de interés para así manipular el tipo de cambio del dólar. Manipuladores, en suma, todos: que no multipliquen los aranceles y las restricciones comerciales escudándose en semejante pretexto.

- La disrupción comercial es un síntoma de un malestar más profundo (Project Syndicate - **9/8/19**)

Nueva York.- Es solo cuestión de tiempo hasta que la escalada de las tensiones entre China y Estados Unidos lleve a muchos más economistas a advertir sobre una recesión económica global inminente, combinada con una inestabilidad financiera. El 5 de agosto, Bloomberg News dijo que la curva de rendimiento, una métrica de mercado mirada muy de cerca, “Anuncia la advertencia de recesión estadounidense más estrepitosa desde 2007”. Y Larry Summers, un ex secretario del Tesoro de Estados Unidos que también estuvo íntimamente involucrado en los esfuerzos de gestión de crisis en 2008-09, recientemente tuiteó que “bien podemos estar en el momento financiero más peligroso… desde 2009”.

Muchos economistas sostienen que resolver las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China es la mejor manera de evitar una disrupción económica y financiera global importante. Sin embargo, si bien es necesaria, estaría lejos de ser suficiente.

No me malinterpreten: el foco en el deterioro de las relaciones entre China y Estados Unidos es absolutamente entendible. Después de todo, el agravamiento de su disputa aumenta el riesgo de una guerra comercial que, sumada a una guerra monetaria, conduciría a resultados proteccionistas (es decir, donde todos salen perdiendo) que se propagarían por toda la economía global. Ante un deterioro de las perspectivas de crecimiento, en ciertos países saldrían a la luz cuestiones vinculadas a la deuda y al apalancamiento, sumando inestabilidad financiera a un cóctel económico que ya es nocivo. Y ahora que la disputa entre Estados Unidos y China se extiende más allá de la economía e incluye cuestiones de seguridad nacional y de política doméstica, el mejor escenario para el comercio es una serie de treguas; el resultado más probable es una escalada de las tensiones.

Sin embargo, cuando se las analiza en el contexto más amplio de la década pasada, las tensiones comerciales terminan siendo un síntoma más que una causa del malestar económico y financiero subyacente del mundo. En verdad, un foco excesivo en los riesgos comerciales está desviando la atención de los responsables de las políticas de otras medidas necesarias para garantizar un crecimiento más rápido y más inclusivo en un entorno financiero verdaderamente estable.

Los responsables de las políticas también deben lidiar con la creciente presión política sobre los bancos centrales, **la reacción negativa contra la trifecta de desigualdad** (de ingresos, riqueza y oportunidades), la política de la ira, el crecimiento de los movimientos anti-establishment, la pérdida de confianza en los gobiernos y la opinión de los expertos, las tensiones económicas y geopolíticas regionales, el creciente riesgo de una inestabilidad financiera, las amenazas a los productos de protección financiera de largo plazo y una sensación generalizada de inseguridad económica.

Como sostuve en The Only Game in Town, todos estos desenlaces recientes -y también, por supuesto, las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China- están relacionados de manera significativa con dos características básicas y persistentes de la economía global desde la crisis financiera de 2008.

La primera es el período prolongado en el cual el crecimiento económico no sólo ha sido demasiado bajo sino también insuficientemente inclusivo. Como resultado de ello, crecientes segmentos de la población se han sentido marginalizados, alienados y enojados –lo que lleva a resultados electorales inesperados, al ascenso de los movimientos populistas y nacionalistas y, en unos pocos casos, al malestar social.

La segunda característica post-crisis es la dependencia persistente y excesiva de la medicina adormecedora pero distorsionadora de la liquidez de los bancos centrales, en lugar de una combinación de políticas más equilibrada que busque aliviar los impedimentos (principalmente estructurales, pero también cíclicos) para un crecimiento más rápido y más inclusivo. La política monetaria no ha sido muy efectiva a la hora de impulsar el crecimiento sostenible, pero ha hecho subir los precios de los activos significativamente. Esto ha generado quejas de que el sistema favorece a quienes ya son ricos y privilegiados en lugar de favorecer a la población en general -y mucho menos ayudar a los grupos más desaventajados.

Si estas dos características persisten, la economía global pronto llegará a una perspectiva binaria incómoda en el camino por delante. En esta encrucijada, el camino actual cada vez más insostenible dará lugar a un resultado mucho peor que implique recesiones, inestabilidad financiera y crecientes tensiones políticas y sociales o, con una mirada más optimista, a un incremento del crecimiento inclusivo y a una estabilidad financiera genuina en tanto el sistema de gobernanza finalmente responda a la presión popular.

Es más, el recorrido al centro de esta encrucijada es en sí mismo cada vez más incierto. En particular, el uso prolongado de políticas monetarias poco convencionales ha implicado costos y riesgos que se han intensificado con el tiempo. Estos incluyen ataques a la autonomía operativa de los bancos centrales, el desacople excesivo de los precios de los activos de sus fundamentos económicos y corporativos subyacentes y la promesa excesiva sistémica de liquidez a los usuarios finales (particularmente en el sector no bancario). Hoy, un error político o un accidente del mercado podría hacer que el viaje fuera mucho más rápido y muchísimo más agitado.

**Para evitar un desenlace desagradable para la economía global y el sistema financiero, China y Estados Unidos necesitan resolver sus diferencias en el contexto de un convenio de políticas más integral que también involucre a otras economías importantes (especialmente Europa).**

Los esfuerzos por revitalizar un comercio libre pero más justo deberían empezar por ocuparse de las quejas norteamericanas y europeas genuinas frente a China en relación al robo de propiedad intelectual, la transferencia obligada de tecnología, la excesiva subvención y otras prácticas comerciales y de inversión injustas. Y esto a su vez debería servir como la base para un esfuerzo multilateral integral destinado a eliminar las restricciones al crecimiento real y potencial.

Una iniciativa de este tipo incluiría una rehabilitación y modernización de la infraestructura en Europa y Estados Unidos, políticas fiscales más equilibradas en Europa y una fuerte arquitectura económica regional, redes de seguridad social más fuertes en todo el mundo y una liberalización y desregulación selectiva en China y Europa.

Con una acción global concertada de este tipo, la economía mundial podría transitar la inminente encrucijada favorablemente. Sin ella, las quejas actuales sobre la inestabilidad y la inseguridad económica y financiera podrían empalidecer en comparación con lo que viene a continuación.

(Mohamed A. El-Erian, Chief Economic Adviser at Allianz, the corporate parent of PIMCO where he served as CEO and co-Chief Investment Officer, was Chairman of US President Barack Obama’s Global Development Council. He is President Elect of Queens’ College (Cambridge University), senior adviser at Gramercy, and Part-time Practice Professor at the Wharton School at the University of Pennsylvania. He previously served as CEO of the Harvard Management Company and Deputy Director at the International Monetary Fund. He was named one of Foreign Policy’s Top 100 Global Thinkers four years running. He is the author, most recently, of The Only Game in Town: Central Banks, Instability, and Avoiding the Next Collapse)

- La guerra comercial entre EEUU y China es solo un episodio de la gran batalla por la hegemonía mundial (El Economista - **10/8/19**)

Las dos potencias miden sus fuerzas en la recta final del actual ciclo expansivo

Con la reelección de Trump de fondo y el riesgo de provocar una recesión global

La guerra comercial va más allá

(Por Daniel Yebra)

El Make America great again (Que América vuelva a ser grande) del presidente Donald Trump podría haber sido simplemente otro lema electoral vacío de contenido o, como realmente se ha mostrado, una peligrosa arenga patriótica y populista cuya hoja de ruta subyacente amenaza con hacer saltar por los aires al universo geopolítico actual. Dependía del convencimiento y de la profundidad con la que se expresara: si se hacía con coherencia o si se pronunciaba sin límites, evidenciando una voluntad de tensar la economía global desconocida desde la Guerra Fría. La batalla comercial entre Estados Unidos y China que mantiene al mercado acongojado es solo una faceta de la gran guerra por la hegemonía mundial que reside en el fondo y en la forma que ha adoptado este lema político y que hoy está frenando sin remedio el ritmo de crecimiento de los dos potencias implicadas y del resto del planeta. Y que, incluso, introduce el riesgo de acabar convirtiendo esta desaceleración en una recesión. Por un lado, por estar condicionada por la urgencia de las elecciones a las que se enfrenta el propio Trump en 2020. Por otro, al permanecer su impacto enmascarado por la acción de los bancos centrales y los estímulos fiscales. También, por haber dañado la confianza. Y, por último, al encontrarse distorsionado por completo el interés que se exige a los países y al resto de agentes por financiarse, a pesar de soportar endeudamientos preocupantes.

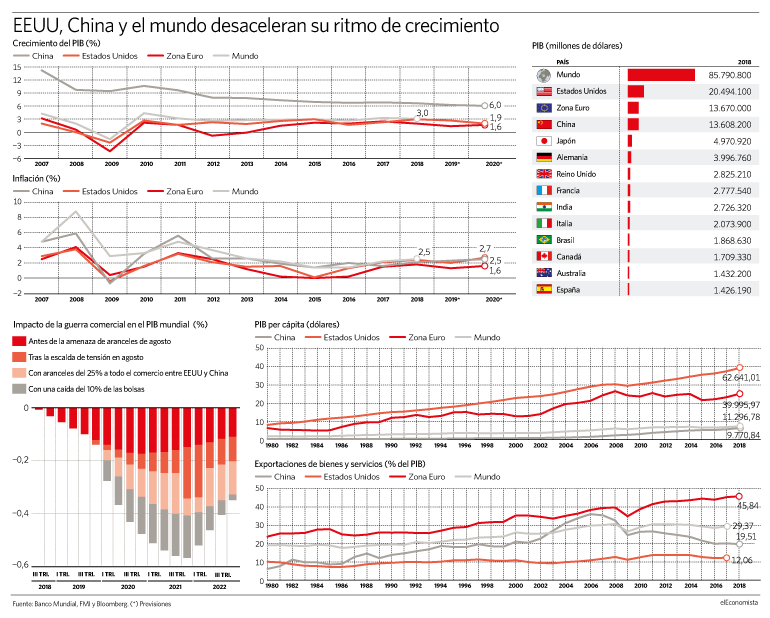
“La guerra comercial revela claramente la competencia entre Estados Unidos y China por el dominio global, y puede extenderse a otros escenarios más problemáticos”, observa Norman Villamin, estratega de UBP. “Los puntos de encuentro en las negociaciones comerciales son amplios: existe un interés compartido en mejorar el acceso al mercado, en fortalecer la protección de la propiedad intelectual y en eliminar las barreras existentes, pero la guerra comercial depende de otros factores”, coincide Tom Orlik, economista jefe del servicio de análisis de Bloomberg.

En resumen, tiene que ver con el dominio de la economía mundial y, en segundo plano, con las elecciones en las que Donald Trump pretende ser reelegido. “Es un atolladero mucho más profundo de lo que se piensa y el riesgo geopolítico es muy elevado con un ciclo político en juego”, incide Matt Schreiber, estratega jefe de WBI Investments.

Ciclo económico y electoral

El escenario ideal de Trump de cara a los comicios presidenciales es llegar con Wall Street en máximos, con la economía creciendo, con el paro en mínimos y con el orgullo norteamericano hinchado. Para ello, debe sortear el agotamiento de la fase expansiva, encajar el impacto en el crecimiento de la guerra comercial y de divisas que él ha exacerbado y superar la realidad de que China no está dispuesta a doblegarse tan fácilmente. De hecho, distintos análisis apuntan ya a que el presidente del gigante asiático, Xi Jinping, que no tiene que enfrentarse a ningún proceso para ser reelegido, está preparado para aguantar el pulso hasta los comicios estadounidenses de noviembre de 2020, lo que habría evidenciado con la última devaluación del yuan y con la cancelación del compromiso de adquirir productos agrícolas made in USA. Ante este panorama, uno de los pesos pesados del mercado, Goldman Sachs, ya trabaja con el caso base de que no se alcanzará un acuerdo comercial antes de las elecciones de 2020, y Citi calcula que hay una posibilidad de un 60% de que las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos empeoren en el medio plazo.

Por el camino, los datos macroeconómicos, los indicadores adelantados y las previsiones y las encuestas de confianza advierten del debilitamiento de la economía global y apuntan a una incidencia cada vez mayor de la guerra comercial.



“El crecimiento del producto interno bruto (PIB) mundial se debilitará y llegará al 2,6% en 2019, es decir 0,3 puntos porcentuales por debajo de las previsiones anteriores, reflejando una mayor incertidumbre política, que incluye la reciente escalada de las tensiones comerciales entre las principales economías, una desaceleración de la inversión mundial y una disminución de la confianza”, reflexiona el Banco Mundial en su última revisión de estimaciones, en la que, además, alerta de que “las proyecciones del crecimiento del comercio mundial también se han revisado sustancialmente a la baja, y se espera que este año llegue al 2,6%, el ritmo más débil desde la crisis financiera mundial”.

Esta lectura -décima arriba, décima abajo, tanto a nivel global como para los casos concretos de Estados Unidos, China o la eurozona y tras numerosas rebajas- la comparten la mayoría de instituciones internacionales, pero algunos nombres propios van más allá: Moody's elevó esta semana al 50% la probabilidad de la caída en recesión de la actividad económica en los próximos 12 meses y Morgan Stanley y Bank of America asumen este riesgo si Estados Unidos aumenta los aranceles sobre todos los bienes importados de China al 25% y si el gigante asiático responde con más medidas.

La confianza está herida

Una contracción que sugieren los indicadores PMI -las encuestas a empresarios de Markit sobre confianza con mayor seguimiento en el mercado-, que desde enero describen un panorama especialmente frágil para la industria de la eurozona, que apuntan a una caída de la actividad en China desde abril y que en Estados Unidos, aunque todavía prometen expansión, se sitúan en mínimos desde la crisis. “Con los PMIs globales ya por debajo de 50 puntos -el límite del sondeo entre la expansión y la contracción-, este no es un buen momento para una mayor incertidumbre”, lamentan en Citi.

La tragedia también se palpa en indicadores como el índice de sorpresas económicas, que apunta a que los datos macro publicados desde febrero han estado por debajo de lo esperado de general, o como el Sentix Global, que ha entrado en terreno negativo este mismo mes de agosto por primera vez desde el turbulento arranque de 2016, que también estuvo marcado por las dudas sobre el aterrizaje de la economía china en su proceso de tercerización, que busca una clase media propia.

Esta transformación de la fábrica del mundo, aunque está siendo estrictamente controlada por el aparato estatal, amenaza con destapar múltiples desequilibrios -como la ausencia de un verdadero estrato social consumidor, el elevado endeudamiento, el shadow banking (banca en la sombra) o la incapacidad de los mercados chinos para abrirse completamente al mundo sin desatar un cisma- y es la principal razón por la que el crecimiento económico del país se ha ido desacelerando paulatinamente, tras años de espectaculares crecimientos que le han llevado a disputar la hegemonía a Estados Unidos. Hasta el punto de que se multiplican las proyecciones que apuntan a un ritmo por debajo del 6% por primera vez desde 1990.

“Las perspectivas de crecimiento para la segunda mitad del año y más adelante empeorarán considerablemente si el enfrentamiento de las negociaciones comerciales resulta ser duradero”, insisten los expertos de Bloomberg, que han desarrollado un modelo que estima un impacto trimestral de entre 2 y 6 décimas sobre el PIB global según el estadio que alcance la guerra comercial, incluyendo un desplome de las bolsas. “Teniendo en cuenta el enfoque del presidente Donald Trump respecto a Wall Street, quizá una corrección inducida por los escalada arancelaria puede ser el único motivo que devuelva a Estados Unidos a la mesa de negociación”, añaden desde el departamento de análisis de la agencia de información económica.

Los estímulos disimulan la debilidad

Entretanto, tanto China como Estados Unidos están tapando las debilidades con políticas monetarias más flexibles y estímulos fiscales. Sobre todo, en el gigante asiático, donde los planes de reactivación del consumo y los apoyos a las distintas industrias para amortiguar la desaceleración del crecimiento económico se vienen sucediendo en los últimos años. Pero también en la primera potencia económica, donde la Reserva Federal (Fed) ha asumido su papel contracíclico, de contención, al haber planteado un ciclo de bajada de los tipos de interés preventivo.

Un giro acomodaticio que no evita que Donald Trump ponga una y otra vez en cuestión su independencia al exigirle un esfuerzo mayor para acompañar su agresiva estrategia geopolítica y debilitar al dólar, cuya fortaleza ha mitigado el efecto de los aranceles durante los últimos meses. “La idea de que los recortes del precio oficial del dinero compensarán el impacto de la deriva proteccionista ha envalentonado la política exterior de Estados Unidos”, comenta el equipo de expertos de JP Morgan.

Pero, a estas alturas, son cada vez más las voces que dudan de que la Fed pueda compensar todo el daño que está causando la guerra comercial, o de que realmente el banco central norteamericano esté dispuesto a intentarlo, y señalan un enmascaramiento de la verdadera incidencia en ambas economías del pulso comercial y de la gran batalla por la hegemonía mundial. Esta misma semana, el presidente de la Fed de San Luis, James Bullard, quiso dejar claro que no se puede esperar que la institución reaccione ante cada giro del conflicto arancelario.

Especial fragilidad de Alemania y la eurozona

“La prolongada presencia de incertidumbres relacionadas con factores geopolíticos, las crecientes amenazas proteccionistas y las vulnerabilidades en los mercados emergentes están moderando el clima económico, sobre todo en el sector de manufacturas”. Esta es una de las conclusiones del último boletín económico del Banco Central Europeo (BCE).

Una perspectiva que se refleja en cada cifra macroeconómica que se conoce de la eurozona y que fue estrictamente rubricada por el dato de producción industrial de junio de Alemania, que registró una caída mensual del 1,5% en junio, frente al descenso del 0,4% esperado. El pinchazo se suma a una ristra de señales negativas que apuntan a que la mayor economía de Europa registrará una contracción de la actividad en el segundo trimestre de este año, algo que actuará como un lastre para el resto del club comunitario y que evidencia su especial debilidad.

- Pekín se compra Europa: la billetera china enfrenta al eje francoalemán vs. la periferia (El Confidencial - **12/8/19**)

Ya no se trata solo de salvaguardar el multimillonario comercio bilateral con Pekín, sino de pactar una posición común sobre si abrir o no las puertas a la inversión china

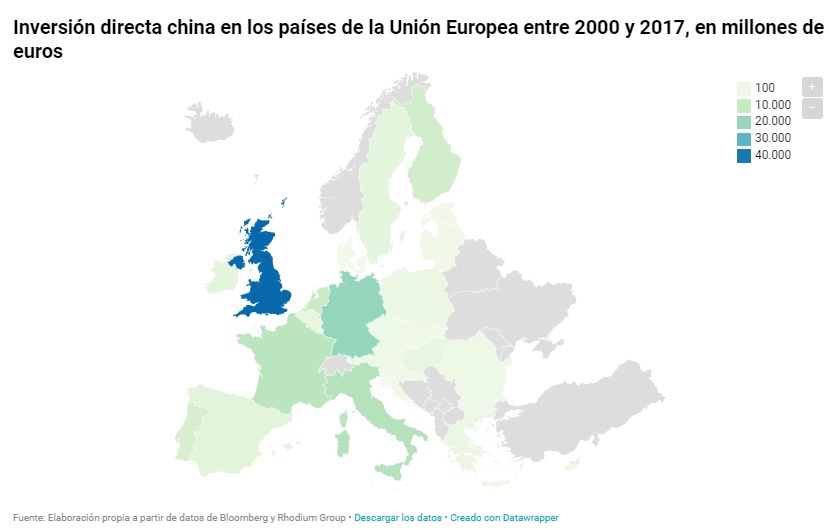
(Por Javier Borrás)

A comienzos de los ochenta, apenas se vendían 10.000 dólares de burdeos al año en China. Cuatro décadas después, el gigante asiático es el principal comprador mundial del caldo francés de referencia con una factura anual que supera los 300 millones de dólares. Pero la influencia de Pekín no se ha limitado a disparar las exportaciones un 3.000.000%.

En la última década, empresarios chinos han acaparado las compras de “châteaux” y ya poseen aproximadamente el 3% de los 6.000 que hay en la simbólica región gala. Algunos vecinos de la zona se lamentan de cómo los terruños han ido perdiendo sus grandilocuentes nombres centenarios por otros más afines a la cultura de los nuevos propietarios, como Conejo Imperial o Antílope Tibetano.

“Cuando compré el Château Haut-Brisson, en 1997, no tenía idea de que 15 años más tarde tendría tantos vecinos chinos”, resumía el magnate chino Peter Kwok, quien fue pionero en la compra de viñas en el sur de Francia -ya posee siete-, sobre la proliferación de compatriotas en lo que considera su segundo hogar.

El caso del burdeos es un ejemplo de lo que está en juego en las relaciones de Europa con Pekín, un socio políticamente incómodo pero comercialmente inevitable. Ya no se trata solo de salvaguardar el multimillonario comercio bilateral, sino de pactar una posición común sobre si abrir o no las puertas a la inversión china. Una decisión estratégica que está generando una fuerte tensión en el seno de la Unión Europea.



“Establishment” vs. “periferia”

La manera de negociar con Pekín será uno de los dilemas centrales que afrontará Europa en los próximos años. Los partidarios del eje franco-alemán presionan en Bruselas, mientras advierten de que los pactos bilaterales con China dejan a los países en una relación totalmente desigual.

Pero los países periféricos como Italia, Grecia, Portugal o los del eje de Visegrado (Polonia, Hungría, República Checa, Eslovaquia) desconfían de negociar “de manera común”, ya que consideran que al final se acaban imponiendo los intereses de los Estados más fuertes, como Alemania o Francia, principales beneficiarios del actual estado de la relación.

“Hay una división clara de la UE en dos bloques, el “establishment” y el “antiestablishment”. El eje francoalemán busca reforzar el bloque occidental frente a actores emergentes como Rusia o China. En cambio, hay países de la periferia europea que quieren buscar en Pekín un punto de apoyo. El Reino Unido del Brexit es posible que haga algo similar”, afirma Alberto Lebrón, investigador económico en la Universidad de Pekín.

China y la Unión Europea llevan desarrollando sus lazos económicos durante décadas. La UE se ha convertido en el mayor socio comercial de China -por delante de Estados Unidos-, mientras que China es el segundo mayor socio comercial de la Unión Europea. En 2017, los países miembros exportaron a China por valor de 198.000 millones de euros, e importaron de la potencia asiática por valor de 375.000 millones de euros, según datos de la UE.

Alemania lidera de largo las ventas europeas a la potencia asiática, seguida de Países Bajos, el Reino Unido, Francia e Italia, el único país de la “periferia” en las primeras posiciones, según datos de Eurostat de 2018. ¿Por qué entonces los países del norte, que son los que más se han beneficiado del auge del mercado chino, buscan ahora frenar la relación?

Que vienen los chinos

El cambio clave de panorama se produjo en 2014, cuando por primera vez los flujos de inversión china en Europa superaron el flujo inverso. Sin embargo, esto llevaba un lustro cocinándose.

Durante la última década, China ha venido ejecutando una serie de compras de empresas e infraestructuras, algunas de las cuales la UE considera “estratégicas”: desde puertos como el del Pireo en Grecia o terminales en los de Valencia y Bilbao, hasta compañías de robótica como la alemana Kuka, pasando por activos inmobiliarios en la City londinense, equipos de fútbol italianos, pesticidas suizos, automotrices suecas o proyectos turísticos franceses.

La inversión directa de China en activos, incluyendo fusiones, adquisiciones y nuevas inversiones, ascendió a 318.000 millones de dólares en los últimos 10 años, según una compilación de datos realizada por la agencia Bloomberg -un 45% más que Estados Unidos en el mismo periodo-, con entrada de capital chino en más de 350 compañías europeas.

Actualmente, un tercio de los activos totales de la UE está en manos de compañías no europeas, según un informe de la Comisión Europea publicado en marzo. De estas, un 9,5% tiene su sede en China, Hong Kong o Macao, casi cuatro veces más que en 2007. Mientras, la influencia de socios históricos como EEUU y Canadá decae. Ambos países controlan un 30% de las empresas -según datos de 2016-, lejos del 42% que marcaron hace 10 años.

La inversión extranjera directa (IED) china en la Unión Europea se multiplicó casi por 50 en ocho años y llegó a tocar máximos históricos de 35.000 millones de euros en 2016, según cálculos de las consultoras Merics y Rhodium Group. Esto supone cuatro veces más que los 8.000 millones de euros que la UE invirtió en China ese mismo año. Y aunque los índices de inversión china en la Unión Europea han bajado en los últimos dos ejercicios -concentrados en Reino Unido, Alemania y Francia-, el debate sobre si restringir o facilitar estas inversiones está lejos de cerrarse.

En este sentido, la UE aprobó recientemente un mecanismo de supervisión de inversiones extranjeras que parece ideado para el caso chino. Este sistema obliga a los Estados a facilitar información tanto a la Comisión Europea como a otros gobiernos de la UE sobre cualquier inversión que afecte “a la seguridad y al orden público”. Esta estrategia no puede paralizar una inversión, ya que el país receptor tiene la última palabra. Pero sí sirve para llamar la atención si existe una inversión que es vista desde fuera con recelo.

“Hay un reconocimiento de todos los países de que la inversión china puede conllevar riesgos”, considera Helena Legarda, investigadora del “think tan” alemán Merics. La analista no cree que este mecanismo responda a políticas “más proteccionistas” o que Alemania o Francia “sean más proteccionistas”, sino que “se han dado cuenta de que hay muchos desafíos y riesgos que acompañan a la inversión y a la mayor presencia de China en Europa, y están prestando más atención que otros países”.

El factor Von der Leyen

Otros expertos son más escépticos sobre los motivos del eje franco-alemán y creen que su estrategia pasa por ralentizar la entrada de un contrincante económico como es China (Pekín, por ejemplo, es un competidor directo de la industria robótica alemana). En este sentido, también se ve con suspicacia que París y Berlín apuesten por la creación de grandes oligopolios, como la fallida fusión que se propuso entre Siemens y Alstom, con el argumento de que esta es la única manera de competir contra las gigantescas empresas estatales chinas que llegan a Europa.

Para Alicia García-Herrero, economista jefa para Asia en Natixis e investigadora en el “think tank” Bruegel, la relación entre China y Alemania es clave para entender esta división europea y cómo la posición de Berlín viene endureciéndose desde hace tiempo.

“Cada vez más existen dos bloques en Europa. China es muy consciente de que ya no ofrece las mismas ganancias a Alemania, que está perdiendo un número importante de empresas de alta tecnología al ser adquiridas por China. Pekín está intentando poner a Francia de su lado y aislar a Alemania lo más posible”, considera la analista.

La cuestión china ha subido en las agendas domésticas de los países miembro, mostrando las costuras de la débil posición común sobre China. Por eso, la elección de la exministra de Defensa alemana Ursula von der Leyen para el puesto con más poder de la UE es significativa también en este frente. Su llegada a la presidencia de la Comisión muestra un refuerzo del eje franco-alemán, donde se prioriza en política exterior la relación con Estados Unidos frente al acercamiento a China.

La propia Von der Leyen habló en una entrevista en “Die Zeit” sobre los supuestos peligros que supone China, cómo habían sido “subestimados” por buena parte de los políticos y cómo debería ser tratada de manera similar a Rusia. Además, criticó el sistema de crédito social de este país y dijo que en los ciudadanos chinos latía un deseo de “libertad”.

El impacto de la Nueva Ruta de la Seda

La periferia europea, por su parte, se ha mostrado más receptiva a la llamada china. Países como Grecia, Portugal o Italia se han sumado a la Nueva Ruta de la Seda, el megaproyecto de infraestructuras e influencia mundial ideado por Pekín. Esto ha generado reproches entre los aliados.

“Hasta la fecha, Europa ha sido errática en sus negociaciones con China. Varios Estados han estado ansiosos por meterse en la cama con Pekín y subastar nuestros valores democráticos por la promesa de impulsar las inversiones. Han cerrado los ojos ante los abusos de Pekín contra los derechos humanos en su país y su belicosidad contra su vecindario”, escribió Anders Fogh Rasmussen, ex primer ministro de Dinamarca (2001-2009) y ex secretario general de la OTAN (2009-2014), en una columna en “The Guardian”.

Pero el dinero chino no apunta solo a impulsar las cuentas macro de estos países, sino a aumentar su peso geopolítico y estratégico en una Europa donde el poder está desigualmente repartido. El proyecto de inversiones de Pekín en puertos del Mediterráneo ha puesto sobre la mesa un posible cambio en la hegemonía marítima, y que los grandes enclaves del norte de Europa pierdan relevancia ante el auge de los puertos del sur.

Y esto está teniendo efecto político. El presidente checo, Milos Zeman, llamó a su país “el portaviones indestructible” de China en Europa. En 2017, Grecia logró evitar críticas de la Unión Europea al récord de violaciones de derechos humanos de China en un foro de Naciones Unidas. Y Hungría frustró los intentos de la UE de respaldar una sentencia contra los reclamos territoriales de Pekín en el mar del Sur de China.

En Europa del Este, Europa central y los Balcanes, China ha promovido el llamado Foro 17+1, un encuentro anual en el que 17 países de estas regiones pueden negociar bilateralmente con Pekín. Entre estos Estados, hay tanto miembros de la UE como de la OTAN, lo que ha generado recelos en Washington y también en Bruselas, que ve este foro como una estrategia para dividir más la política exterior europea hacia China.

Y España, ¿qué opina de esto?

El caso español rompe un poco los esquemas de esta división frente a China que reina en Europa y, pese a ser un país de la periferia, apuesta por el eje franco-alemán. “España es el único país del sur de Europa que ha seguido la línea más dura hacia China, no como Portugal o Grecia”, apunta Alicia García-Herrero.

Pero en España apenas se trata el tema de China en declaraciones o informes públicos. La postura del Gobierno español no es clara y, además, no parece que haya una estrategia unívoca y a largo plazo para gestionar la relación con China.

“El Ministerio español de Asuntos Exteriores lo tiene claro: la política exterior de España hacia China debe delegarse a la UE, al eje franco-alemán, al que España está adherido”, opina Alberto Lebrón. “Pero creo que en otros ministerios como Industria, Comercio o incluso Defensa puede haber sensibilidades distintas: pueden estar planteándose que a España le podría interesar unirse a la Nueva Ruta de la Seda china”.

- Dólar vs yuan: 7 preguntas para entender por qué la depreciación del yuan hace temer un nuevo conflicto entre China y EEUU (BBCMundo.com - **12/8/19**)

(Por Jill Treanor)

El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, ha acusado a la Reserva Federal (FED) de este país de ser responsable de que el dólar esté actualmente “muy fuerte” al mantener altos los tipos de interés.

Trump aseguró que un dólar fuerte hace difícil que los “grandes fabricantes” de Estados Unidos puedan competir en igualdad de condiciones con el resto del mundo.

Los comentarios del presidente estadounidense se producen en un momento en el que los economistas temen una guerra de divisas, impulsada por la decisión de China de devaluar el yuan a su nivel más bajo en 11 años.

Para comprar un dólar hacen falta ahora más de siete yuanes. Ante ello, los mercados de valores de todo el mundo respondieron con bajas generalizadas y el precio del oro -una inversión segura- ha alcanzado su punto más bajo en seis años.

Esto ha sido percibido como una escalada en la guerra comercial entre China y Estados Unidos.

Después de que EEUU calificó al país asiático como “manipulador de divisas”, los mercados están intentando adivinar cuáles serán los siguientes pasos.

1. ¿Qué es una guerra de divisas?

Una guerra de divisas se refiere al movimiento deliberado de un país para manipular el precio de su moneda con el objetivo de adaptarlo a su política económica.

Algunos países devalúan su moneda para hacer que sus exportaciones sean más competitivas, estimulando sus economías domésticas.

En el caso de China, en el pasado las autoridades evitaron que su moneda se debilitara comprando grandes cantidades de yuanes.

Esta política parece haber cambiado esta semana, cuando China pareció abandonar ese enfoque, por el cual algunos economistas argumentaban que se estaba manteniendo al yuan en niveles artificialmente altos.

No es el primer conflicto monetario que se produce en las últimas décadas. Estados Unidos, por ejemplo, ya había criticado formalmente a China por manipular su moneda en 1994.

Más recientemente, en 2010, el ministro de Economía de Brasil, Guido Mantega, alertó sobre una “guerra de divisas internacional” cuando Japón, Corea del Sur y Taiwán intentaron reducir el valor de sus respectivas monedas.

2. Entonces ¿hay una guerra de divisas en marcha?

Algunos economistas argumentan que no hay en marcha una guerra total, dado que ni China ni Estados Unidos están ingresando al mercado formalmente para comprar o vender su propia moneda, el método tradicional de manipular su valor.

Pero Chris Turner, director de estrategia global del banco holandés ING, asegura que entre 2015 y 2016 las autoridades chinas gastaron US$1 billón en intentar evitar que se debilitara el yuan por debajo del valor de intercambio de siete yuanes por cada dólar.

Si un país compra grandes cantidades de su propia moneda, esto tiene el efecto de fortalecer su valor en los mercados de divisas internacionales.

Esta semana, sin embargo, no hubo intentos de este tipo.

Esto es significativo, afirma Turner, porque “se produce en el pico de tensiones entre Estados Unidos y China en términos comerciales”.

Neil Shearing, economista jefe de Capital Economist, apunta a que “la moneda de China ya se habría devaluado, si no fuera por el hecho de que el Banco Popular (de China) ha estado apoyándose en el mercado (hasta ahora)”.



3. ¿Qué ha provocado esto?

Los economistas ven la decisión de dejar fluctuar la moneda como un arma en la batalla económica entre Estados Unidos y China.

Esto se produjo después de que Donald Trump prometiera imponer aranceles del 10% sobre importaciones chinas por valor de US$ 300.000 millones, en el último episodio de la pelea comercial entre ambos países.

El Banco Popular de China parece haber hecho una vinculación directa con los aranceles, culpando a las “medidas comerciales proteccionistas y la imposición de incrementos en los aranceles sobre China”.

La guerra comercial parece haber tenido un impacto sobre el comercio chino, aunque los datos de esta semana mostraron que sus exportaciones empezaron a aumentar de nuevo en julio.

4. ¿Por qué importa el movimiento de divisas?

Esto ya está teniendo un impacto global, con los bancos centrales de Nueva Zelanda, India y Tailandia reduciendo las tasas oficiales de efectivo el miércoles.

Una decisión como esta reduce la moneda: el dólar neozelandés, por ejemplo, cayó más de un 2,6% el miércoles.

Megan Greene, economista y miembro sénior de la Escuela Kennedy de Harvard, le dijo al programa Today de la BBC que hay quien piensa que esto “puede ser el comienzo de una guerra de divisas”.

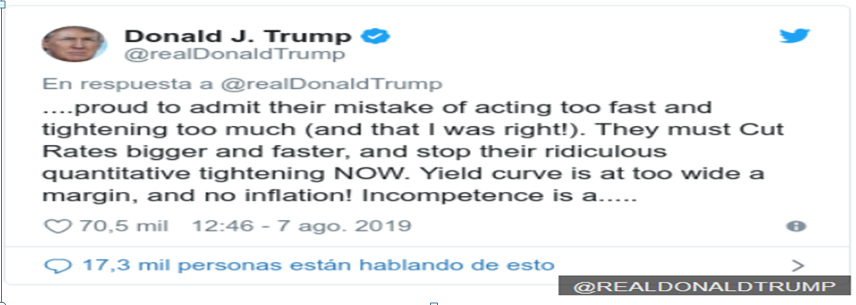
“Y si lo es, veremos a un montón de países diferentes intentar debilitar sus monedas. Obviamente, no todo el mundo puede debilitar su divisa en relación al resto”.

“El resultado será un debilitamiento del crecimiento, una mayor inflación y una enorme volatilidad en los mercados de intercambio internacionales”.

5. ¿Cómo reaccionó Trump?

Tras las acciones de esos otros tres bancos centrales, el presidente de Estados Unidos pidió de nuevo a la Reserva Federal que bajara las tasas de interés, en una serie de tuits.





Un recorte de los tipos de interés no solo estimularía la economía, sino que, al menos en teoría, reduciría el valor de un dólar desorbitado.

El mes pasado, la Fed recortó las tasas de interés por primera vez desde 2008, con una bajada de 0,25 puntos porcentuales que llevó el rango objetivo de la tasa de interés de fondos federales del 2% al 2,5%.

Otra forma sería que Estados Unidos vendiera dólares directamente para comprar otras divisas, pero Greene explica que mientras Estados Unidos tiene unas reservas de alrededor de US$ 100.000 millones que podría utilizar para devaluar su moneda, esto no es suficiente para hacer una gran diferencia.

“Si Estados Unidos está avanzando hacia una guerra de divisas, no tiene realmente tantas herramientas para ganarla”, añadió.

6. ¿Qué pasa ahora?

El secretario del Tesoro de Estados Unidos, Steven Mnuchin, entablará una conversación con el Fondo Monetario Internacional con la intención de “eliminar” lo que Estados Unidos describe como “una ventaja competitiva injusta creada por las últimas acciones de China”.

Greene apunta que el FMI había dicho previamente que China no estaba manipulando su moneda y avisó de que esto podría ser un “callejón sin salida”.

Todo esto está haciendo que los economistas se pregunten qué más puede hacer Estados Unidos, mientras que los tuits del presidente están provocando que algunos esperen ya que Estados Unidos pueda intervenir directamente.

John Normand, jefe de estrategia fundamental multiactivos en JP Morgan, afirma que no piensa que haya en marcha una guerra de divisas, dado que los movimientos de la moneda china esta semana fueron “impulsados por el sector privado” al retirar fondos del país inversores extranjeros.

“Antes de Trump, la gente hubiera asumido que no habría una guerra de divisas” dijo, añadiendo que el presidente de Estados Unidos “ignora todas las convenciones”.

7. ¿Qué ha sucedido en el pasado?

Los acuerdos entre socios comerciales principales incluyen compromisos para no manipular las monedas, aunque también ha habido acuerdos entre países para intervenir en los mercados.

El Acuerdo Plaza de 1985, por ejemplo, fue un acuerdo entre Japón, Francia, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos para estimular el valor del dólar.

En el año 2000 los bancos centrales intervinieron para estimular el euro después de que la moneda alcanzara mínimos históricos.

Y en 2011, varios países intervinieron conjuntamente en los mercados de divisas para debilitar el yen japonés después de que alcanzara su punto máximo desde la Segunda Guerra Mundial.

Incluso si no hay una intervención directa en el mercado, Kate Phylaktis, profesora de finanzas internacionales en la Escuela de Negocios Cass, apunta que los países pueden usar métodos indirectos como controles de capitales (cuando limitan la entrada de divisas en su territorio) y la política monetaria.

Los líderes también pueden intentar hacer comentarios en público que puedan tener un impacto en el valor de sus monedas.

Este tipo de comentarios es algo de lo que Trump ha acusado al Banco Central Europeo, cuando dijo en junio que la caída del euro frente al dólar estaba “haciendo injustamente más fácil para ellos competir contra Estados Unidos”.

Shearing desgrana ejemplos en los que grandes devaluaciones han acabado, aunque no inmediatamente, impulsando la economía, como en Argentina en 2011 y en Reino Unido después del miércoles negro de 1992, cuando la libra se salió del Mecanismo Europeo de Cambio.

Los países también pueden causar caos cuando dejan que sus monedas vuelvan a flotar libremente.

En 2015, el franco suizo ganó un 30% después de que el banco central abandonara el límite en el valor de la moneda frente al euro que había estado en vigor desde el año 2011.

- Estados Unidos, una superpotencia en pánico (Project Syndicate - **12/8/19**)

Berkeley.- A las superpotencias globales siempre les costó reconocer su decadencia relativa y lidiar con retadores en ascenso. Hoy Estados Unidos se halla en esa situación con China. Hace un siglo y medio, la Gran Bretaña imperial enfrentó una competencia similar de Estados Unidos. Y en el siglo XVII, la República Holandesa fue la superpotencia e Inglaterra el retador.

La historia sugiere que la superpotencia global debe intentar un aterrizaje suave, lo cual incluye trabajar con su sucesor probable para asegurarse un lugar cómodo en el mundo una vez terminado su dominio. Lamentablemente, el presidente estadounidense Donald Trump no es historiador. Y su estrategia incoherente y confrontativa de cara a China puede perjudicar seriamente los intereses de Estados Unidos a largo plazo.

Como antes Gran Bretaña y la República Holandesa, hoy Estados Unidos es la potencia militar dominante, y su alcance es global. Tiene algunas de las industrias más productivas del mundo, y domina el comercio internacional y las finanzas.

Pero, igual que sus predecesoras, Estados Unidos ahora tiene frente a sí una potencia en ascenso: un país confiado y ambicioso con una población más grande, hambriento de riqueza y predominio global, convencido de tener el destino manifiesto de suplantar a la potencia hegemónica actual. Y a menos que pase algo extraordinario, la continuidad del ascenso del retador está prácticamente garantizada.

Inevitablemente, surgirán conflictos. La potencia en alza quiere más acceso a los mercados y a la propiedad intelectual que el que está dispuesto a proveer la potencia establecida. Y lo que la potencia establecida no conceda, el retador tratará de tomarlo por sus propios medios. Además, la superpotencia en ascenso quiere un grado de influencia en los organismos internacionales que se corresponda con el poder fundamental que tendrá dentro de una generación, no con el que tiene ahora.

Son desacuerdos legítimos, y las dos potencias tendrán que manejarlos promoviendo y defendiendo sus respectivos intereses. Pero estas tensiones no sobrepasan el interés compartido de ambos países en la paz y en la prosperidad.

¿Qué debe hacer entonces la potencia hegemónica establecida?

En el caso angloholandés, ambos países protagonizaron en el siglo XVII una serie de escaramuzas comerciales y guerras navales, lo que llevó a que en inglés haya una cantidad notablemente grande de expresiones despectivas donde “holandés” es sinónimo de falso. Por ejemplo: apuesta holandesa (amañada), concierto holandés (disonante), coraje holandés (el del borracho), despedida holandesa (irse sin despedirse), metal holandés (oro falso), ruiseñor holandés (sapo) y cuenta holandesa (falsa y exorbitante). A la larga, las fortalezas fundamentales de Gran Bretaña resultaron decisivas, y el país se convirtió en una potencia global. Pero los holandeses crearon un mundo donde en general se hallaron cómodos mucho después del final de su predominio.

Un factor crucial en esta transición fue que Holanda pasó de oponerse a Gran Bretaña a colaborar con ella. El 24 de octubre de 1688, un cambio de viento permitió a la flota holandesa zarpar para acudir en defensa de la facción aristocrática de los whigs en Inglaterra, lo que puso fin a la dinastía absolutista de los Estuardo. A partir de entonces, los intereses conjuntos de ambas potencias en lo referido a gobierno limitado, prosperidad mercantil y anticatolicismo formaron la base de una alianza duradera en la que los holandeses eran el socio menor. O como decía sin rodeos un eslogan viral del siglo XVIII: “ni papado, ni zapatos de madera” (lo segundo, símbolo en aquel momento de la pobreza francesa). Y con el respaldo británico, los holandeses siguieron siendo independientes, en vez de caer contra su voluntad bajo control francés.

Más de un siglo después, la Gran Bretaña imperial terminó adoptando una estrategia similar de diálogo y cooperación con Estados Unidos. La culminación de ese vínculo fue (como expresó con gran indiscreción Harold Macmillan, enviado a colaborar con el general Eisenhower en el norte de África durante la Segunda Guerra Mundial) que Gran Bretaña terminara siendo para Estados Unidos lo que Grecia fue para Roma. Y así fue que Estados Unidos se convirtió en el más firme aliado geopolítico de Gran Bretaña durante el siglo XX.

Hoy, las autoridades estadounidenses podrían aprender mucho estudiando las acciones de la República Holandesa y Gran Bretaña cuando eran hiperpotencias globales en busca de aterrizajes suaves. Y también deberían leer “The Sources of Soviet Conduct” (Los orígenes de la conducta soviética), el artículo de 1947 del diplomático estadounidense George F. Kennan, en el que defendió una política estadounidense de contención hacia la Unión Soviética.

En el artículo se destacan tres tesis. En primer lugar, que las autoridades estadounidenses no debían entrar en pánico, sino tener una visión de la situación a largo plazo y actuar en consecuencia. En segundo lugar, que Estados Unidos no tratara de contener a la Unión Soviética unilateralmente, sino formar alianzas amplias para confrontarla, oponerle resistencia y sancionarla. Y en tercer lugar, que mostrara lo mejor de sí, porque mientras el conflicto con la Unión Soviética siguiera siendo pacífico, al final la libertad y la prosperidad resultarían decisivas.

Pero desde que asumió el cargo en enero de 2017, Trump desoyó sistemáticamente esos consejos. En vez de formar alianzas para contener a China, retiró a Estados Unidos del Acuerdo Transpacífico. Y sigue formulando demandas aleatorias e incoherentes, por ejemplo, la eliminación inmediata del déficit comercial bilateral de Estados Unidos con China.

En vez de tener visión a largo plazo, parece que Trump está cayendo en pánico. Y China y el mundo son cada vez más conscientes de ello.

(J. Bradford DeLong is Professor of Economics at the University of California at Berkeley and a research associate at the National Bureau of Economic Research. He was Deputy Assistant US Treasury Secretary during the Clinton Administration, where he was heavily involved in budget and trade negotiations. His role in designing the bailout of Mexico during the 1994 peso crisis placed him at the forefront of Latin America’s transformation into a region of open economies, and cemented his stature as a leading voice in economic-policy debates)

- El sueño americano 2.0 (Project Syndicate - **14/8/19**)

Jackson, Wyoming.- Es hora de admitir que el sueño americano ha muerto. Las condiciones subyacentes para la subsistencia de este sueño -un crecimiento económico fuerte y constante, además de una meritocracia estructurada para evitar que los ricos hagan jugarretas con el propósito de aprovecharse del sistema- ya no existen.

Sin embargo, aún existe la posibilidad de que surja un sueño americano 2.0, y dependerá de aquellos que ahora luchan para que la Casa Blanca ofrezca un plan para que dicho sueño sea una realidad. Para empezar, los líderes de Estados Unidos deben explicar el problema claramente. La Declaración de Independencia proclamó la “búsqueda de la felicidad” como una característica central de la vida estadounidense. Desde el año 1776, cada generación ha buscado la movilidad social ascendente; y, durante mucho tiempo, muchos, aunque no todos, alcanzaron la prosperidad.

Durante más de un siglo tras la Guerra Civil, los avances en energía, medicina, telecomunicaciones y transporte dieron una nueva forma a Estados Unidos (y al mundo). La productividad económica creció dramáticamente, al igual que la media de esperanza de vida. Además, durante la mayor parte de este período, una marea creciente realmente elevó a la mayoría de los barcos. Los políticos de ambos partidos adoptaron un ethos nacional que afirma que cualquier persona puede salir adelante a través del trabajo duro; y, gradualmente, aunque de manera imperfecta, hicieron que dicho ethos también englobe a los inmigrantes, a los no blancos, las mujeres, los discapacitados y a otras personas que históricamente habían sido excluidas de la promesa de una vida estadounidense.

Pero cuando el crecimiento económico comenzó a desacelerarse en la década de 1970, los votantes sintieron frustración, a la vez que los shocks petroleros, el escándalo Watergate, y el final ignominioso de la Guerra de Vietnam agravaban el sentir público, que el presidente Jimmy Carter denominó como el “malestar” de Estados Unidos. Fue en este contexto sombrío que **Ronald Reagan** hizo campaña en el año 1980 con la promesa de brindar un “Mañana a Estados Unidos”. Ya que la Reserva Federal estadounidense daba señales de su disposición para hacer lo que fuera necesario con el objetivo de frenar la inflación, se redujeron los impuestos y **Estados Unidos se transformó de manera fundamental: pasó de ser un país de ahorradores a ser uno de prestatarios.**

En las décadas siguientes, el apalancamiento financiero impulsó el crecimiento hacia adelante, pero el sueño americano vivía sus últimos momentos. Los estadounidenses se endeudaron para comprar bienes extranjeros, y los productores de esos bienes compraron deuda del gobierno de Estados Unidos, lo que mantuvo bajas las tasas de interés. Si bien los estadounidenses sentían prosperidad, la economía real fue creciendo a sólo la mitad de la tasa anterior, y los salarios medios se estancaron.

Mientras tanto, la Fed se dedicó a tratar de apagar incendios periódicos en los mercados financieros. Sin embargo, sin darse cuenta, el problema de la creciente desigualdad empeoró aún más. Al llegar el año 2007, sus políticas habían expandido artificialmente los mercados financieros (en los cuales gran parte de los activos están en manos de los ricos) hasta que lleguen a alcanzar tres veces el tamaño de la economía real.

**El sueño americano funciona sólo cuando el crecimiento es ampliamente compartido y los impedimentos estructurales para el progreso son escasos. Ninguna de estas condiciones existe hoy**. Según la Oficina de Presupuesto del Congreso, las tasas de crecimiento anual del 4% no volverán - al menos no volverán en el corto plazo; el 2% de crecimiento es lo máximo que se debe esperar. Además, las innovaciones que impulsaron el crecimiento en el empleo manufacturero y la movilidad ascendente en el pasado han sido reemplazadas por las tecnologías digitales. A pesar de facilitar mucho la vida, las empresas de la economía digital, empresas del estilo de Amazon y Uber, están destruyendo los empleos de la clase trabajadora y reduciendo los salarios.

Para empeorar las cosas, la ley de impuestos de Estados Unidos ha venido favoreciendo cada vez más al capital en vez de al trabajo, lo que ayuda a explicar por qué la participación del trabajo en el ingreso nacional ha estado disminuyendo. Dicho todo esto, hay demasiada deuda para los jóvenes, muy pocos ahorros para la jubilación de la generación de los nacidos después del año 1945, o la llamada generación “Baby Boom”, así como también una falta de flexibilidad laboral y seguridad para los desplazados y desempleados. Intentar salir adelante se ha convertido en una tarea sisifiana.

Afortunadamente, es posible que la narrativa mejore. Ya sabemos lo que debemos hacer para ayudar a reequilibrar el campo de juego y restaurar el dinamismo y el crecimiento con un efecto neutro en cuanto al déficit. Para empezar, deberíamos reducir la deuda estudiantil a cambio de servicios nacionales en campos como la enseñanza, los servicios de primera respuesta y la atención médica rural. Lo antedicho no es sólo lo correcto, sino que también impulsaría a una nueva generación de servidores públicos en áreas socialmente importantes que actualmente sufren escasez de mano de obra.

En segundo lugar, debemos eliminar las exenciones impositivas -es decir, la escapatoria de impuestos que se ofrece a medida que se incrementa la base imponible en el caso de los impuestos estatales y de la tasa de interés acumulada- ya que dichas exenciones amplían y afianzan la brecha de riqueza. Al hacerlo, podríamos desbloquear cientos de miles de millones de dólares en nuevos ingresos fiscales.

En tercer lugar, esos nuevos ingresos fiscales recién encontrados deberían utilizarse para tres propósitos clave. Primero, Estados Unidos necesita proporcionar una escuela de educación superior comunitaria sin matrícula para volver a capacitar a sus trabajadores, muchos de los cuales han sido, o eventualmente serán, desplazados por la automatización y otras nuevas tecnologías. En segundo lugar, necesitamos un programa nacional de infraestructura -una versión moderna del programa Works Projects Administration del presidente Franklin D. Roosevelt- que podría emplear a muchos de los que han perdido empleos en el ámbito de la manufactura. Y tercero, es hora de establecer un fondo fiduciario nacional para préstamos estudiantiles, que luego deberá pagarse a partir de una proporción predeterminada de los ingresos posteriores del estudiante durante un número específico de años. Los estudiantes que terminen percibiendo ingresos bajos en el futuro pagarían menos de lo que pidieron prestado, pero esto se compensaría con los pagos de aquellos con ingresos más altos.

Cuarto, el salario mínimo federal no sólo debe aumentarse, sino también debe indexarse ​​a la tasa de inflación. Esto ayudaría a que las personas puedan mantener su poder adquisitivo en un ámbito de costos de vida crecientes; y, como lo ha demostrado el Banco de la Reserva Federal de Chicago, esto incrementaría la actividad económica agregada.

Quinto, debemos hacer que el acceso al cuidado infantil básico sea universal, caso contrario la participación de las mujeres en la fuerza laboral continuará por debajo de su potencial. Y, por último, debemos dar a todos el acceso a los mismos beneficios de ahorro para la jubilación que los ricos; es decir, a través de una expansión del plan de ahorro denominado Thrift Savings Plan, que funciona como un 401k pero proporciona beneficios fiscales de importancia crítica que la mayoría de los trabajadores carecen actualmente.

Los imperios tienen apogeos y decadencias - y, algunas veces vuelven a tener apogeos. La trayectoria actual de Estados Unidos no augura nada bueno. Sin embargo, si actuamos ahora, aún podemos crear un nuevo sueño americano para la economía más grande del mundo.

(Alexander Friedman, an investor, is a former Chief Executive Officer of GAM Investments, Chief Investment Officer of UBS, Chief Financial Officer of the Bill & Melinda Gates Foundation, and White House Fellow)

- El gráfico que desata el pánico en los mercados avanza una recesión en EEUU (Libertad Digital - **15/8/19**)

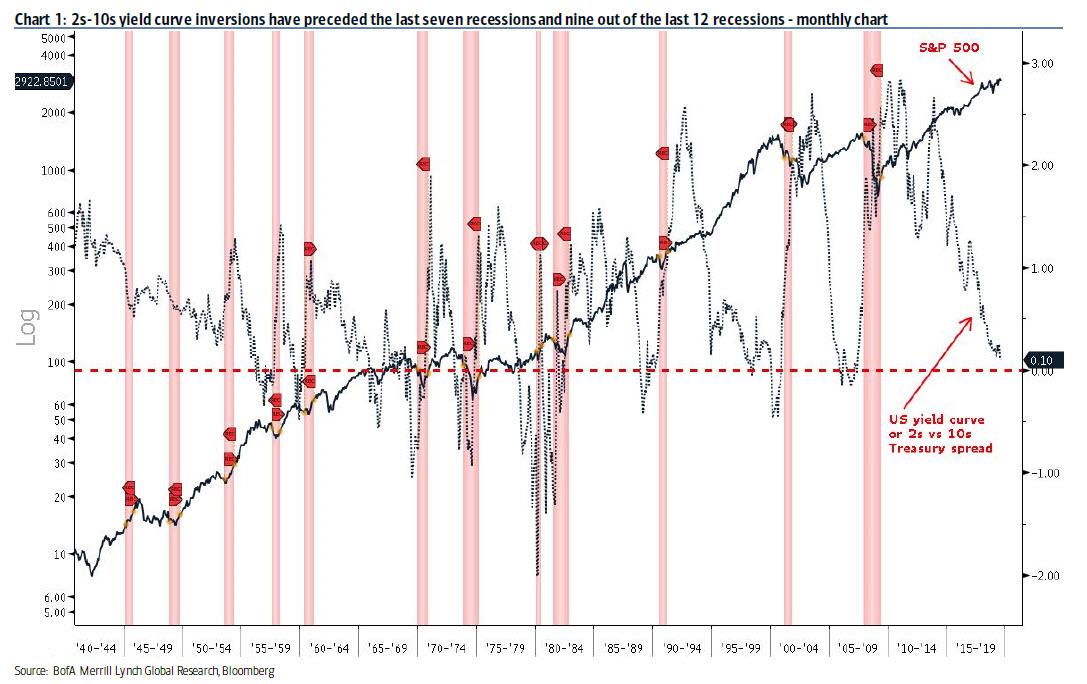
Los inversores anticipan que EEUU entrará en recesión a corto plazo debido a la guerra comercial, golpeando con ello a la economía mundial.

**EEUU** ha registrado ciertas **señales de debilidad** económica en los últimos meses, hasta el punto de avanzar una [posible recesión a medio plazo](https://www.libremercado.com/2019-06-08/el-riesgo-de-recesion-en-eeuu-aumenta-en-plena-guerra-comercial-1276639773/) debido, sobre todo, al impacto negativo que está teniendo la pugna comercial con China, tal y como avanzó Libre Mercado el pasado junio. Sin embargo, estas [incipientes alertas](https://www.libremercado.com/2019-08-09/los-indicadores-que-muestran-el-futuro-de-la-economia-mundial-1276643069/) se han intensificado en los últimos días.

[](https://s.libertaddigital.com/2019/08/15/curre1.jpg)

Este miércoles es cuando han saltado todas las alarmas después de que la **curva de rendimientos entre la deuda de EEUU a dos y diez años** **se invirtiera**, disparando con ello el pánico entre los inversores.

Y es que este indicador **ha adelantado las últimas siete recesiones** surgidas en EEUU y hasta un total de nueve de las últimas doce. Es la primera vez que sucede desde mayo de 2007, poco antes de que estallara la famosa crisis subprime en EEUU. De hecho, en las últimas cinco décadas la curva invertida ha sido la espita que ha precedido a una recesión en la primera potencia mundial.

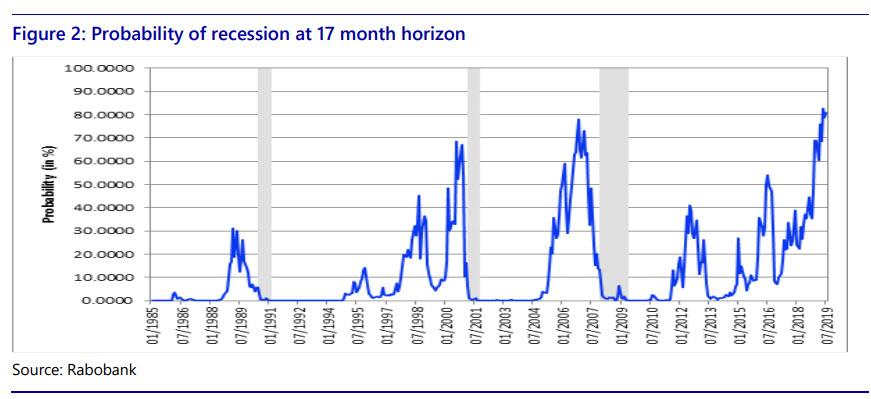
[](https://s.libertaddigital.com/2019/08/15/curre2.jpg)

Dado su elevado nivel predictivo, no es de extrañar, por tanto, que los **mercados reaccionaran con miedo**, tiñendo así de rojo las principales bolsas mundiales, empezando por Wall Street. El selectivo S&P 500 retrocedió un 2,93%, el índice Nasdaq, en el que cotizan las grandes tecnológicas, se dejó un 3,02%, mientras que el Dow Jones cayó un 3,05%. El sector financiero fue uno de los más perjudicados (-3,57%), arrastrado por grandes grupos bancarios como Citigroup (-5,28%), Bank of America (-4,69%), JPMorgan (-4,17%), Goldman Sachs (-4,20%) o Wells Fargo (-4,33%). Los números rojos se acabaron extendiendo, igualmente, a Europa y Asia.

La curva invertida es una **anomalía**, ya que, por norma, la deuda a largo plazo es más arriesgada que la de corto plazo, sobre todo por la inflación, exigiendo con ello una mayor rentabilidad o tipo de interés. Cuando la rentabilidad del bono a corto supera al largo es un síntoma inequívoco de tensión financiera y alta incertidumbre entre los agentes económicos.

El economista **Juan Ramón Rallo** explica las razones últimas del repunte de los tipos de interés a corto plazo -los beneficios esperados por los empresarios son inferiores a los previstos, lo cual se traduce en un fuerte aumento de la refinanciación a corto plazo para hacer frente a las deudas adquiridas a largo-.

Lo que revela este indicador, en última instancia, es que los**inversores ya descuentan una contracción económica a corto plazo.** Rabobank, por ejemplo, considera que la probabilidad de que EEUU entre en recesión en 2020 supera ya el **80%.**

[](https://s.libertaddigital.com/2019/08/15/curre3.jpg)

Pese a ello, es difícil anticipar con precisión dicho escenario, ya que la entrada en recesión tras la inversión de la curva ha oscilado entre tres meses y hasta dos años en las ocasiones previas. El patrón típico tras una curva invertida es que el S&P 500 alcanza, de media, su valor máximo siete meses después, mientras que la temida contracción del PIB sucede en los seis o siete meses posteriores a dicho pico, con lo que dicho escenario se produciría a**un año vista.**

Como consecuencia, la curva invertida también **anticipa nuevas rebajas en los tipos de interés**por parte de la Reserva Federal (FED) para tratar de reactivar la actividad económica. Por el momento, el presidente estadounidense, Donald Trump, aprovechó la curva invertida para arremeter de nuevo contra la FED, hasta el punto de llamar “despistado” a su presidente, Jerome Powell. “Nuestro problema es con la FED. Subieron (los tipos de interés) demasiado y demasiado rápido. Ahora demasiado lento para bajarlos; otros países se lo están agradeciendo al despistado Jay Powell y la FED”, criticó Trump en su cuenta de Twitter.

**[Donald J. Trump](https://twitter.com/realDonaldTrump)**

[✔@realDonaldTrump](https://twitter.com/realDonaldTrump)

· [14 ago. 2019](https://twitter.com/realDonaldTrump/status/1161719408202584064)

We are winning, big time, against China. Companies & jobs are fleeing. Prices to us have not gone up, and in some cases, have come down. China is not our problem, though Hong Kong is not helping. Our problem is with the Fed. Raised too much & too fast. Now too slow to cut....

**[Donald J. Trump](https://twitter.com/realDonaldTrump)**

[✔@realDonaldTrump](https://twitter.com/realDonaldTrump)

..Spread is way too much as other countries say THANK YOU to clueless Jay Powell and the Federal Reserve. Germany, and many others, are playing the game! CRAZY INVERTED YIELD CURVE! We should easily be reaping big Rewards & Gains, but the Fed is holding us back. We will Win!

[20:21 - 14 ago. 2019](https://twitter.com/realDonaldTrump/status/1161719409804808193)

La FED ha rebajado recientemente los tipos de interés en un cuarto de punto, hasta el rango de **entre 2% y el 2,25%**, siendo éste el primer recorte en más de una década, ya que el anterior se produjo justo después de la aguda crisis financiera de finales de 2008. Pero para Trump no es suficiente. La próxima reunión de política monetaria será el **17 y 18 de septiembre** y en ella se darán a conocer las nuevas previsiones de crecimiento e inflación para EEUU.

- ¿Qué hacemos con China? (El Confidencial - **17/8/19**)

Lo más probable es que la rivalidad (y tensión) geopolítica entre EEUU y China sea la cuestión central y permanente en las relaciones internacionales en las próximas décadas

(Por Miguel Otero)

Aunque algunos piensan que la situación se va a arreglar con un acuerdo entre Donald Trump y Xi Jinping, o con un cambio del inquilino de la Casa Blanca el año que viene, lo más probable es que la rivalidad (y tensión) geopolítica entre Estados Unidos y China sea la cuestión central y permanente en las relaciones internacionales en las próximas décadas. Frente a esta realidad no sirve esconder la cabeza en la arena y desear que pase el temporal. Hay que pensar estratégicamente y a largo plazo.

La Unión Europea, y por lo tanto España como Estado miembro del club más rico del mundo, tiene cuatro opciones. La primera es dejarse de tonterías y unirse a nuestros primos americanos. Es verdad que la mentalidad estadounidense no es la misma que la europea. Ellos tienen la pena de muerte, están obsesionados con las armas, odian la socialdemocracia y bañan el pollo en cloro, pero hay muchos factores que nos unen. Ambos creemos en la democracia liberal, con sus derechos y libertades para el individuo, y, además, gracias a la alianza de la OTAN, EEUU sigue siendo nuestro protector militar.

La segunda opción es mirar hacia el futuro y no al pasado y entender que China va a ser la gran potencia del siglo XXI. Es simplemente una cuestión de escala, dinamismo e inercia. Al igual que los líderes británicos descubrieron, a regañadientes, en el siglo XIX que el ascenso de EEUU era imparable y había que subirse a la ola y no enfrentarse a ella para mantener la prosperidad de la sociedad, lo mismo tiene que hacer la UE con China.

La economía china es hoy ya más grande de lo que lo era la economía americana en 2005 (en plena burbuja inmobiliaria y financiera) y, según las proyecciones de Goldman Sachs, va a ser casi el doble de la economía estadounidense hacia mediados de siglo. Europa, con poblaciones envejecidas y menos dinámicas, no puede permitirse el lujo de estar fuera de ese mercado.

La tercera opción es dividirse y convertirnos cada vez más en periféricos e insignificantes. Muchos ya piensan que estamos ahí. Países como el Reino Unido han decidido que se van a aliar con EEUU y algunos países del este (Hungría) y del sur (Grecia y Portugal) ya están en la órbita china. Lógicamente, la realidad es más compleja. En casi todas las sociedades europeas hay grupos que son más transatlánticos y otros que miran a oriente para hacer negocios. Italia es un buen ejemplo. Mientras Di Maio ha empujado para firmar el memorando de entendimiento para participar en la ruta de la seda china, Salvini sigue apostando por el paraguas militar americano. Las divisiones, por lo tanto, son profundas y eso debilita.

La cuarta y última opción es desarrollar esto que se conoce como la autonomía estratégica europea. En concreto esto significaría que la UE empezaría a desplegar sus propias capacidades tecnológicas (con su Google) y militares (con su propio ejército) para tener mayor independencia en todos los campos. Algunos piensan que esto es imposible (las diferencias y divisiones son muy grandes) así que es mejor optar por la opción 1. La pregunta es si la opción 1 no nos lleva directamente a la opción 3. Ya no son solo los países más débiles del este y del sur del club los que miran a Pekín, muchos de los países exportadores del norte, incluida Alemania, van a seguir queriendo exportar a China. Incluso Suiza, país neutral donde los haya, tiene un tratado de libre comercio con el gigante asiático. El mercado chino es simplemente demasiado suculento.

Desde el punto de vista de España, como país europeísta que es, la estrategia debería ser la siguiente: intentar evitar la opción 3 como la peste, y para eso hay que trabajar con Francia y Alemania (sabiendo incluir a los países pequeños) en la opción 4. Al mismo tiempo, es importante no cerrar la puerta de la opción 1. EEUU sigue siendo nuestro aliado más importante, pero hay que ser listos y mantener abierta la opción 2. Eso sí, desde la interacción crítica. Si China quiere penetrar el mercado europeo, va a tener que abrir más su propio mercado a los productos y servicios europeos. En cuanto al sistema sociopolítico chino, mientras el sistema europeo funcione (y eso es lo que está en duda), el sistema chino no será atractivo. Pero para eso hay que mejorar nuestro propio modelo, y eso pasa de nuevo por la opción 4.

(Miguel Otero Iglesias es Investigador Principal en el Real Instituto Elcano y profesor en el Instituto de Empresa)

- De qué nos avisa el yuan (El Economista - **19/8/19**)

(Por Javier Santacruz)

Cuatro años después, el renminbi o yuan, vuelve a ser el protagonista de los mercados financieros en agosto y, como suele pasar con la divisa china, provocando movimientos relevantes en los activos financieros. Sin embargo, a diferencia de lo que sucedió en 2015, el origen de las tensiones no está en una decisión deliberada del Banco Central Chino de devaluar su divisa frente al dólar, sino en no intervenir en un momento puntual de la forma en que normalmente lo hace en la fijación del tipo de cambio, dejando que éste tocara la barrera psicológica de los 7 yuanes por dólar, cosa que no ocurría desde hacía más de una década.

Aunque estos dos escenarios (una decisión directa como la de agosto de 2015 y la no intervención reciente) puedan parecer semejantes, los efectos financieros y las consecuencias macroeconómicas son notablemente diferentes. Quizá en esta ocasión haya más confusión que en otras ocasiones debido al contexto de la mal llamada “guerra comercial” y hasta qué punto la decisión del PBOC supondría una respuesta a los aranceles anunciados por la Administración Trump un día antes. Aunque efectivamente pueda ser una respuesta deliberada por parte de China a EEUU, la depreciación del renminbi con respecto al dólar obedece a factores económicos y financieros más profundos de China, que vienen de bastante más atrás. En este sentido, la “guerra comercial” es más bien un catalizador de la pérdida de valor del renminbi que una causa en sí misma, lo cual matiza notablemente la opinión general (incluida la del presidente Trump) de que China ha declarado la “guerra de divisas”, cuando los Bancos Centrales de medio mundo llevan buscando como resultado de sus políticas monetarias la “devaluación competitiva” desde hace años.

La tendencia principal de depreciación nominal del renminbi onshore (es decir, el que cotiza dentro de China, que aún una economía con balanza de capital intervenida) comenzó en el último día hábil de 2013 cuando marcó su valor máximo contra el dólar en 6,04 unidades. Dentro de esta tendencia principal, se produjo una primera depreciación del 15 por ciento hasta marcar el nivel de 6,95 unidades en diciembre de 2016. Entre esta fecha y abril de 2018, el renminbi recuperó posiciones hasta 6,28 (una apreciación nominal del 9,6 por ciento) y, desde entonces hasta el último nivel de esta semana, la depreciación nominal está siendo del 12,26 por ciento. Desde 2013, el renminbi acumula una pérdida nominal frente al dólar del 16,7 por ciento, es coherente con diferentes indicadores macroeconómicos que indican una pérdida de competitividad de China frente al exterior y la desaceleración en el ritmo de localización de inversiones chinas en el mundo. Precisamente la apreciación nominal que llevó al yuan a la zona de 6,05-6,10 y, posteriormente, en el entorno de 6,28-6,30, coincide con el momento de mayores tasas de crecimiento de la inversión directa exterior de China, cuando el gigante asiático colocaba entre 80.000 y 100.000 millones de dólares en inversiones de largo plazo fuera de sus fronteras.

El primero de los indicadores que muestra la tendencia principal de depreciación del renminbi, y confirma que no sólo se trata de un movimiento nominal sino también real es el índice de tipo de cambio efectivo real de la economía china, el cual mide el precio real de la divisa frente al resto de las monedas (ajustadas por la inflación interna) con las que el país tiene relaciones comerciales, ponderando cada una en función de su peso en el total. Según los datos del CEIC con base 100 en 2005, la economía china sigue perdiendo competitividad, aunque en los últimos tres años (coincidente con la apreciación nominal del renminbi hasta el año pasado) ha conseguido detener la sangría gracias a la diversificación de las exportaciones denominadas en otras divisas más débiles y un mejor desempeño de la inflación relativa.

En segundo lugar, la balanza por cuenta corriente muestra un deterioro acelerado. En el primer trimestre de este año, las exportaciones chinas a Estados Unidos cayeron un 9 por ciento interanual, mientras que las importaciones globales descienden a un ritmo interanual del 2,4 por ciento, y el saldo por cuenta corriente es hoy la mitad que hace cinco años (apenas 49.000 millones de euros, un 1,5 por ciento del PIB) según los datos publicados por la Administración de Comercio Exterior del Gobierno chino. El deterioro de la posición comercial de China con el exterior no es nuevo y no se debe en su integridad a la “guerra comercial”. Más bien, la tensión China-USA contribuye a acelerar la reconversión de las cuentas exteriores chinas, pasando de ser un país con fuertes superávits comerciales a una situación cercana al déficit debido a que los recursos que se exportaban ahora se necesitan para suministrar adecuadamente al consumo interno. El año pasado, en el mes de marzo, registró su primer déficit por cuenta corriente (-1,1 por ciento del PIB) y en los próximos meses es probable que se den más señales de este tipo por la necesidad de mantener el crecimiento del consumo interno. El giro que está dando China hacia el interior, dedicando menos recursos financieros a su expansión exterior, no por ser menos esperado es menos inquietante para una buena parte de la economía global.

En tercer y último lugar, el diferencial de los tipos de interés entre China y Estados Unidos determina una expectativa bajista a corto plazo del tipo de cambio. Siguiendo la teoría de la paridad cubierta de intereses, el tipo de interés del bono americano a 10 años está descendiendo a mayor velocidad que el tipo de referencia a 10 años que marca el mercado monetario chino. En el último año, el tipo chino ha pasado del 3,62 por ciento al 3,25 por ciento (último dato del cierre de junio) dentro de una tendencia bajista iniciada en 2014 (por encima del 4,5 por ciento); mientras que en Estados Unidos el descenso del “Treasury” ha sido mucho más fuerte, pasando en pocos meses de rentar al 3,23 por ciento al 1,77 por ciento actual. Por ello, para equilibrar el diferencial de tipos, se produce una expectativa de depreciación del renminbi frente al dólar.

Por último, el análisis tiene que incluir a uno de los objetivos económicos fundamentales en China que es liberalizar la balanza de capitales para 2021, que exige de una preparación de las herramientas de política y de la disponibilidad de liquidez para los futuros inversores extranjeros que entrarán en China. Con todo ello, interpretar el tipo de cambio nominal como una variable exógena que puede ser manipulada con cierta facilidad, incluso en una economía todavía centralizada, es un error de análisis en torno a lo que está sucediendo en las principales economías del mundo. El precio de una divisa frente a otra, tal como se ha visto anteriormente, es más bien el reflejo de un mercado y una economía que está ajustando sus posiciones frente al exterior para seguir haciendo su “revolución económica”. Es, en realidad, un giro defensivo de China frente al liderazgo tecnológico de EEUU y, por tanto, creen prioritario dedicar más dinero a innovación tecnológica que sustituya el superávit de inversiones americanas y coloquen a la tecnología china como la más importante en campos especialmente delicados como las redes de telecomunicaciones, la investigación biomédica o la inteligencia artificial, entre otros.

- Europa debe oponerse a Trump (Project Syndicate - **19/8/19**)

Nueva York.- Ya cerca de un nuevo viaje de Donald Trump a Europa para la próxima cumbre del G7 a fines de este mes, a la dirigencia europea se le acabaron las opciones para lidiar con el presidente estadounidense. Ya probaron seducirlo, persuadirlo, ignorarlo, coincidir con él o estar en desacuerdo. Pero la malevolencia de Trump es infinita. De modo que la única alternativa es plantarle oposición.

La cuestión más inmediata es el comercio entre Europa e Irán. No es asunto menor: es una batalla que Europa no puede darse el lujo de perder.

Trump es capaz de provocar enorme daño sin el menor remordimiento, y ahora lo está haciendo por medios económicos y amenazas de acciones militares. Invocó poderes de emergencia en asuntos económicos y financieros para empujar a Irán y Venezuela al colapso económico. Intenta frenar o detener el crecimiento de China con el cierre de los mercados estadounidenses a sus exportaciones, la restricción de la venta de tecnologías estadounidenses a sus empresas y su designación como manipulador cambiario.

Es importante describir estas acciones como lo que son: decisiones personales de un individuo incontinente, no el resultado de la acción legislativa o de algo que se parezca a la deliberación pública. **Notablemente, 230 años después de la aprobación de su constitución, Estados Unidos ha caído en un régimen unipersonal. Trump purgó su gobierno de figuras independientes de prestigio (como el ex secretario de defensa, general retirado James Mattis), y pocos congresistas republicanos se atreven a murmurar una palabra contra su líder.**

**Muchos creen erróneamente que Trump es un político cínico que con sus maniobras busca poder y riquezas para sí mismo. Pero la situación es mucho más peligrosa. Trump es una persona con problemas psicológicos: un megalómano, paranoide y psicópata. Y no son meros insultos: el trastorno mental de Trump lo vuelve incapaz de cumplir su palabra, controlar sus animosidades y restringir sus acciones. No se trata de apaciguarlo: se trata de frenarlo.**

**Incluso cuando retrocede, sigue alimentando sus odios**. Cuando en la cumbre del G20 en junio se encontró cara a cara con el presidente chino Xi Jinping, declaró una tregua en su “guerra comercial” con China; pero pocas semanas después, anunció nuevos aranceles. Fue incapaz de cumplir su propia palabra, pese a las objeciones de sus asesores. Aunque después de eso un derrumbe de los mercados internacionales lo obligó a retroceder temporalmente, no detendrá su agresión a China, y sus acciones descontroladas de cara a este país plantean un riesgo cada vez más grande a la economía y seguridad de Europa.

**Trump está empeñado en quebrar a cualquier país que se niegue a inclinarse ante sus demandas**. El pueblo estadounidense no es tan arrogante e inmoderado, pero algunos de los asesores de Trump sí lo son. Por ejemplo, el asesor de seguridad nacional John Bolton y el secretario de Estado Mike Pompeo son la cabal expresión de una estrategia extraordinariamente arrogante de cara al mundo, amplificada por el fundamentalismo religioso en el caso de Pompeo.

Hace poco Bolton viajó a Londres para alentar al nuevo primer ministro británico, Boris Johnson, en su determinación de abandonar la Unión Europea con o sin acuerdo. A Trump y a Bolton el Reino Unido les importa un bledo; lo que ansían es el fracaso de la UE. Así pues, cualquier enemigo de la Unión (trátese de Johnson, de Matteo Salvini en Italia o del primer ministro húngaro Viktor Orbán) es amigo de Trump, Bolton y Pompeo.

Trump también anhela lograr la caída del régimen persa, explotando contra Irán un rencor que data de la revolución de 1979 y del recuerdo persistente en la opinión pública estadounidense de la crisis de los rehenes en Teherán. Su animosidad recibe el aliento de líderes israelíes y sauditas irresponsables, que detestan a la dirigencia iraní por motivos propios. Pero también es algo muy personal para Trump, a quien la negativa del gobierno iraní a acceder a sus demandas le parece motivo suficiente para tratar de eliminarlo.

Los europeos conocen las consecuencias de la imprudencia estadounidense en Medio Oriente. La crisis migratoria en Europa fue producto ante todo de las guerras electivas que libró Estados Unidos en la región: las de George Bush (hijo) contra Afganistán e Irak, y las de Barack Obama contra Libia y Siria. En esas ocasiones, Estados Unidos se precipitó y Europa pagó el precio (aunque por supuesto, la gente de Medio Oriente pagó un precio mucho mayor).

Ahora la guerra económica de Trump contra Irán amenaza con provocar un conflicto aún más grande. Ante los ojos del mundo, intenta asfixiar la economía iraní quitándole sus ingresos de divisa extranjera mediante sanciones a cualquier empresa (estadounidense o no) que comercie con el país. Esas sanciones son el equivalente de una guerra, en infracción de la Carta de las Naciones Unidas. Y como apuntan directamente a la población civil, constituyen, o al menos deberían constituir, un crimen contra la humanidad. (Trump sigue básicamente la misma estrategia contra el gobierno y el pueblo venezolanos.)

Europa cuestionó muchas veces las sanciones estadounidenses, que no sólo son unilaterales, extraterritoriales y contrarias a los intereses de seguridad europeos, sino también expresamente violatorias del acuerdo nuclear de 2015 con Irán, aprobado en forma unánime por el Consejo de Seguridad de la ONU. Pero la dirigencia europea ha tenido miedo de desafiar esas sanciones en forma directa.

Es un miedo infundado. Europa puede enfrentar las amenazas de sanciones extraterritoriales de Estados Unidos en sociedad con China, la India y Rusia. Sería muy fácil denominar el comercio con Irán en euros, yuanes, rupias y rublos, y así evitar los bancos estadounidenses. Y es posible intercambiar bienes por petróleo a través de un mecanismo de compensación basado en el euro como el INSTEX.

De hecho, las sanciones extraterritoriales de Estados Unidos no son una amenaza creíble a largo plazo. Su implementación contra la mayor parte del mundo provocaría un daño irreparable a la economía y a la bolsa estadounidenses, al dólar y al liderazgo de Estados Unidos. De modo que es probable que la amenaza de sanciones no pase de eso: una mera amenaza. Incluso si Estados Unidos intentara hacer cumplir sanciones contra las empresas europeas, la UE, China, la India y Rusia pueden cuestionarlas en el Consejo de Seguridad de la ONU, que se opondrá por amplio margen a las políticas estadounidenses. Si Estados Unidos veta una resolución del Consejo de Seguridad contra las sanciones, entonces la Asamblea General de la ONU puede tomar cartas en el asunto conforme a los procedimientos estipulados por la Resolución 377 de la Asamblea (“Unión pro paz”). Una inmensa mayoría de los 193 países de la ONU repudiará la aplicación extraterritorial de las sanciones.

**Si la dirigencia europea cede ante las bravatas y amenazas de Trump en relación con Irán, Venezuela, China y otros países, pondrá en riesgo la seguridad de Europa y del mundo. Los líderes europeos deben darse cuenta de que una mayoría significativa de los estadounidenses también está en contra de la maligna conducta narcisista y psicópata de Trump, que desató una oleada de matanzas y otros crímenes de odio en Estados Unidos. Oponiéndose a Trump y defendiendo el derecho internacional (que incluye el comercio internacional basado en reglas), los europeos y los estadounidenses pueden trabajar juntos para fortalecer la paz mundial y la amistad transatlántica por muchas generaciones.**

(Jeffrey D. Sachs, Professor of Sustainable Development and Professor of Health Policy and Management at Columbia University, is Director of Columbia’s Center for Sustainable Development and of the UN Sustainable Development Solutions Network. His books include The End of Poverty, Common Wealth, The Age of Sustainable Development, Building the New American Economy, and most recently, A New Foreign Policy: Beyond American Exceptionalism)

- Alemania: algo más que la guerra comercial (Cinco Días - **21/8/19**)

Una expansión fiscal, con su deuda por debajo del 60% del PIB, parece razonable

El despabile de la economía europea para abrirse a estímulos fiscales ha comenzado por donde más falta hacía, Alemania. Parece que los aplicados contribuyentes germanos necesitan apreciar la realidad de una (probable) recesión para apoyar medidas de gasto público. Podría haberse hecho antes para tratar de sortear o sobrellevar mejor este tránsito recesivo tan anunciado. Se habla de 50.000 millones de euros en el paquete de medidas. La mayoría de ellas porque emulan a algunas de las que se tomaron en 2009 para tratar de salir de la crisis. Entre ellas, incentivos a la compra de automóviles. También otras destinadas al consumo y a la renovación de equipos duraderos como primar la eficiencia energética y un amplio paquete de subvenciones para la población con menores ingresos.

Una expansión fiscal en Alemania, donde la deuda se encuentra por debajo del 60% del PIB y hay motivos para temer estancamiento duradero, parece razonable. Lo que no cuadra es el diagnóstico, al menos el de largo plazo. Aun así, son llamativos los indicadores que muestran vigor en la economía alemana. El paro apenas se mueve de un envidiable 3% a pesar de las amenazas recesivas. El crédito tiene un vigor inusitado en un sector privado también poco dado al endeudamiento. Las empresas invierten y se compran más viviendas. La inflación (1,7%) está por encima del promedio europeo, con una subida salarial por encima del 2% interanual en los últimos trimestres. No obstante, las autoridades económicas sugieren que el país se enfrenta a una recesión por la guerra comercial. Esto es cierto pero no se trata del mayor problema de la industria alemana. Puede ser más síntoma que causa.

Se precisa admitir que hay un cambio estructural en la industria que ha pillado Alemania con el pie cambiado. Que uno de los principales estímulos se dirija a las compras de automóviles es sintomático. La industria alemana está dejando de ser puntera en muchos sistemas que requieren mayor digitalización o una nueva relación con el medio ambiente. Es posible que a la vuelta de unos años los automóviles alemanes sigan siendo referencia, pero solo lo serán si son muy distintos. Tensiones arancelarias aparte, está en disputa quién asume mejor el reto de la nueva automoción, de los sistemas de información y el control de los datos, de la computación y de nuevas formas de gestión de la energía. Alemania está en la contienda. También Estados Unidos. Pero es posible que Asia vaya por delante. También porque países como China juegan con dudosos ases en la manga en lo que se refiere a patentes y a costes laborales.

**Sea como fuere, la guerra comercial es un problemón pero, hasta la fecha, es solo el tablero de juego aparente (con tiras y aflojas cada cierto tiempo) de una contienda mucho más profunda, la del verdadero cambio hacia la digitalización. En realidad, es difícil creer que en Alemania no se sepa que su imagen de liderazgo industrial está amenazada. Tampoco pueden ocultar mucho tiempo las dificultades de otros grandes gigantes empresariales teutones con dificultades, como sus entidades bancarias. En su conjunto, sorprende que una economía con esa inflación (muy moderada pero considerable para los estándares de control germanos), con ese crédito y con ese desempleo se plantee estímulos. Y más que bienvenidos sean porque en Europa, la única expansión fiscal suficientemente potente (y contablemente responsable) que puede haber tendría que venir de Alemania.**

Es Europa un espejo con dos caras donde llevamos diez años mirando solo el lado sur y ahora toca mirar también al norte. Entre Fráncfort y Bruselas debe haber bastantes responsables de la política común y de la monetaria conscientes de que solo con expansiones de liquidez y tipos de interés reducidos no se va a lugar alguno. Ahora bien, los estímulos tal vez deberían orientarse también (en un número amplio de países europeos) no solo a la compra y el consumo que favorezcan a industrias con dificultades de demanda, sino a transformar esos sectores en la medida en que la nueva economía y el medio ambiente lo exigen. Este desafío debería ser europeo. Debería existir un programa paneuropeo de transformación industrial y digital que se sumase a los esfuerzos nacionales, manteniendo la responsabilidad fiscal. Sobre todo, porque sobran las excusas para mirar a otro lado y hacer esfuerzos puntuales. Llegarán más oportunidades para usar pretextos y el Brexit será uno particularmente socorrido.

**Un mercado de 500 millones de habitantes como el de la UE, donde hay mayores posibilidades de integración y de expansión fiscal que las actuales, no puede perder la oportunidad de esa mencionada transformación, de una agenda reformista común. Ya se observan alarmantes signos de irrelevancia tecnológica (no hay ninguna BigTech europea comparable a las estadounidenses o chinas), pero no es tarde para reorientar aquello que siempre se hizo bien y para encontrar nuevas capacidades.**

Parece urgente apostar por la creación de un proyecto paneuropeo de inteligencia artificial, al estilo del consorcio Airbus, que permita contar con algún gigante tecnológico del continente en un razonable espacio de tiempo y de la que, sin duda, se beneficiaría Alemania notablemente. Al fin y al cabo, la UE es un todo donde la falta de cohesión siempre contragolpea. Ahora Alemania sufre y no porque no haya hecho estímulos antes, sino porque no ha orientado su gasto a modernizarse y a invertir donde lo requiere su demanda internacional. Guerra comercial aparte.

(Santiago Carbó es catedrático de Economía de Cunef y director de Estudios Financieros de Funcas)

- Trump ordena a las empresas que dejen China y sube los aranceles (Cinco Días - **24/8/19**)

El presidente de EEUU replica a las nuevas barreras por 75.000 millones de dólares impuestas por el gigante asiático

El presidente estadounidense, Donald Trump, anunció hoy dos subidas de los aranceles que había anunciado previamente a los productos chinos en represalia a los gravámenes sobre bienes de Estados Unidos con que respondió hoy China a dichas medidas.

“A partir del 1 de octubre, los 250.000 millones de dólares de bienes y productos procedentes de China, que actualmente están gravados con un 25 %, estarán gravados con un 30 %”, dijo Trump en su cuenta de Twitter. Previamente, también por la red social, “ordenó” a las grandes firmas estadounidenses que comiencen “inmediatamente a buscar una alternativa a China”, devolviendo la producción al territorio nacional para seguir reduciendo su dependencia al gigante asiático.

**[Donald J. Trump](https://twitter.com/realDonaldTrump)**

[✔@realDonaldTrump](https://twitter.com/realDonaldTrump)

[23 ago. 2019](https://twitter.com/realDonaldTrump/status/1164914960046133249)

[En respuesta a @realDonaldTrump](https://twitter.com/_/status/1164914959131848705)

....better off without them. The vast amounts of money made and stolen by China from the United States, year after year, for decades, will and must STOP. Our great American companies are hereby ordered to immediately start looking for an alternative to China, including bringing...

[Donald J. Trump](https://twitter.com/realDonaldTrump)

[✔@realDonaldTrump](https://twitter.com/realDonaldTrump)

....your companies HOME and making your products in the USA. I will be responding to China’s Tariffs this afternoon. This is a GREAT opportunity for the United States. Also, I am ordering all carriers, including Fed Ex, Amazon, UPS and the Post Office, to SEARCH FOR & REFUSE,

Además, el mandatario informó de que los 300.000 millones de dólares restantes de importaciones chinas, a las que a partir del 1 de septiembre se le iban a aplicar aranceles del 10 %, ahora estarán gravadas con un 15 %.

Washington impuso estas medidas después de que el Gobierno chino cumpliera este viernes sus amenazas y anunciara la imposición de aranceles a bienes de EEUU por valor de 75.000 millones de dólares, en respuesta también a otros gravámenes estadounidenses anunciados a principios de agosto.

El Ministerio de Asuntos Exteriores chino dijo que los aranceles comenzarán a aplicarse el 1 de septiembre, la misma fecha en que entrarán en vigor los aranceles de la potencia norteamericana a productos del gigante asiático por 300.000 millones de dólares.

Este nuevo episodio de la guerra comercial es una nueva señal de que Washington y Pekín mantienen aún posiciones alejadas para resolver el conflicto comercial, días antes de que una delegación china llegue a la capital estadounidense para negociar un hipotético acuerdo comercial entre ambos países.

Antes de anunciar hoy el castigo, que realizó tras el cierre de las bolsas de Wall Street, Trump argumentó que “durante muchos años” China y otros países “se han aprovechado de Estados Unidos en materia de comercio, robo de propiedad intelectual y mucho más”.

El mandatario consideró que las anteriores administraciones de EEUU “han permitido que China tomara ventaja” y eso, según él, se ha convertido en una “gran carga” para el contribuyente estadounidense.

“Como presidente, ¡ya no puedo permitir que esto suceda! En el espíritu de lograr el comercio justo, debemos equilibrar esta relación comercial muy injusta”, agregó.

Tras el anuncio de Trump de que respondería con represalias a los aranceles de China y sus mensajes por Twitter a las empresas estadounidenses para que busquen “alternativas” a trabajar en el gigante asiático, Wall Street se desplomó este viernes, con una caída del Dow Jones de Industriales, el principal indicador, de un 2,37 %.

También el índice S&P cayó un 2,59 %, 47,11, en tanto que el Nasdaq, donde cotizan los grupos tecnológicos más importantes, perdió un 3 % en la jornada.

La guerra comercial entre EEUU y China, desencadenada por el agresivo proteccionismo de Trump desde su llegada al poder en enero de 2017, alcanzó su punto álgido en mayo con la imposición de un arancel del 25 % a importaciones chinas por valor de 250.000 millones de dólares, casi la mitad del total.

A ello respondió Pekín con la aplicación de gravámenes similares a 110.000 millones de dólares en importaciones estadounidenses.

Con su guerra comercial, Trump se ha fijado la meta de equilibrar el intercambio comercial entre los dos países, ampliamente favorable a China, pero hasta ahora y pese a la imposición de aranceles, ha tenido poco o nulo resultado.

- Las apariencias engañan: China no es el “manipulador monetario” que denuncia Trump (Libertad Digital - **24/8/19**)

Washington acusa a Pekín de devaluar su moneda para abaratar las exportaciones chinas, pero los datos desmontan tales acusaciones.

(Por Daniel Fernández)

Las **tensiones comerciales entre EEUU y China** siguen creciendo. En el penúltimo drama del conflicto, Donald Trump ha acusado a China de manipular su moneda para ganar competitividad de forma ilegítima y el Gobierno de EEUU ha designado oficialmente a China como un **“manipulador monetario”.**

Las acusaciones de manipulación monetaria por parte del Gobierno chino [no son nuevas](https://www.nytimes.com/2008/12/26/world/asia/26addiction.html), datan como mínimo de 2006, fecha en la que Hank Paulson, exsecretario del Tesoro de EEUU, [inicia una ronda de negociaciones con Beijing](https://www.thebalance.com/china-s-currency-the-yuan-or-renmimbi-3305906) con el objetivo de incrementar el valor del yuan e iniciar una apertura de los mercados financieros chinos. El propósito de este artículo es dilucidar el grado de manipulación monetaria por parte del gobierno chino.

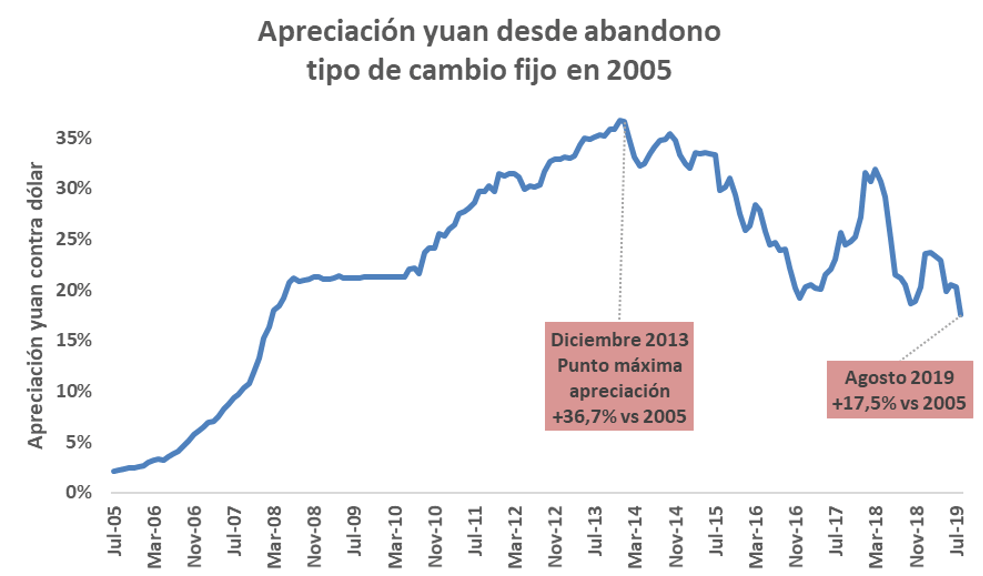
### Tipo de cambio desde 2005

Washington acusa a Beijing de manipular su moneda principalmente por el movimiento del tipo de cambio. La acusación es que el Gobierno chino devalúa su moneda con el objetivo de hacer sus exportaciones más atractivas y ganar competitividad de manera artificial.

Hasta mediados de 2005, el Banco Central Chino establecía un tipo de cambio fijo entre su moneda y el dólar. En concreto, el tipo de cambio era de 8,28 yuanes por dólar. El régimen de tipo de cambio fijo se volvió a implantar con motivo de la Gran Recesión, de modo que desde julio de 2008 hasta junio de 2010 el **yuan se intercambiaba a un tipo de cambio fijo de 6,83 yuanes por dólar.**

Entre 2005 y 2008 y desde 2008 en adelante, existe un régimen de flotación sucia para el tipo de cambio, en el que el banco central establece unas bandas de fluctuación para el yuan y se deja fluctuar dentro de esas bandas. En la práctica, esta flotación sucia termina funcionando como un tipo de cambio manejado directamente desde el banco central. En el gráfico se puede ver el movimiento de tipo de cambio en los últimos años junto a los cambios de régimen cambiario en China.

Con una perspectiva temporal amplia, las acusaciones de manejo de moneda con fines devaluatorios no están muy bien fundadas. Desde que se abandona el régimen de tipo de cambio fijo en julio de 2005, el yuan ha ganado valor constantemente hasta 2014. Sin embargo, **desde 2014 hasta agosto de 2019 existe una devaluación considerable**. A pesar de ello, el yuan hoy todavía es un 17,5% más valioso en términos de dólar que en 2005.

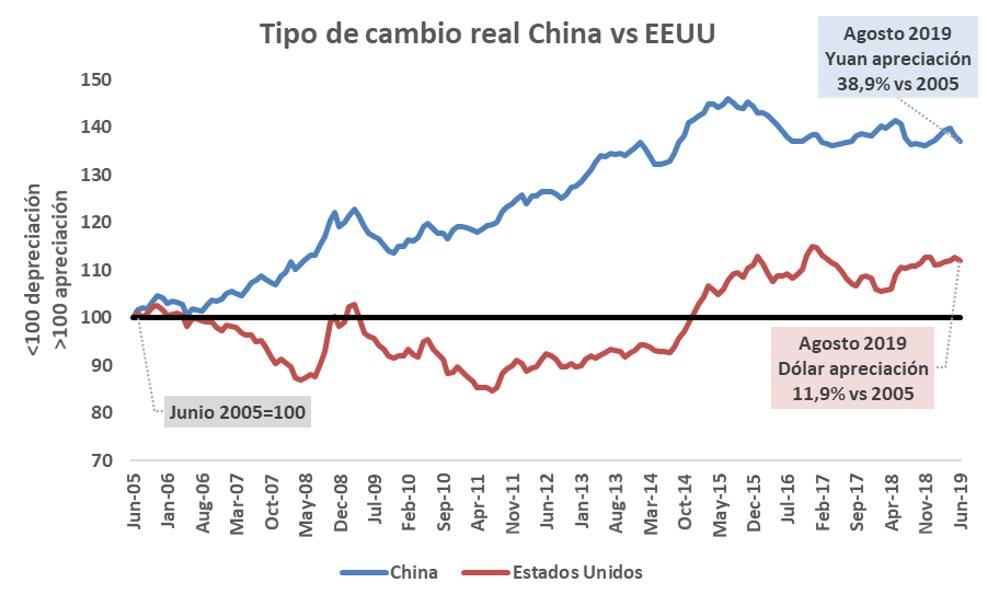
[[](https://s.libertaddigital.com/2019/08/21/yuandev2.png)](https://s.libertaddigital.com/2019/08/21/yuandev2.png" \o ")

Tipo de cambio real

Para ver el efecto real de ganancia de competitividad que el tipo de cambio puede proporcionar debemos tener en cuenta el tipo de cambio real. [El tipo de cambio real sigue los movimientos del tipo de cambio nominal corregido por el cambio en los precios internos](http://danifernandez.org/articulo/las-diferentes-teorias-tipo-cambio/). De esta manera, para que una **ganancia de competitividad** tenga lugar, es necesario que cualquier depreciación de la moneda no sea seguida de aumento de precios internos. A pesar de ello, [estas ganancias de competitividad tienden a ser transitorias](https://trends.ufm.edu/articulo/tipo-cambio-arma-destruccion-masiva/) y muchas veces llevan [asociados otros problemas](https://trends.ufm.edu/articulo/diferencias-crisis-espana-1993-2007/).

Veamos cómo se ha movido el tipo de cambio real de EEUU y China desde 2005. Este indicador mide el movimiento del tipo de cambio real del país en cuestión contra 143 países (y está ponderado por importancia de cada socio comercial del país en cuestión).

La forma de leer el gráfico es la siguiente: un valor de 100 indica que el país no ha perdido ni ganado competitividad por medio del tipo de cambio (en comparación con la situación de 2005). Un valor superior a 100 implica pérdida de competitividad contra los socios comerciales por efecto del tipo de cambio real. Un valor inferior a 100 implica una ganancia de competitividad contra los socios comerciales por efecto del tipo de cambio real.

[](https://s.libertaddigital.com/2019/08/21/yuandev3.png)

Como vemos,**la moneda china ha tenido una apreciación de casi el 39% desde junio de 2005 hasta agosto de 2019.** En el mismo periodo temporal, el dólar norteamericano se ha apreciado un 11,9%. Por tanto, parece una vez más que las críticas a China de manipulación de su moneda, una vez que se tiene en cuenta un periodo temporal lo suficientemente largo, son infundadas.

### La “trinidad imposible”

En economía se entiende por trinidad imposible el intento por parte de la autoridad monetaria de**perseguir las tres siguientes políticas al mismo tiempo:**

* Tipo de cambio fijo o manejado centralmente.
* Política monetaria autónoma (por ejemplo, fijación del tipo de descuento por parte del banco central).
* Libre movimiento de capitales.

La trinidad imposible implica que la autoridad monetaria debe prescindir al menos de uno de los tres puntos anteriores. Políticas monetarias que divergen entre dos zonas tienden a reflejarse en el tipo de cambio y en los niveles de inflación (precio externo y precio interno de la moneda). Si una zona tiene una política monetaria muy expansiva, se espera que tenga una inflación mayor y que el tipo de cambio se deprecie.

**Si se quiere evitar que el tipo de cambio se mueva cuando se realiza política monetaria, se deben extender controles al libre movimiento de capitales. Y esto es, precisamente, lo que hace China. Por tanto, China mantiene un tipo de cambio manejado, a la vez que pretende tener política monetaria autónoma, lo único que le queda entonces es prescindir del libre movimiento de capitales.**

**Existen presiones de EEUU desde hace años para que China elimine, o al menos suavice, los controles de capitales y para que deje de intervenir su mercado cambiario y haga la transición a un régimen de flotación libre en el tipo de cambio.**

**Las presiones de países occidentales a China para el cambio de régimen cambiario han funcionado de forma parcial.**Las bandas entre las que se deja fluctuar al yuan se han ido incrementando paulatinamente, dejando cada vez más espacio para que las fuerzas de mercado actúen sobre el tipo de cambio. En 2005, la banda de fluctuación era de apenas el 0,3% del tipo de cambio fijado por el banco central, 0,5% en 2007, 1% en 2012 y 2% desde 2014. Pero el valor central de esas bandas sigue siendo fijado por el banco central.

**Los controles de capitales se han ido haciendo cada vez más débiles.** Antes de 2009, estaba prohibido que las compañías chinas tuvieran dólares y también estaba prohibido para ciudadanos chinos hacer transacciones en moneda china en el comercio internacional o exportar moneda fuera de China. Por tanto, era casi imposible que una compañía fuera de China tuviera yuanes y era también muy difícil que una compañía china tuviera dólares. Por tanto, todas las transacciones internacionales pasaban necesariamente por el banco central, que podía poner el precio que considerara oportuno a su moneda.

Desde 2009, China libera las transacciones de la cuenta corriente, principalmente transacciones comerciales, pero las restricciones a los movimientos de capitales todavía son muy intrusivas. Esto implica que, desde 2009, los flujos comerciales ejercen presión sobre el precio del yuan, aunque los flujos financieros todavía no tienen esa capacidad ([aunque muchas veces se disfrazan operaciones financieras como si fueran comerciales con el propósito de evadir los controles de capitales](https://trends.ufm.edu/articulo/deficits-comerciales-entre-eeuu-y-china/)). La apertura de flujos comerciales en dólares, unido a un tipo de cambio manejado centralmente, obliga al Banco Central Chino a intervenir el mercado monetario comprando y vendiendo dólares para mantener el precio fijado de su moneda (si el tipo de cambio sale de las bandas de fluctuación).

**En 2016, el Fondo Monetario Internacional introdujo el yuan como moneda de reserva** a la hora de emitir derechos especiales de giro (la moneda que emite el FMI). Como contrapartida, algunos controles de capitales han sido eliminados en China. Este movimiento pretende establecer al yuan chino como moneda de referencia en el comercio internacional y moneda de reserva para otros bancos centrales.

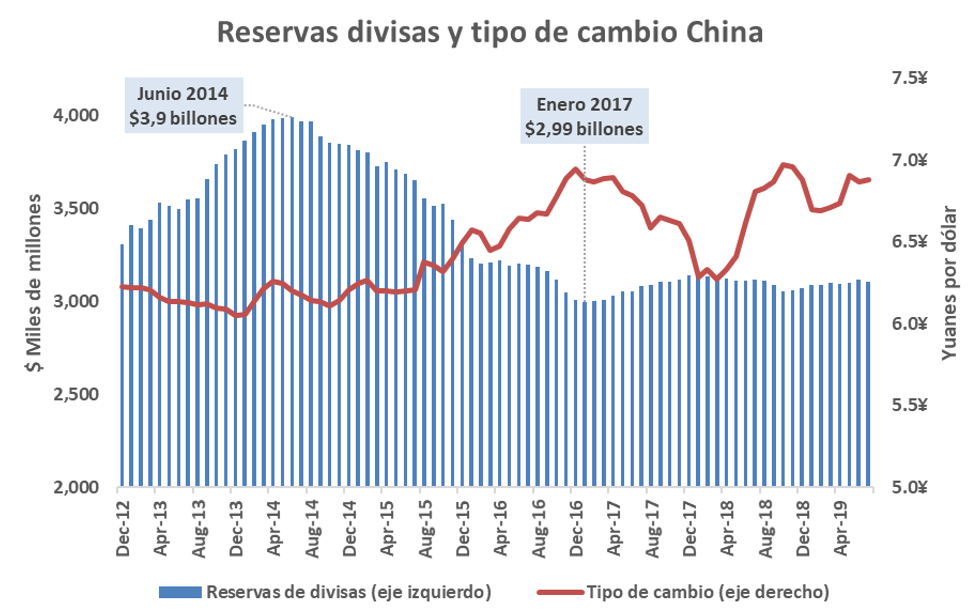
Se presume que **China busca una paulatina liberalización de los controles de capitales,**a la vez que deja de intervenir el mercado cambiario para terminar de moverse a un régimen de flotación libre. La queja de Washington es que, mientras que la transición tiene lugar, las autoridades chinas aprovechan para devaluar su moneda y dar nuevos impulsos a las exportaciones chinas.

### Devaluación reciente

**Desde 2014, el yuan ha perdido valor contra el dólar,** el tipo de cambio ha pasado desde 6 yuanes por dólar hasta 7 yuanes por dólar en agosto de 2019, una devaluación del 16,3%. Es el movimiento reciente del yuan lo que concentra las quejas de Washington. Sin embargo, los movimientos recientes del tipo de cambio se pueden explicar más por razones externas que por políticas devaluacionistas del banco central.

**El Banco Central Chino controla el tipo de cambio mediante operaciones de compra y venta de dólares.**Cuando el tipo de cambio se mueve en una dirección, el banco central lo “empuja” en dirección contraria comprando o vendiendo dólares hasta que el tipo de cambio vuelve al precio fijado por el banco central. Si hay presiones a que el tipo de cambio se aprecie, esto conlleva que el banco central debe comprar dólares en el mercado y vender yuanes, esto hace más escaso el dólar y más abundante el yuan, por lo que la apreciación se detiene.

Esto es lo que ha hecho desde el momento en que deja flotar su moneda en 2005, motivo por el cual se acumulan enormes reservas en dólares. Por el contrario, una tendencia a la depreciación del tipo de cambio necesita que el banco central venda dólares y compre y saque de circulación yuanes. Esto es lo que ha pasado desde 2014 hasta enero de 2017 y de forma mucho menos acusada en 2018.

[](https://s.libertaddigital.com/2019/08/21/yuandev4.png)

Cómo podemos ver en el gráfico, desde junio de 2014, el Banco Central Chino ha estado vendiendo enormes cantidades de dólares en el mercado con el objetivo de defender el precio de su moneda (literalmente estaba luchando por evitar una devaluación). Después de haber **vendido casi el 25% de sus reservas en algo más de un año**, decidió que no era capaz de mantener el tipo de cambio y decidió devaluar su moneda paulatinamente desde finales de 2015. Desde enero de 2017, se inicia una nueva fase de acumulación de dólares, pero en vez de seguir acumulando moneda, el Banco Central Chino decide rápidamente volver a incrementar el valor del yuan. En 2018, el movimiento contrario vuelve a tener lugar.

Esto quiere decir que, a pesar de las apariencias, **el Banco Central Chino está moviendo el tipo de cambio en función de las circunstancias de mercado.** En vez de acumular o des-acumular reservas (como hizo en el pasado), está dejando que el tipo de cambio se mueva, en vez de intentar sostenerlo mediante compras o ventas de dólares en el mercado. En otras palabras, se podría decir que, desde finales de 2015, está tomando medidas que implican **menos intervención en el mercado cambiario.**

Esto no quiere decir que China no pretenda utilizar el tipo de cambio con un propósito devaluatorio, como una medida de presión más en la escalada de medidas proteccionistas que Washington y Beijing disparan cada poco tiempo. Sin embargo, y a la luz de los datos disponibles, actualmente (agosto 2019), no parece que los recientes movimientos de tipo de cambio respondan a una devaluación planificada para dar competitividad a las exportaciones chinas.

### Conclusión

**No parecen justificadas las críticas a China de devaluar su moneda** si tenemos en cuenta que tanto el tipo de cambio nominal como el tipo de cambio real del yuan se han apreciado sensiblemente desde 2005. De hecho, el tipo de cambio real se ha apreciado más en China que en EEUU desde que China abandona el régimen de tipo de cambio fijo en 2005.

**La depreciación del yuan desde 2014 responde más a movimientos de mercado que a una devaluación planificada** para ganar competitividad de forma ilegítima. China incluso gastó casi el 25% de sus reservas de dólares intentando sostener el precio del yuan entre 2014 y 2017. Desde 2015, y especialmente desde que el yuan entra en la cesta de monedas de reserva del FMI en 2016, el banco central chino ha dejado a su moneda fluctuar de forma más agresiva, con menos intervenciones en el mercado cambiario.

De forma curiosa, EEUU lleva años pidiendo, desde 2006 al menos, que el Banco Central Chino no intervenga el mercado cambiario. Ahora que ha decidido disminuir sustancialmente sus intervenciones en el mercado cambiario, aparecen las quejas del mismo Gobierno que lleva más de una década exigiendo tal medida. La diferencia es que las presiones sobre el yuan desde la crisis del mercado bursátil chino han sido a la depreciación de la moneda y no a apreciarse como en el pasado. Queda todavía por ver si el Gobierno chino está tan dispuesto a dejar que se aprecie su moneda si las presiones de mercado vuelven a ser de apreciación del yuan.

(Este artículo se publicó originalmente en [UFM Market Trends](https://trends.ufm.edu/articulo/devalua-china-moneda/). **Daniel Fernández Méndez**es director de [UFM Market Trends](http://trends.ufm.edu/) y profesor de la Universidad Francisco Marroquín)

- Solo un frenazo de EEUU reabriría el acuerdo comercial de Trump y China (El Economista - **25/8/19**)

Una caída de la bolsa o un debilitamiento económico presionarían para buscar un pacto

Los inversores ven poco probable que haya “paz” antes de las elecciones del próximo año

(Por Ángel Alonso - José Luis de Haro)

La guerra comercial, como el carácter de su impulsor, se ha convertido en un acontecimiento imprevisible. Los inversores eran conscientes de que el verdadero campo de batalla se dirime en el terreno de la hegemonía tecnológica, de ahí que siempre se considerara que la guerra comercial tendría algún punto de racionalidad en las mesas de negociación entre ambas potencias, para no perjudicar sus intereses.

Pero con un presidente norteamericano más preocupado por las próximas elecciones presidenciales de 2020 que por apaciguar las relaciones con sus socios, es difícil calibrar hasta qué punto puede tensar la cuerda con tal de conseguir sus objetivos. La presión a la Fed para que regrese a una política expansiva más contundente, cuando los datos de EEUU no indican que sea tan necesario, es solo una muestra del interés del mandatario norteamericano en estirar los últimos coletazos del ciclo y retrasar la recesión que temen los inversores hasta finales del próximo año.

Esta es la razón por la que actualmente las mesas de inversión no atisban que Estados Unidos y China rebajen las tensiones antes de las elecciones presidenciales de 2020. Desde Citi, su economista César Rojas recuerda que siempre que las condiciones económicas y financieras estadounidenses sigan siendo favorables, un acuerdo antes de noviembre del próximo año “parece poco probable”.

El banco ofrece en estos momentos un 60% de probabilidades de que este escenario se materialice, ya que las encuestas indican que China es cada vez más impopular entre los estadounidenses, por lo que no se espera una fuerte oposición del Congreso si Trump opta por seguir aumentando la presión sobre China.

Sin embargo, el empeoramiento de las perspectivas de cara a la reelección del republicano, es decir, un debilitamiento en la actividad o caídas en el rendimiento del mercado de valores, “podría desencadenar una apariencia de acuerdo”, explica Rojas. Un escenario al que en estos momentos da un 40% de posibilidades de ocurrir.

Para Paul Ashworth, economista jefe de Capital Economics, “el gran problema es que la situación actual ilustra la velocidad a la que la guerra comercial está aumentando sin forma de saber dónde terminará”. Ashworth considera que los temores sobre hacia dónde se dirige la guerra comercial pesarán aún más en los mercados financieros y la inversión empresarial en los próximos meses. “Es con esto con lo que se hará el daño real a la economía estadounidense”, concluye.

De hecho, lejos de hacer algún guiño a Pekín, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, utilizó la Cumbre del Grupo de los Siete (G7) y las distintas reuniones bilaterales mantenidas durante el fin de semana para dejar claro que seguirá acorralando a China en su pulso arancelario con la segunda mayor economía del mundo.

Si el viernes, antes de cruzar el Atlántico rumbo a Francia, el mandatario anunció que incrementará los aranceles vigentes y los que llegarán el próximo 1 de septiembre así como el 15 de diciembre en un 5% adicional, este domingo mostró su remordimiento. Un acto de contrición en reverso, ya que según una posterior aclaración de la Casa Blanca, el arrepentimiento del republicano fue no incrementar aún más los gravámenes al país asiático.

Al ser preguntado durante su encuentro bilateral con el primer ministro británico, Boris Johnson, si había tenido alguna duda a la hora de elevar los aranceles, Trump respondió “Sí, claro. ¿Por qué no? Tengo dudas sobre todo”. Una respuesta que horas más tarde requirió la aclaración de la secretaria de prensa de la Casa Blanca, Stephanie Grisham.

Un revés que, junto con la intervención del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en Jackson Hole (Wyoming), donde no dio señal alguna de que el banco central vaya a rebajar tipos en 100 puntos básicos como desea Trump, enervaron al inquilino de la Casa Blanca. En una serie de tuits el viernes ordenó a las compañías estadounidenses que busquen alternativas a China en sus cadenas de valor.

Mientras Twitter ha ganado relevancia desde que Trump tomase posesión de su cargo el 20 de enero de 2017, sus caracteres no cuentan con poder normativo alguno. Sin embargo, el presidente de EEUU no cerró la puerta a declarar el Estado de Emergencia Nacional en su actual batalla con Xi Jinping.

“En muchos sentidos, esto es una emergencia”, sugirió el republicano en el marco del G-7. Podría declarar una emergencia nacional alegando el robo y la apropiación de propiedad intelectual por valor de entre 300.000 y 500.000 millones de dólares al año y una pérdida total anual de casi un billón de dólares durante muchos años. No obstante, en un nuevo giro señaló que dicha decisión no está en sus planes.

- La bolsa en tiempos de Trump y Powell (Vozpopuli - **29/8/19**)

(Por Luis Riestra)

Los mercados de acciones están viviendo una situación excepcional en la que confluyen elementos políticos de primera magnitud inéditos hasta fecha. Nunca antes **un presidente de Estados Unidos** había tratado de modificar radicalmente la localización global de la producción y los flujos de comercio internacional como lo está haciendo **Trump** al tiempo que promueve un cambio de orden global e impide que China les siga depredando.

A todo lo anterior habría que añadir la encarnizada batalla política del Establishment que se beneficia del viejo orden, aún presente, disfuncional, conflicto que ya [tratamos](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Trump-panico-Establishment_7_915878406.html) en “Trump y **el pánico del Establishment”**, allá por mayo de 2016, cuando nadie creía que ganaría las elecciones. El ambiente es tan enrarecido que algunos de estos poderes incluso desean una recesión y **un crash bursátil** que expulse al presidente para poder seguir con sus privilegios.

Así las cosas, ante la complejidad del tema y estando próximos al siempre peligroso mes de septiembre, he pensado que nos centremos hoy en el corto plazo, dejando temas de estrategia bursátil para otra ocasión; pero antes veamos los antecedentes y como los mercados han doblegado a **la FED**.

## Doblegar a la FED

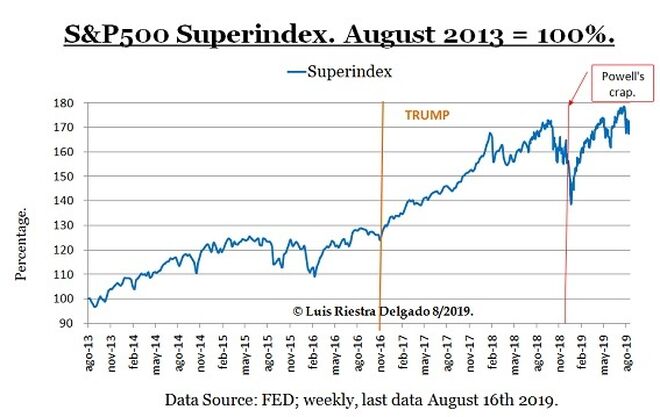
Ese es el **deseo de cuantos sueñan con manipular el sistema económico**, ya sea para enriquecerse a costa del ciudadano, caso del Establishment actual, y/o aplicar sus experimentos psicóticos sobre la población, solo que en esta ocasión, el sometimiento de la voluntad de la FED no ha venido de ninguna cábala o grupo reducido y organizado, sino de las fuerzas del mercado bursátil y sus millones de agentes. ¿Cómo es esto posible, que pasó con aquello de “don't fight the FED”?

En un **resumen muy apurado de 35 años de banca central**, podríamos decir que los criterios principales de la política monetaria moderna, o actual, se forjan a partir del abandono de Bretton Woods y de la relación entre el dólar y el oro, siendo sus principales actores Volcker, Greenspan y Bernanke. Cuando [Paul](https://es.wikipedia.org/wiki/Paul_Volcker) [Volcker](https://es.wikipedia.org/wiki/Paul_Volcker) asume la presidencia de la FED (1979-1987) tuvo que afrontar, entre otras cosas, una **espiral inflacionaria**, y lo hizo con una dura [represión](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Represion-financiera_7_758394154.html) [financiera](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Represion-financiera_7_758394154.html) contra consumidores e inversores forzando unos tipos de interés reales (descontando inflación) altísimos. Su sucesor, [Alan](https://en.wikipedia.org/wiki/Alan_Greenspan) [Greenspan](https://en.wikipedia.org/wiki/Alan_Greenspan) (1987-2006), asume una situación muy cómoda, de des-inflación, lo que le permitió reducir tipos (y represión); su mayor error fue no oponerse a la mala liberación financiera de Clinton y sus socialdemócratas (supresión Glass-Steagal, etc.), con lo que el invento, tras tener que subir tipos, dio un primer golpe en el crash punto-com. Luego, [Ben](https://en.wikipedia.org/wiki/Ben_Bernanke) [Bernanke](https://en.wikipedia.org/wiki/Ben_Bernanke) (2006-2014) asume el cargo y sigue la política de subida de tipos de Greenspan pero le explota el invento de la mala reforma anterior con el crash de las sub-prime; ante el pánico y la crisis de iliquidez, hace tres expansiones cuantitativas (QEs), evita el naufragio, coopera en la “contrarreforma” y deja, en general, un buen legado ([lo](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/legado-financiero-Bernanke_7_615608435.html) [vimos](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/legado-financiero-Bernanke_7_615608435.html)) con un “[taper](http://www.macromatters.es/?p=4305)” para la normalización.

## Una FED sin criterio

Al anterior le sustituye Janet “[Calamity” Yellen](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Calamity-Yellen-noche-estrellada_7_674402554.html) (2014-2018), “miembra” como Draghi del **clan Fischer**, que aplica el “taper” de Bernanke, pero luego, **tras ganar Trump**(Nov. 2016), añade a la subida de tipos una contracción cuantitativa (o QT, [anunciado](http://www.macromatters.es/?p=7288) en Junio 2017, empezado en Nov. 2017), una idiotez que pretendía quitar casi 4,5 billones de dólares (van 0,7) a un sistema que tiene unos 14 billones en depósitos (también lo [vimos](https://www.vozpopuli.com/opinion/ranking-bancario-estadounidense-sociopatas-ue_0_1230778226.html)), cosa que nos llevó a [preguntarnos](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Crash-Yellen_7_1043665626.html) por “¿El crash de Yellen?”, **en el que explicábamos ese error**. No le dio tiempo a liarla, pues Trump, que no la quería (¿visto lo anterior?), la sustituye, equivocadamente, por el cenizo Jerome Powell (2018-¿2022?), caso paradigmático de la [generación](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Generacion-sociopata_7_1024767514.html) [sociópata](https://www.vozpopuli.com/macro_matters/Generacion-sociopata_7_1024767514.html) y que tiene menos credenciales de banquero central que Christine Lagarde ([las](https://www.vozpopuli.com/opinion/bce-vanidades-lagarde-mandatarios-europeos_0_1264374897.html) [vimos](https://www.vozpopuli.com/opinion/bce-vanidades-lagarde-mandatarios-europeos_0_1264374897.html)), que ya es decir.

El abulto de Jerónimo abrió la boquita a finales del 2018, cuando tenía tipos de interés reales en el bono del Tesoro a diez años, y los jefes de estrategia bursátil, **acostumbrados a evaluar directivos**, se dieron cuenta de inmediato que aquel arribista, ejemplo de intrusismo profesional, carecía del buen criterio mínimo de un banquero central; empezaron ventas masivas que casi se comen las ganancias habidas desde que Trump accedió a la presidencia, en un mercado (siguiente gráfica), que en los previos, ya venía corrigiendo por el conflicto con China. El susto fue tal que **los mercados y la comunidad financiera doblegaron a la FED**, obligándola a dar un giro de 180 grados, pasando de subir tipos a anunciar y ejecutar bajadas de los mismos y limitar el QT al próximo septiembre.



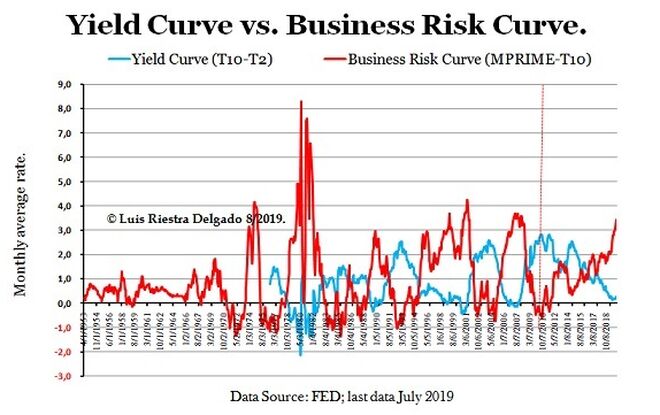
1 - S&P500 Superindex Luis Riestra

Yo diría que Jerónimo, otro señorito del Establishment, no se ha hecho un número de estos temas y que cree que lo suyo es [comunicar](https://www.vozpopuli.com/economia-y-finanzas/Powell-riesgos-perspectivas-crecimiento-deteriorado_0_1275473259.html) [lo](https://www.vozpopuli.com/economia-y-finanzas/Powell-riesgos-perspectivas-crecimiento-deteriorado_0_1275473259.html) [obvio](https://www.vozpopuli.com/economia-y-finanzas/Powell-riesgos-perspectivas-crecimiento-deteriorado_0_1275473259.html). Tenemos de jefe de la FED a un tipo con nivel de trol, que no difama pero rebuzna y cocea desde las alturas, creyendo, por analogía, que hay que hacer como Volcker y **demostrar que es un duro para tener credibilidad**, o como Greenspan y Bernanke, según convenga. Ahí estará enchufado, salvo renuncia o “caída” en la bañera, hasta 2022 y, obviamente, no puede hacer pedagogía de lo que no sabe; además, está promocionando, en los distritos, a presidentes de los bancos centrales federados que creen que su oficio va de dar conferencias de refritos, lucir el palmito en [Jackson](https://markets.businessinsider.com/news/stocks/why-the-federal-reserves-jackson-hole-economic-meeting-is-important-2019-8-1028466325#who-is-going-to-be-there-1) [Hole](https://markets.businessinsider.com/news/stocks/why-the-federal-reserves-jackson-hole-economic-meeting-is-important-2019-8-1028466325#who-is-going-to-be-there-1), el Club Económico de Nueva York o similares y a los que solo les falta alguna referencia a Star Wars para explicitar aún más su infantilismo. Lleva razón Trump [al](https://www.reuters.com/article/us-usa-fed-trump/enraged-trump-likens-fed-chief-to-enemy-china-idUSKCN1VD1XL) [decir](https://www.reuters.com/article/us-usa-fed-trump/enraged-trump-likens-fed-chief-to-enemy-china-idUSKCN1VD1XL) que Powell es tan peligroso como China.

## Más madera mediática

Lógicamente, el bandazo ha tenido sus consecuencias, a las que, además, se han unido los de otros actores, como China y el BCE, con lo que se ha afectado **la curva de tipos** americana (línea azul siguiente gráfica), poniéndose en negativo temporalmente, tema importante [que](https://www.vozpopuli.com/opinion/diferencial-tipos-interes-proxima-recesion_0_1150986167.html) [vimos](https://www.vozpopuli.com/opinion/diferencial-tipos-interes-proxima-recesion_0_1150986167.html) y al que hay que seguir. Por supuesto, los Mass Media, en su guerra anti Trump, aprovecharon para meter miedo y volvieron con su “todos a los botes, etc.” tan del gusto de los adictos al crash.

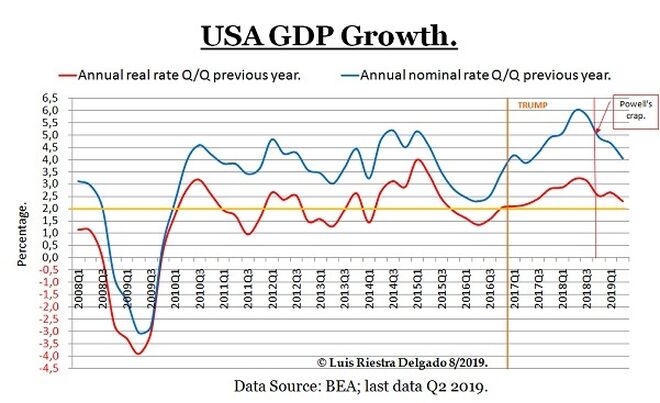
Lo que sí es de interés es que estos bandazos **han aumentado el riesgo empresarial** ([que](https://www.vozpopuli.com/opinion/recesion-riesgo-empresarial-estados-unidos_0_1247576536.html) [vimos](https://www.vozpopuli.com/opinion/recesion-riesgo-empresarial-estados-unidos_0_1247576536.html)), medido por el diferencial entre el tipo bancario a clientes preferentes y el tipo del bono a diez años (línea roja siguiente gráfica) y que **hoy**, al superar el 3,2%, indicaría recesión, pero para eso faltaría entre uno y dos años; es decir, para después de las elecciones.



2 - Yield Curve & Risk Curve Luis Riestra

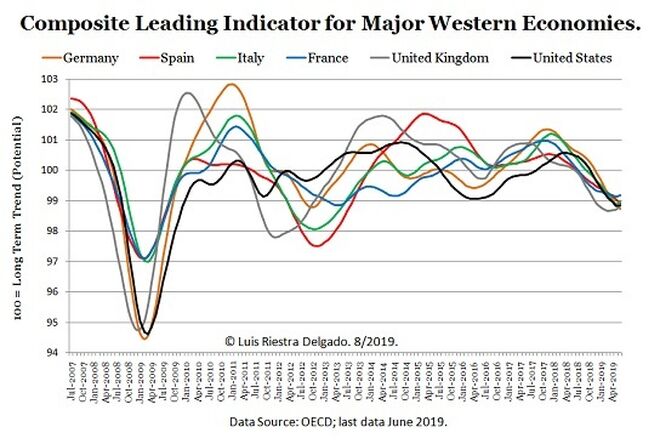
## Crecimiento actual y futuro

La situación no es boyante y, tras el impulso fiscal de Trump, hoy el crecimiento real de EEUU está en torno al 2,3% anual (línea roja, siguiente gráfica), con una inflación implícita en torno al 2%, dando signos de enfriamiento.



3 - GDP Growth rate USA Luis Riestra

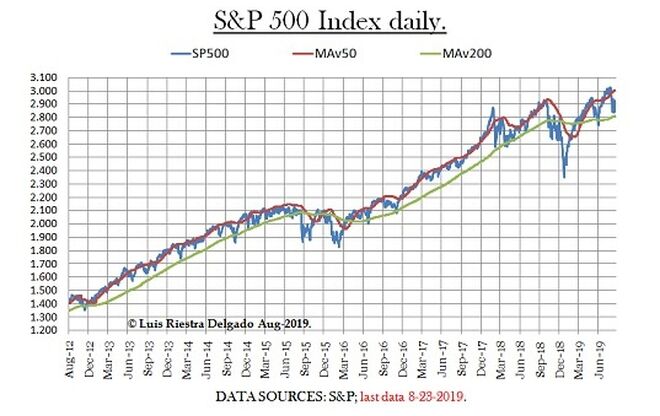
Apostar por una recesión en un año de elecciones al Congreso y presidencia en 2020 es extremadamente arriesgado. También es cierto que Europa y otras áreas tienen problemas y, aunque EEUU depende poco del comercio exterior, todo se contagia, por ello veremos los indicadores adelantados (siguiente gráfica) y, lo que nos dicen es que, de aquí a entre 4 y 8 meses, la tendencia al enfriamiento en EEUU, Francia e Italia, **cambia** (España y Alemania no); un cambio de tendencia en el que será muy importante hacer seguimiento a Reino Unido. **Según el CLI de julio tampoco hay recesión americana antes de las elecciones**, pareciéndose, **hoy**, 2019 a 2015-2016.



4 - CLI Major Western Economies Luis Riestra

## Análisis técnico

Hasta hace un año, el mercado alcista de la bolsa estadounidense tenía un tratamiento relativamente fácil, pues la media de cincuenta sesiones (línea roja, siguiente gráfica) era un buen indicador de techo temporal o resistencia, mientras que la media de doscientas sesiones (línea verde) lo era de suelo temporal o soporte; ambas tenían pendiente positiva y todo era relativamente sencillo, hasta que se acabó el impulso. **Ahora toca prepararse para liquidar inversiones (dejar de estar “largo”) en bolsa.**



5 - Moving Averages S&P500 Luis Riestra

Adicionalmente, **el hecho de que piense que el mercado alcista que empezó en 2009 ha terminado no significa que, de inmediato, tengamos un mercado bajista en Estados Unidos**; yo diría que eso vendrá tras las elecciones. Hasta allí, creo que lo más sensato es trabajar, dicho todo, como siempre, con la debida [reserva](http://www.macromatters.es/?p=3588) [legal](http://www.macromatters.es/?p=3588), bajo el supuesto de una traslación lateral hasta las elecciones, situación ideal para la [distribución](https://www.bbva.com/es/estudiar-invierten-bolsa-los-grandes-los-procesos-acumulacion-distribucion/) (soltar morralla) y el trading, no para construir o aumentar una cartera de inversiones, aunque **tampoco estamos en una situación para salir urgentemente de la bolsa americana**. Que eso significa “excesos” de tesorería, pues tienen el mismo [problema](https://smallcaps.com.au/warren-buffett-cash-pile-lesson-investors/) que Warren Buffett.

Así que, hasta las elecciones estadounidenses, manda el corto plazo y la única manera de que Trump pierda es que, salvo sorpresa, cometa algún error de bulto. Instrumentos para fuegos artificiales y darle hilo a la cometa tiene, desde supeditar los intereses del país a China (no sería el primero) a una rebaja fiscal en plusvalías ([la](https://www.zerohedge.com/news/2019-08-20/trump-says-he-can-issue-capital-gains-tax-cut-executive-order) [ha](https://www.zerohedge.com/news/2019-08-20/trump-says-he-can-issue-capital-gains-tax-cut-executive-order) [anunciado](https://www.zerohedge.com/news/2019-08-20/trump-says-he-can-issue-capital-gains-tax-cut-executive-order)) o, [como](https://www.zerohedge.com/news/2019-08-25/j-hole-surprise-qe-back) [informa](https://www.zerohedge.com/news/2019-08-25/j-hole-surprise-qe-back) [Zerohedge](https://www.zerohedge.com/news/2019-08-25/j-hole-surprise-qe-back), más expansión cuantitativa (QE4) y, entre todos, que incluso el S&P500 consolide por encima de 3.000 para la traca final. **Tema muy distinto es Europa hoy y/o “el después” de las elecciones estadounidenses**, pero eso ya son temas de estrategia bursátil que, como dijimos, lo veremos en la próxima ocasión. Hasta entonces pues.

**- Jibarizando la realidad económica (la agonía de la lógica, y además, de la inteligencia)**



- Sí, EEUU puede obligar a Apple o Amazon a salir de China y tú vas a salir perdiendo (El Confidencial - **27/8/19**)

El presidente de Estados Unidos ha amenazado con cerrar todo el comercio con China, pero esta decisión podría acabar convirtiéndose en un tiro en el pie

Donald Trump sigue utilizando la tecnología como arma clave en su guerra contra China. Después de los vetos a Huawei y la decisión de obligar a empresas como Google a dejar de trabajar con el gigante chino, ahora su amenaza ha ido más allá. Su último mensaje, lanzado hace unos días, como de costumbre, a través de su cuenta de Twitter, hablaba de que podría llegar a obligar a las empresas de EEUU a que saliesen del país asiático basándose en que, supuestamente, la nación está perdiendo “trillones de dólares” con China. Pero ¿es eso posible? ¿Puede el presidente de EEUU exigir a tecnológicas multinacionales que salgan de un país? ¿Qué pasaría si lo hiciese?

Lo cierto es que aunque parezca uno de los grandes faroles de Trump y una medida de presión más en su juego de cartas con China, la medida tiene mucha más profundidad de lo que se puede llegar a pensar. No solo el presidente podría hacerlo sino que las grandes multinacionales con sede en su país se verían obligadas a acatar la directiva a pesar de los problemas que esta podría llegar a generar en sus estructuras, y tú podrías acabar perjudicado. Por eso, para entender mejor lo que podría llegar a pasar si Trump acaba “apretando el botón”, aquí te damos algunos detalles.

¿Qué puede hacer Trump?

Como decíamos en el párrafo anterior, Donald Trump tiene el poder de exigir la retirada empresarial, aunque suene a locura tratándose de multinacionales con presencia en todo el planeta y de una nación como China. Pero, obviamente, no puede hacerlo de cualquier forma, ni cómo ni cuándo él desee, sino que deben cumplirse varios puntos para poder llevar a cabo una medida así.

La ley a la que se agarra Trump es la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional, una directiva aprobada en 1977 y que da poderes al presidente para, en caso de emergencia, intervenir en el comercio internacional. No es la primera vez que amenaza con utilizarla, ya que la usó a principios de 2019 para atacar a México y amenazó a ese país con su implantación si no hacía algo con los problemas de migración ilegal que afectaban a Estados Unidos por su frontera sur. Es decir, que ese poder lo tiene, la cosa es que es complicado que lo lleve a cabo a esta escala.

Según explican en la agencia de noticias AFP, para que la ley se ponga en marcha debe declarar una emergencia nacional y justificar con ella las decisiones tomadas, aunque, eso sí, una vez aplicada da poderes plenos al Ejecutivo para tomar las medidas que este considere oportunas. Por su lado, el poder legislativo podría acordar la suspensión del estado de emergencia, pero Trump tendría la posibilidad de vetar la resolución y seguir actuando según sus directrices.

En los últimos años ha sido utilizada, sobre todo, para ahogar a grupos terroristas impidiendo que ninguna empresa de EEUU pudiera comerciar con ellos, pero lo que propone Trump ahora va bastante más allá. No solo quiere que sus empresas no comercien con China, ni ninguna empresa que esté allí afincada, sino que quiere obligarlas a salir del mercado de una nación clave a nivel global y que es un punto estratégico para muchas compañías estadounidenses. Según AFP, en casos anteriores, como el de la prohibición de invertir en Birmania que se llevó a cabo en 1997, algunas empresas americanas se vieron también afectadas por la medida, pero nunca a una escala como la que se prevé en un veto total al gigante asiático.

¿Qué pasaría tras la medida?

Obviamente, todavía estamos lejos de ver cómo Trump toma una decisión de este calibre, y sus propios consejeros relativizan mucho esta opción y la posibilidad real de que se haga efectiva, pero analistas y altos directivos de diversas empresas ya hablan de lo que podría llegar a pasar. Y todos coinciden en que “sería el caos” y las empresas estadounidenses saldrían perdiendo.

Tras la decisión de prohibir el negocio con China, las tecnológicas presentes en ese mercado, como Apple, Intel, Broadcom o Tesla, se verían obligadas a buscar alternativas (se habla mucho de Vietnam o India como posibles salidas) o directamente llevarse toda su estructura de vuelta en Estados Unidos, aunque eso, obviamente, llevaría bastante tiempo y mucho dinero. La propia Asociación de Tecnología del Consumidor de Estados Unidos ha calificado la escalada de tensión y aranceles como “el peor error económico desde la Ley de Aranceles Smoot-Hawley de 1930, una decisión que catapultó a nuestro país a la Gran Depresión”.

Según explica Xavier Ferrás, experto en operaciones, innovación y “data sciences” y profesor de Esade, en conversación con Teknautas, lo peor de la decisión es que los mayores perjudicados podrían ser con bastante seguridad las propias compañías estadounidenses y Europa. “Tras la decisión, China respondería, y ellos no se andan con bromas, es más que probable que invertirían miles de millones de dólares para contrarrestar el hueco que dejasen las compañías de EEUU hasta poder igualar a sus empresas o superarlas. Y Europa otra vez se quedaría en medio entre las dos superpotencias”.

Ferrás no lo dice como un futurible sino que se basa en la decisión que tomó aquel país después de que Barack Obama decidiese poner aranceles a los semiconductores chinos en 2012. China invirtió unos 100.000 millones para desarrollar su propia industria y en cinco años ya estaba compitiendo con la americana. “Solo tenemos que ver el caso de Google y Huawei. En unos meses, los chinos ya habían desarrollado su propio sistema operativo para competir con Android. Pues eso podría pasar en todos los sectores”, apunta el experto.

¿La caída de los gigantes?

Entre los nombres afectados por esta decisión no se salva ninguna de las grandes compañías tecnológicas americanas, pero unas sufrirían más que otras. “El caso de Apple es el más delicado, pues tiene toda su cadena de valor instaurada en China. Desde hace años, fabrica sus productos allí y su estructura se sostiene sobre las ventajas del país asiático. Puede producir con una flexibilidad que no le da nadie más y tener que cerrar ese mercado sería un golpe brutal para la empresa, pues tendría que replantearse toda su estrategia”, explica Ferrás.

Es pronto para hacer números, pero ya se habla de que, en el mejor de los casos, Apple tendría que mover entre un 5% y un 7% de su cadena de producción para sacarla fuera de China a otro país del sudeste asiático como Vietnam, pero solo eso ya le llevaría unos 18 meses. Tiene contratos con empresas del gigante como Foxconn, cuyas fábricas albergan hasta a 1,4 millones de trabajadores. “Tendría que cambiar por completo sus planes y, además, perdería los más de 50.000 millones de dólares que genera en el mercado chino”, apunta Ferrás.

Apple es claramente la más perjudicada, pero hay otros nombres como Tesla, Intel o Microsoft que se quedarían también en una situación bastante desfavorable. “Ahora mismo hay mucha incertidumbre, pero por ejemplo Tesla está creando su mayor fábrica en China, e Intel o Microsoft también se verían obligados a replantearse su estructura”. El futuro de Google y otras compañías de “software” tampoco parece muy halagüeño, y es que además de cerrarse un mercado gigantesco, se tendrían que preparar para encontrar competidores muy importantes salidos de la propia China. “No tardaríamos en ver el Google chino o el Amazon chino como “campeones nacionales”. Y la gente tendría que elegir entre ambas opciones”.

Ferrás avisa de que China lleva años cambiando su estrategia y su objetivo es ser, en unos años, líder mundial en todos los campos relacionados con la tecnología. Solo hace falta ver el caso del 5G. “China quiere ser líder mundial en tecnología, I+D y ciencia, y este tipo de decisiones podría acelerar su desarrollo. Solo para hacerte una idea: China invierte ahora mismo 130.000 millones de euros en inteligencia artificial, Alemania solo 3.000”.

¿Y después?

Si lo que va a pasar en unas semanas es imposible de adivinar, más complicado es pensar a largo plazo, pero Ferrás tiene una idea bastante clara sobre el futuro, incluso aunque la tensión entre China y EEUU se relajase. “No sé cómo irán los próximos años, pero creo que estamos viviendo un cambio de liderazgo mundial. China lleva tiempo mostrándose como una superpotencia, igualando y hasta superando a Estados Unidos en bastantes aspectos. Si al final las relaciones se rompen entre ambos, no me extrañaría volver a una situación similar a la de los setenta u ochenta con una competición entre EEUU y China, cada uno con sus propios sistemas y desarrollos propios”.

Aquí, los grandes perjudicados serían Europa y los propios usuarios que, según Ferrás, verían cómo se encarecen todos los productos tecnológicos y la democratización de los conocimientos vivida estos años se ralentiza. “La apertura vivida estos años ha propiciado el desarrollo tecnológico y científico, pues todo era abierto y conocido. Si volvemos a entornos cerrados, puede que mejoren los desarrollos exponencialmente, como pasó en la carrera de la Guerra Fría, pero el usuario verá cómo esa tecnología puntera se aleja de sus posibilidades”, explica el experto.

Por último, Ferrás da una fecha: 2049. Según el experto, ese año es el que China tiene marcado para convertirse en líder absoluto, pues se cumplen 100 años de su revolución. “China juega con la carta de que, al ser una autocracia, puede pensar a largo plazo, y no les tiembla el pulso a la hora de invertir millonadas para liderar cualquier sector, vamos, ya lo están haciendo. Todavía quedan tres décadas para ese aniversario, pero nos guste o no, están en el buen camino para conseguirlo”.

La unanimidad no es ni mucho menos una virtud necesaria en la geopolítica internacional

A finales de agosto de 2019, en un clima de incertidumbre alimentado por las posiciones de Donald Trump en su guerra comercial con China y, a poco que nos descuidemos, con Europa y el resto del mundo. Tras el fuerte tensionamiento de las medidas y contramedidas, el mundo está abocado a la hecatombe derivada del combate, con los mercados de valores mundiales teñidos de rojo un día y al siguiente las Bolsas suben, y todos entierran el hacha de guerra (sanciones comerciales) y dicen querer volver a negociar. ¿Pura esquizofrenia o puro teatro?

Las esquizofrenia financiera, comercial, económica y monetaria, entre el día 23 y el día 26 (de agosto de 2019), muestran que, como publica la versión norteamericana de Foreign Affairs, “el viejo orden comercial mundial ha muerto. Ahora mandan los autócratas: Trump, Xi Jinping, Putin, Erdogan...” Y, peor aún, “la política monetaria de los bancos centrales ha sido sustituida por tuits”, dijo el presidente del Banco de Inglaterra, Mark Carney, en referencia a la forma de gobernar de Trump. A golpe de tuit, este dijo el 23 que Powell es peor enemigo que Xi Jinping, premier chino; impuso sanciones sobre otros 300.000 millones de dólares en importaciones de productos chinos; ordenó a las empresas norteamericanas que hacen negocios en China que busquen alternativas agarrándose al falso clavo ardiendo de la Emergency Economic Powers Act de 1977, que requiere declarar emergencia nacional antes de intervenir empresas concretas. Todo esto y más enviaron las Bolsas mundiales al abismo. En EEUU, el Dow Jones perdió un 2%, el S&P 500, otro 2%, y Nasdaq, un 3%. La rentabilidad de los futuros asociados a esos mercados se vistió de rojo, al igual que los bonos del Tesoro. Los tuits de Trump nos devuelven a la cruda realidad…

El día 26/8, las Bolsas y los futuros y la rentabilidad de bonos a 2 y 10 años vuelven a estar en positivo. Trump anuncia que China vuelve a la mesa de negociaciones y él está dispuesto a sentarse. De manual: El arte de negociar, obra de Trump. Acuerdos comerciales individuales con Japón y Reino Unido. Trump, de tigre amenazador el viernes a gatito bonito el lunes. Del pánico a la alegría contenida. Una economía espasmódica, a golpe de tuit…

- Los aranceles de Trump no van a ganar la guerra comercial, pero sí las elecciones (El Confidencial - **15/8/19**)

El presidente Trump ha comenzado lo que podría convertirse en una guerra comercial en toda regla. Puede que los aranceles no funcionen económicamente, pero sí electoralmente

(Por Fareed Zakaria)

El presidente Donald Trump ha comenzado lo que podría convertirse en una guerra comercial en toda regla. A medida que avanzamos por este camino, vale la pena tener algo a la vista: los aranceles no funcionan. No estoy pregonando la teoría del libre mercado, simplemente estoy haciendo una observación práctica. Se han realizado muchos esfuerzos en las últimas décadas para ayudar a las industrias en declive en Estados Unidos. No se me ocurre ningún caso en el que los aranceles hayan funcionado para revertir ese declive, excepto temporalmente.

Tomemos el ejemplo más reciente antes de Trump: los aranceles sobre neumáticos establecidos por el presidente Barack Obama. En 2009, después de las quejas de las empresas estadounidenses sobre las importaciones chinas a bajo coste, la Administración Obama impuso un arancel del 35% a los neumáticos chinos. Hasta 1.200 empleos se salvaron en la industria de los neumáticos, según el Instituto Peterson.

Pero el instituto también estima que los consumidores pagaron alrededor de 1.100 millones de dólares en precios más altos, lo que provocó la pérdida de 3.700 empleos en el sector minorista. Además, China respondió con aranceles sobre los productores de pollos estadounidenses, lo que según Peterson llevó a pérdidas de ventas de mil millones de dólares. ¿En cuanto al efecto a largo plazo? En 2008, había 60.000 estadounidenses trabajando en la industria del neumático. En 2017 eran 55.000.

Robert E. Lighthizer, el principal negociador comercial de Trump, aprendió sus tácticas durante la década de 1980, cuando los estadounidenses estaban preocupados de que Japón estuviera devastando la economía estadounidense con importaciones baratas. Como subdirector comercial de Ronald Reagan, Lighthizer empleó una variedad de barreras comerciales para reducir las importaciones de productos japoneses como automóviles y acero. Douglas A. Irwin señaló en “Foreign Affairs” que dos estudios exhaustivos realizados por la Comisión de Comercio Internacional y la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO por sus siglas en inglés) concluyeron que este tipo de medidas fueron ineficaces. La conclusión de la CBO fue simple: “Las restricciones comerciales no han logrado alcanzar su objetivo principal de aumentar la competitividad internacional de las industrias relevantes”.

Pensemos en los aranceles sobre el acero y aluminio de Trump. La pro arancelaria “Alianza para la Fabricación Estadounidense” afirma que se han salvado o creado 12.700 empleos. Pero el Instituto Peterson calcula que los precios más altos del acero le cuestan a las compañías estadounidenses (que necesitan comprarlo para la fabricación de sus productos derivados) alrededor de 11.5 mil millones de dólares al año, o alrededor de un millón de dólares por trabajo en el acero rescatado. La producción de aluminio de EEUU ha aumentado ligeramente, pero aún está muy por debajo de los niveles de 2015.

Estados Unidos ocupa un lugar central en las cadenas de suministro mundiales, con muchas industrias que lo utilizan como centro para producir bienes y servicios. Si se convierte en una fortaleza de aranceles altos, perderá ese lugar fundamental en la economía internacional.

EEUU, más proteccionista que nunca

La apartidista Oficina Nacional de Investigación Económica publicó un documento en marzo en el que se podía observar que Trump ha abierto la puerta al mayor retorno al proteccionismo desde los aranceles de Smoot-Hawley de la década de 1930 y el breve ‘shock’ de Nixon en 1971. Los académicos calcularon que los aranceles de Trump el año pasado le costaron a los consumidores y empresas estadounidenses la asombrosa suma de 68.8 mil millones de dólares.

Estados Unidos ahora tiene los aranceles más altos entre el Grupo de los Siete, los principales países industrializados del mundo. Con el tiempo, otras naciones seguramente se volverán más proteccionistas también. Y la historia sugiere que, una vez impuestos, los aranceles son difíciles de derogar porque los grupos de presión nacionales que se benefician abogarán ferozmente por que se mantengan. En 1964, en venganza por un impuesto europeo sobre el pollo estadounidense, Estados Unidos impuso un arancel del 25% a los camiones ligeros. El impuesto sobre el pollo fue derogado hace mucho tiempo, pero la tarifa del camión sigue vigente.

Es cierto que China ha sido una especie de trampa comercial, aunque la mayoría de las veces ha sido inteligente al usar y manipular las reglas para su beneficio. Pero para poner las cosas en perspectiva, según un recuento de Credit Suisse de 2015, el país que impuso la mayoría de las medidas proteccionistas no arancelarias desde 1990 fue Estados Unidos, el triple de China. Y eso fue antes de Trump. Más importante, aunque Trump quiere que China cumpla con las reglas de la Organización Mundial del Comercio, muchas de sus medidas son contrarias a esas reglas o un abuso flagrante de ellas, como el uso de la “exención de seguridad nacional” para frenar las importaciones de “países amenazadores” como Canadá y Alemania.

Ganar elecciones

Muchas de las demandas de Trump a China no tienen nada que ver con la apertura de los mercados. Son listas de la compra presentadas a Pekín de productos producidos principalmente en estados que el presidente quiere ganar en 2020. Piense en la soja cultivada en el Medio Oeste. Es menos una estrategia comercial que una estrategia de reelección. De hecho, en realidad empuja a China en la dirección de un mayor estatismo, porque la única forma en que Pekín puede cumplir la lista de deseos de Trump es hacer que el gobierno o las empresas estatales compren los productos.

La estrategia comercial de Trump podría haber comenzado bien intencionada, pero se ha convertido en una bola de demolición altamente politizada y fuera de control que podría terminar destruyendo un sistema que ha traído paz y prosperidad al mundo durante 75 años.

- ¿Quién tiene el poder de crear dinero en la economía moderna? (BBCMundo - **18/8/19**)

¿Alguna vez te preguntaste de dónde viene el dinero que usas para pagar por todo?

El papel moneda fue una invención china: empezó a usarse por primera vez alrededor del año 1000 en la provincia de Sichuan, como sustituto del pago tradicional con monedas de oro y plata.

Un par de siglos más tarde, el emperador Kublai Kan adoptó el sistema a nivel nacional, según el relato de Marco Polo de sus viajes por Asia.

El primer papel moneda no era estrictamente de papel, sino una lámina derivada de la corteza de un árbol que llevaba la firma de varios funcionarios y, lo más importante, el sello rojo del mismísimo emperador Kan, lo que le daba su valor.

Pero hoy, en la mayoría de los países del mundo, el dinero no es mandado a hacer por monarcas. Aunque tampoco es fabricado principalmente por gobiernos, como creen muchos.

Ni siquiera los bancos centrales autónomos son los responsables de crear la mayor cantidad de dinero que circula en el planeta.

En la mayoría de las economías modernas el dinero es creado por los bancos privados. Y la mayor parte ni siquiera es tangible: existe solamente en computadoras.

Hablamos de los depósitos bancarios, esas cifras que aparecen en tu cuenta de banco y se van actualizando a medida que gastas o generas más ingresos.

Según el centro de investigación y campaña británico Positive Money (“Dinero Positivo”), en Reino Unido el 97% del dinero en la actualidad es creado por los bancos y solo el 3% es creado por el gobierno.

“Como por arte de magia”

En la serie The New Age of Capitalism (“La nueva era del capitalismo”), de BBC Radio 4, la directora ejecutiva de Positive Money, Fran Boait, explica que el dinero se genera cuando los bancos dan préstamos.

Y afirma que el nuevo dinero aparece de golpe, “como por arte de magia”.

Funciona así: imagina que tú quieres comprar algo... por ejemplo, un auto. Pero no te alcanza el dinero. Entonces vas al banco y pides un préstamo.

Si el banco accede a tu pedido, un empleado escribe unos números en su computadora y ¡listo! Repentinamente aparece la plata en tu cuenta.

Ese es dinero nuevo, que un segundo antes no existía, y que tú puedes usar para comprar tu auto (y luego tendrás que devolver, con intereses, pero esa es otra historia...).

Es así, a través de préstamos bancarios, como se genera la mayor parte del dinero en la economía moderna.

Dinero electrónico vs dinero real

Cuando pensamos en dinero solemos imaginar billetes.

Pero Sir Charles Bean, execonomista en jefe y vicegobernador de política monetaria del Banco de Inglaterra (el banco central de Reino Unido), señaló a la BBC que en realidad la mayor parte del dinero hoy es electrónico.

“(El papel moneda) es una fracción muy pequeña de lo que los economistas consideran dinero, que también incluye a los depósitos bancarios que pueden ser transformados en efectivo, a demanda”, explica Bean.

¿Cuánto dinero es electrónico y cuánto es real? La cifra va variando. Pero Bean contó, a modo de ejemplo, que antes de las crisis financiera de 2008, la proporción en Reino Unido era de 25 a 1.

Es decir que había una libra física por cada 25 libras virtuales.

Esto significa que a la hora de prestarte plata, los bancos no están limitados a sus activos o reservas. Ni siquiera están limitados a las reservas del banco central.

“Los bancos prestan depósitos, que crean dinero, y pueden ir a buscar las reservas después. No necesitan tener reservas para prestar el dinero. Pueden prestar la cantidad que quieran”, destaca Boait.

Entonces, ¿quién impone un límite a la creación de dinero?

“La cantidad de préstamos que otorgan los bancos depende de su apetito por el riesgo y de cuánta habilidad tienen para sostener pérdidas contra las inversiones que hacen”, responde Bean.

También depende de cuán optimistas se sienten sobre el estado de la economía.

A veces, un optimismo desmedido puede generar problemas, como ocurrió en los años previos a la debacle de 2008, generada por la crisis hipotecaria.

¿Y el banco central qué hace?

Un banco central tiene dos maneras de influenciar el tamaño del sistema bancario de un país.

La primera es a través de las políticas monetarias que dicta, en particular la tasa de interés bancaria.

Una tasa más baja incentiva los pedidos de préstamos y los plazos fijos. Pero una tasa demasiado baja puede llevar a que la gente prefiera no bancarizar su dinero y guardar su efectivo en casa.

La segunda forma que tienen los bancos centrales de incidir en la economía es creando dinero ellos mismos.

Por ejemplo, después de 2008, como bajar las tasas de interés no estaba logrando reactivar la economía británica, el Banco de Inglaterra decidió emitir más dinero para inyectarlo en la economía.

Según el documental de la BBC Radio 4, entre 2009 y 2018 se fabricaron 435.000 millones de libras.

Los peligros

Agrupaciones como Positive Money, sin embargo, consideran que esta “solución” trajo nuevos problemas.

“Ha tenido efectos secundarios muy negativos, aumentó la desigualdad de ingresos”, señala Fran Boait.

El problema es que los bancos suelen otorgar préstamos a quienes ya tienen bienes, que pueden usar como respaldo de ese crédito, por ende la inyección de dinero benefició a quienes tenían más y perjudicó a quienes tenían menos, porque hizo que los precios de las propiedades aumentaran.

Sin embargo, Bean considera que la emisión de dinero fue “una respuesta necesaria” ante la gravedad de la crisis. “Sin eso la actividad se hubiera debilitado y el desempleo hubiera subido”, aseguró.

¿Hay otra alternativa para la creación de dinero?

Positive Money cree que sí, y ha lanzado una campaña para que el dinero llegue a “la economía real”.

Una manera que propone es esquivar a los bancos: “El Banco de Inglaterra podría crear el dinero y dárselo al gobierno para que lo distribuya entre la población, por ejemplo a través de un “dividendo ciudadano” que todos reciben por igual, o a través de un programa de construcción de viviendas”, sugiere Boait.

“Tenemos que romper este tabú de que las cosas son así y no pueden ser de otra manera”, sostiene.

La agrupación, y otras afines en el resto de Europa, hacen campaña para que los bancos dejen de tener el control sobre la creación de dinero y esa potestad vuelva a estar exclusivamente en manos del Estado.

"La moneda nacional es en esencia un monopolio natural y debería estar bajo control público", sostiene Boait.

Sin embargo, por ahora nadie -ni siquiera la crisis mundial de 2008- ha logrado quitarle poder a los bancos, que siguen siendo los reyes de la economía moderna.

- Por qué un grupo de científicos dice que el capitalismo tal y como lo conocemos está llegando a su fin (BBCMundo - **19/8/19**)

(Por Mar Pichel)

Es una gran alerta a economistas y gobiernos: estamos en medio de una transformación de modelo económico cuyo trasfondo es el agotamiento de los recursos y el cambio climático.

En cierta manera, estamos asistiendo al fin del capitalismo tal y como lo conocemos.

Es lo que concluye un grupo de científicos finlandeses en un reporte encargado por la ONU para dar contexto a su Informe Mundial de Desarrollo Sostenible.

“El capitalismo tal como lo conocemos ha dependido de la energía barata, ese es el motor o el facilitador de este crecimiento que hemos visto en los últimos 100, 150 o 200 años, básicamente”, le explica a BBC Mundo el economista Paavo Järvensivu, integrante de la finlandesa Unidad de Investigación BIOS y uno de los autores de ese reporte.

Ahora, agrega, estamos entrando en otra etapa.

“La era de la energía barata está llegando a su fin, y si no tenemos esa energía barata, entonces ya no podemos tener ese tipo de capitalismo”.

Un momento de transición

Según este grupo de científicos, debido al cambio climático, por primera vez en la historia humana, las economías están teniendo que recurrir a fuentes de energía menos eficientes que requieren “más esfuerzo y no menos” para producirla, según se lee en el reporte.

“Se necesita un gran esfuerzo para cortar con nuestra dependencia de los combustibles fósiles”, dice Järvensivu.

En el informe de BIOS se señala que la dimensión energética de la economía ha sido ignorada casi por completo en muchos países ricos.

Siguen pensando, señala el economista, que pueden mitigar el efecto del cambio climático y adaptarse a él con el sistema existente.

El economista dice que muchos gobiernos simplemente cambian “un poco las reglas”, como por ejemplo introducir “modestos” impuestos sobre el carbono, con el fin de desincentivar las emisiones contaminantes.

Pero para Järvensivu y sus compañeros de la Unidad de Investigación BIOS, el mercado ya no es suficiente para proporcionar soluciones, y los Estados, deben adoptar un rol más protagonista.

Es algo en lo que han coincidido otros científicos y grupos de investigación ambiental multidisciplinarios que han apuntado la necesidad de un compromiso político más profundo.

Gran parte del problema, según el reporte de BIOS, es que las teorías económicas dominantes hoy en día fueron desarrolladas en la era de la abundancia energética y, por lo tanto, esas teorías económicas y las políticas económicas relacionadas con ellas se basan en la presuposición de un crecimiento energético.

Por lo tanto, “dichas teorías y modelos son inadecuados para explicar el momento de agitación actual”.

Reconstrucción ecológica

Para explicar las exigencias de este nuevo modelo económico, Järvensivu recurre a un momento histórico: la posguerra.

“En el período posterior a la Segunda Guerra Mundial, las sociedades reconstruyeron sus infraestructuras y prácticas; ahora necesitamos algo similar para que nuestras economías y de nuestras prácticas puedan funcionar sin combustibles fósiles”.

Y, al igual que en ese entonces, no hay mucho tiempo para lograrlo.

“Tenemos entre 15 y 30 años para reconstruir la infraestructura”, señala.

Si lo que queremos es mantener condiciones para la vida humana, el objetivo ya no puede ser un “crecimiento abstracto del PIB (Producto Interno Bruto)”, declara el economista.

“Tenemos que comenzar a ver cuáles son las tareas concretas -por ejemplo, cómo vamos a reconstruir nuestros sistemas de energía y sistemas de transporte-, y los gobiernos deben descubrir cómo hacerlo y cómo organizar la economía para cumplirlas”.

Según el reporte de BIOS, es necesario transformar las formas en que se producen y consumen la energía, el transporte, los alimentos y la vivienda.

“El resultado debe ser una producción y un consumo que brinden oportunidades decentes para una buena vida, al tiempo que reduzca drásticamente la carga sobre los ecosistemas naturales”.

Por ejemplo, según este grupo de científicos, las ciudades deberán tener un sistema de transporte mayoritariamente electrificado.

Con respecto a la forma en la que producimos y consumimos alimentos, según este reporte “los productos lácteos y la carne deberían dar paso en gran medida a dietas basadas en plantas”.

“Algo diferente”

Para Järvensivu y sus colegas son los Estados y los gobiernos los únicos actores “con legitimidad y capacidad” para acometer esta serie de cambios porque “obviamente esto necesita algún tipo de planificación y coordinación y también un financiamiento que no estamos viendo ahora”.

Sin embargo, si hablamos de la mayor potencia económica del mundo, Estados Unidos, el gobierno de Donald Trump no solo no está destinando financiación para llevar a cabo esta transición y reconstrucción ecológica, sino que insiste en formas de energía altamente contaminantes, como la industria del carbón.

En ocasiones, el mandatario incluso ha puesto en duda la existencia del cambio climático.

El economista considera que la llegada de este tipo de gobiernos, que niegan los efectos del cambio climático, se debe, en parte, a que “los partidos progresistas realmente no han podido proporcionar respuestas suficientemente buenas sobre cómo resolver los problemas de desigualdad y los problemas del cambio climático”.

“Por lo tanto, ha habido más espacio para este tipo de movimientos populistas que ofrecen soluciones fáciles, que en realidad no son soluciones”.

- La anatomía de la recesión que viene (Project Syndicate - **20/8/19**)

Nueva York.- **Hay tres posibles shocks de oferta negativos capaces de provocar una recesión global en 2020**. Todos ellos son reflejo de factores políticos que afectan las relaciones internacionales; dos involucran a China, y Estados Unidos está en el centro de cada uno de ellos. Además, ninguno admite tratamiento con las herramientas tradicionales de la política macroeconómica anticíclica.

**El primer shock potencial deriva de la guerra comercial y de monedas entre Estados Unidos y China, que a principios de este mes se agravó cuando el gobierno del presidente estadounidense Donald Trump amenazó con imponer más aranceles a las exportaciones chinas y designó formalmente a China como manipulador cambiario**. **El segundo tiene que ver con la guerra fría que se está gestando lentamente entre Estados Unidos y China en torno de la tecnología. En una rivalidad con todas las señas de una “trampa de Tucídides”, China y Estados Unidos compiten por el dominio de las industrias del futuro: la inteligencia artificial (IA), la robótica, el 5G, etcétera**. Estados Unidos incluyó a la gigante china de las telecomunicaciones Huawei en una “lista de entidades” reservada a empresas extranjeras a las que considera una amenaza a su seguridad nacional. Y aunque después le otorgó exenciones transitorias que le permiten seguir usando componentes estadounidenses, esta semana la administración Trump anunció la inclusión en la lista de otras 46 empresas afiliadas a Huawei.

**El tercer riesgo importante tiene que ver con el petróleo. Si bien sus precios han disminuido en las últimas semanas, y una recesión activada por una guerra comercial, monetaria y tecnológica deprimiría la demanda de energía y presionaría a la baja sobre los precios, la confrontación de Estados Unidos con Irán puede tener el efecto contrario.** Si ese conflicto llegara al nivel militar, puede producirse un súbito encarecimiento mundial del petróleo que provoque una recesión, como sucedió durante enfrentamientos previos en Medio Oriente en 1973, 1979 y 1990.

**Los tres shocks potenciales tendrían efecto estanflacionario, al provocar un encarecimiento de las importaciones de bienes de consumo, insumos intermedios, componentes tecnológicos y energía y al mismo tiempo reducir la producción al trastocar las cadenas globales de suministro. Encima, el conflicto sinoestadounidense ya está provocando un proceso más amplio de desglobalización, porque los países y las empresas ya no pueden confiar en la estabilidad a largo plazo de esas cadenas de valor integradas. La creciente balcanización del comercio de bienes, servicios, capital, mano de obra, información, datos y tecnología aumentará los costos de producción globales en todas las industrias.**

**Además, la guerra comercial y de divisas y la competencia tecnológica se amplificarán mutuamente**. Tomemos el caso de Huawei, que en la actualidad es un líder mundial en equipamiento 5G. Pronto esta tecnología será la forma de conectividad estándar de la mayor parte de las infraestructuras civiles y militares críticas, por no hablar de los bienes de consumo básicos conectados a través de la emergente Internet de las Cosas. Cualquier cosa que tenga un chip 5G (desde una tostadora hasta una cafetera) puede convertirse en un dispositivo de escucha. Es decir que si Huawei es una amenaza a la seguridad nacional, lo mismo habrá que decir de miles de bienes de consumo de fabricación china.

Es fácil imaginar de qué manera la situación actual puede llevar a una implosión total del sistema internacional abierto de comercio. De modo que cabe preguntarse si las autoridades monetarias y fiscales están preparadas para un shock de oferta negativo sostenido, o incluso permanente.

Después de los shocks estanflacionarios de los setenta, las autoridades monetarias respondieron con un endurecimiento de la política monetaria. Pero hoy, los grandes bancos centrales (por ejemplo la Reserva Federal de los Estados Unidos) siguen políticas monetarias expansivas, porque la inflación y sus expectativas siguen siendo bajas. De modo que cualquier presión inflacionaria derivada de un shock del petróleo la percibirán como un efecto nivel de precios y no como un aumento persistente de la inflación.

Con el tiempo, los shocks de oferta negativos tienden a convertirse también en shocks de demanda negativos que reducen transitoriamente el crecimiento y la inflación, al deprimir el consumo y el gasto en capital. De hecho, en las condiciones actuales, el gasto en capital de las corporaciones dentro y fuera de los Estados Unidos está muy deprimido, por incertidumbres relacionadas con la probabilidad, gravedad y persistencia de los tres shocks potenciales.

**De hecho, como las empresas en Estados Unidos, Europa, China y otras partes de Asia redujeron el gasto en capital, el sector tecnológico, manufacturero e industrial de todo el mundo ya está en recesión.** El único motivo por el cual todavía no se trasladó a una desaceleración global es que el consumo privado se mantuvo firme. **Si cualquiera de estos tres shocks de oferta negativos provocara un mayor encarecimiento de los bienes importados, eso repercutiría sobre el crecimiento del ingreso disponible real (deflactado) de los hogares, lo mismo que la confianza de los consumidores, y probablemente empujaría la economía global hacia una recesión.**

**En vista de la posibilidad de que se produzca un shock negativo de la demanda agregada en el corto plazo, las bajas de tasas de los bancos centrales son correctas. Pero también las autoridades fiscales deberían prepararse para dar una respuesta similar en el corto plazo. Una marcada caída del crecimiento y de la demanda agregada exigirá una política fiscal expansiva anticíclica para evitar que la recesión se agrave demasiado.**

**Pero en el mediano plazo, la respuesta óptima a los shocks negativos de la oferta no es una política expansiva, sino ajustarse a ellos sin continuar la expansión. Al fin y al cabo, los shocks de oferta negativos de una guerra comercial y tecnológica serán más o menos permanentes, lo mismo que la reducción del crecimiento potencial. Lo mismo se aplica al Brexit: abandonar la Unión Europea asestará al Reino Unido un shock de oferta negativo permanente, y por consiguiente, una caída permanente del crecimiento potencial.**

**Esos shocks no se pueden revertir con medidas monetarias o fiscales. Se los puede manejar en el corto plazo, pero todo intento de oponerles una política expansiva en forma permanente llevará a la larga a que la inflación y sus expectativas aumenten muy por encima de las metas de los bancos centrales**. En los setenta, los bancos centrales respondieron con políticas expansivas a dos grandes shocks petroleros. El resultado fue un aumento persistente de la inflación y de sus expectativas, déficits fiscales insostenibles y acumulación de deuda pública.

Finalmente, hay una diferencia importante entre la crisis financiera global de 2008 y los shocks de oferta negativos que pueden afectar a la economía global hoy. Como la primera fue más que nada un gran shock negativo de la demanda agregada, que deprimió el crecimiento y la inflación, era correcto responder con un estímulo monetario y fiscal. Pero esta vez, el mundo se enfrentará a shocks negativos sostenidos de la oferta, que exigirán una clase de respuesta muy distinta en el mediano plazo. Tratar de deshacer el daño con un estímulo monetario y fiscal interminable no será una opción sensata.

(Nouriel Roubini, a professor at NYU’s Stern School of Business and CEO of Roubini Macro Associates, was Senior Economist for International Affairs in the White House’s Council of Economic Advisers during the Clinton Administration. He has worked for the International Monetary Fund, the US Federal Reserve, and the World Bank)

- Qué es la poderosa organización Business Roundtable y por qué ahora quiere redefinir las reglas del capitalismo (BBCMundo - **23/8/19**)

Alberga a la crema y nata del capitalismo estadounidense y ahora quiere cambiar la forma de hacer negocios en ese país.

La organización Business Roundtable reúne a los presidentes ejecutivos de 181 de las mayores corporaciones de Estados Unidos, desde Amazon hasta Xerox, pasando por las mayores empresas de comercio minorista (Walmart), tecnología (Apple), energía (Exxon Mobil), telecomunicaciones (AT&T), automóviles (Ford), finanzas (JP Morgan Chase), entre muchas otras.

Se trata de compañías que cuentan con más de 15 millones de empleados y unos ingresos anuales superiores a los US$ 7 billones.

El lunes pasado, los líderes de estas empresas divulgaron una declaración en la que asumen un cambio de visión radical sobre el objetivo de sus corporaciones, rompiendo con la política que mantenían desde hace más de 20 años, la cual privilegiaba la maximización de los beneficios de los accionistas por encima de cualquier otra consideración.

A partir de ahora, su propósito se ampliará con la mirada puesta en favorecer también a los empleados de las compañías, a sus clientes y a las comunidades en las que operan.

Pero, ¿a qué obedece este cambio?

La lucha por los beneficios

Desde 1978, Business Roundtable publica declaraciones sobre los principios del gobierno corporativo y en todos esos documentos divulgados desde 1997 se ha respaldado el concepto de “primacía del accionista”.

Esta visión se puso en boga en la década de 1970, alimentada en gran medida por la doctrina elaborada por el reconocido y controversial economista Milton Friedman, de la Universidad de Chicago, quien en un artículo publicado en The New York Times señaló sin ambages que “la responsabilidad social de una empresa es generar sus ganancias”.

“En un sistema de libre empresa y propiedad privada, un ejecutivo corporativo es un empleado de los dueños de la compañía. Tiene una responsabilidad directa con sus empleadores”.

“Esa responsabilidad es hacer negocios de acuerdo con sus deseos, los cuales generalmente serán hacer tanto dinero como sea posible mientras cumple con las normas básicas de la sociedad, tanto aquellas incorporadas en las leyes y aquellas encarnadas en las costumbres éticas”, escribió Friedman.

La propuesta del economista llegaba en un momento en el que las empresas en Estados Unidos ofrecían generosos planes de retiro para sus empleados y hacían importantes donaciones a las comunidades pero los directivos eran criticados por trabajar más en su propio beneficio que en el de los accionistas.

Entonces, se produjo el giro que llevó a la era de la primacía de los accionistas, durante la cual la política corporativa se ha centrado en maximizar las ganancias a costa de la reducción de los beneficios de los empleados así como de cualquier otro “gasto improductivo”.

Para garantizar que estos cambios se produjeran, las compañías establecieron además programas de incentivos en los cuales los bonos de sus altos ejecutivos dependen de los dividendos que produzca la empresa a corto plazo.

Pero si las ganancias de las grandes empresas aumentaron, también lo hizo su mala imagen pública.

“La desconfianza en las compañías estadounidenses ha crecido hasta el punto de que **la idea misma del capitalismo está siendo debatida en la escena política**”.

“El populismo está siendo acogido en ambos extremos del espectro político, trátese del proteccionismo comercial de Donald Trump o la supremacía de la red de protección social del senador Bernie Sanders”, escribió este martes el columnista de *The New York Times* Andrew Ross Sorkin, a propósito de este cambio propuesto por el *Business Roundtable*.

La apuesta a largo plazo

En su nueva posición sobre el objetivo de sus corporaciones, el *Business Roundtable* se compromete con cinco puntos concretos:

* Entregar servicios o bienes de valor a sus clientes.
* Invertir en sus empleados y compensarlos de forma justa.
* Negociar de forma justa y ética con los proveedores.
* Apoyar a las comunidades en las que están asentadas las empresas.
* Generar rentabilidad de largo plazo para los accionistas.

Jamie Dimon, jefe del *Business Roundatble* y presidente ejecutivo del banco JP Morgan Chase, destacó que este giro está vinculado con una visión de sostenibilidad a lo largo del tiempo.

“**El sueño americano está vivo pero se está deshilachando**. Los grandes empleadores están invirtiendo en sus trabajadores y en sus comunidades porque saben que esa es la única vía para ser exitoso en el largo plazo”.

“Estos principios modernizados reflejan el firme compromiso de la comunidad empresarial de seguir impulsando una economía que sirva a todos los estadounidenses”, dijo a través de una nota de prensa.

Tricia Griffith, presidenta ejecutiva de la aseguradora Progressive Corporation, señaló que aunque los directivos trabajan para obtener ganancias y entregar beneficios a los accionistas las mejores empresas van más allá.

“Ellos ponen a los clientes primero e invierten en sus empleados y en sus comunidades. Al final, esa es la vía más prometedora de construir valor en el largo plazo”, apuntó.

¿Promesas o acciones?

El Business Roundtable fue creado en 1972 por la fusión de tres organizaciones distintas que coincidían en su creencia de que el sector empresarial debía jugar un papel activo en la elaboración de políticas públicas.

Desde entonces ha tenido una importante participación en la aprobación o rechazo de numerosas iniciativas legislativas.

En 1975, por ejemplo, sus actividades de cabildeo fueron consideradas fundamentales para la derrota de una iniciativa que buscaba reformar las reglas antimonopolio para permitir a los fiscales generales de los 50 estados de EEUU demandar a las empresas en nombre de los ciudadanos.

En 1982, el grupo se opuso a las metas de déficit fiscal propuestas por el gobierno de Ronald Reagan y abogó ante el Congreso porque redujera los gastos en defensa que planificaba el gobierno.

En 1990, el Business Roundtable se movilizó para lograr que el gobierno de George H.W. Bush impulsara el TLCAN con México y Canadá.

En tiempos recientes, la organización ha abogado por una reforma migratoria que abra las puertas y facilite la llegada y permanencia en Estados Unidos de mano de obra calificada pero también de trabajadores agrícolas.

Ahora el nuevo giro anunciado en su visión sobre el objetivo de sus corporaciones ha sido acogido con cierto escepticismo.

“No creamos que es por benevolencia que los CEO (presidentes ejecutivos) del Business Roundtable finalmente reconocen que deben defender algo más que los beneficios de los accionistas”.

“Ignorar temas como la complicidad con los abusos a los derechos humanos es una invitación a un desastre de relaciones públicas”, escribió en un tuit este martes Kenneth Roth, director ejecutivo de la ONG Human Rights Watch.

Kenneth Roth

✔

@KenRoth

Let's not pretend it's benevolence that makes the CEOs of the Business Rountable finally recognize they must stand for more than shareholder profits. Ignoring issues such as complicity in human rights abuse is an invitation for a publicity disaster. https://trib.al/0q9jSMD

Otros críticos apuntaron que el anuncio es más una declaración de intenciones que un plan de acción, por lo que resulta razonable que haya dudas sobre su verdadera aplicación.

“No se equivoquen, no fue la democracia de los accionistas la que creó este nuevo momento de iluminación. La indignación pública impulsó esto. También lo hizo la ira en Washington y el escrutinio de los organismos reguladores”.

“Los accionistas -con algunas excepciones- no se dejaron convencer hasta que ya no tuvieron otra opción que darse cuenta de que estas fuerzas podrían tener un impacto en sus inversiones”, escribió Ross Sorkin en The New York Times.

Así este cambio en la visión de los objetivos corporativos de las grandes empresas de Estados Unidos es por ahora una semilla cuyo cultivo no parece garantizado.

- Las empresas de EEUU que tendrán que cerrar si aceptan la orden de Trump de marcharse de China (El Español - **24/8/19**)

La Cámara de Comercio de EEUU ha manifestado su desacuerdo con la petición de su presidente.

(Por Fernando Cano)

El presidente de Estados Unidos ha lanzado este viernes una nueva “bomba nuclear” que amenaza con desatar la guerra total con China y dinamitar el comercio mundial. Horas antes el Gobierno chino anunciaba nuevos aranceles a bienes estadounidenses por valor de 75.000 millones de dólares.

En una cadena de tuits publicada pocas horas después de conocerse la decisión de Pekín, Trump acusó al gigante asiático de haber robado a su país “cientos de millones de dólares” mediante la apropiación indebida de propiedad intelectual y dijo que “ordena” a las empresas estadounidenses a evaluar una alternativa a producir en China.

“Por la presente, nuestras grandes empresas estadounidenses tienen órdenes de comenzar a buscar una alternativa a China, incluida la posibilidad de traer sus compañías de vuelta a casa y elaborar su productos en EEUU”, ha señalado

Al mismo tiempo, indicó que estudiaba la respuesta en forma de nuevos aranceles para la economía China. A comienzos de agosto, Trump anunció nuevos aranceles a China por valor de 300.000 millones de dólares, un 10% adicional a los comunicados meses antes.

Apple, Wynn Resorts y Qualcomm

No obstante, y al margen de estas amenazas de aranceles, la “sugerencia” de Trump de que algunas empresas abandonen su producción en China heriría de muerte a muchas empresas estadounidenses, en especial empresas tecnológicas como Apple que ensamblan todos sus productos en China.

Del mismo modo, otras empresas como Wynn Resorts o Qualcomm son totalmente dependientes a China y si Trump les obliga a salir del país asiático verían seriamente comprometida su viabilidad.

La empresa de casinos y hoteles Wynn Resorts, por ejemplo, consiguió más de un 70% de sus ingresos el año pasado en el mercado chino gracias a sus dos complejos en Macao. Los fabricantes de microprocesadores Qualcomm y Broadcom también se verían en una situación crítica, ya que más del 50% de su negocio se genera en China.

Otras empresas de EEUU que generan más de un tercio de su negocio en China son Micron (con el 51% de su negocio dependiente de China), Marvell Technology (50%), Texas Instruments (44%), IPG Photonics (44%), Maxim Integrated (38%), AO Smith (35%) y Advance Micro Devices (33%).

Intercambios comerciales

Por otro lado y según Morgan Stanley, las multinacionales más vulnerables con el estallido de la guerra comercial con sede en Estados Unidos son General Motors, Ford, Nike, Tiffany, MGM Resorts International Wynn Resorts, Boeing, FedEx, Intel y 3M.

No es casualidad que tras conocerse las declaraciones, la Cámara de Comercio de EEUU manifestó en un comunicado su desacuerdo con la petición que Trump ha hecho a las empresas de buscar “alternativas” a China

Estados Unidos recibió productos chinos por valor de 219.050 millones durante los primeros seis meses del año. La caída en las importaciones en este periodo provocó que China se mantuviera como su segundo socio comercial, con un volumen total de los intercambios de 271.050 millones tras caer un 13%.

- Por qué los CEO en Estados Unidos ahora están en contra de los accionistas (Project Syndicate - **26/8/19**)

Nueva York.- La Business Roundtable, una asociación que reúne a los directores ejecutivos (CEO) más poderosos de Estados Unidos, anunció este mes que la era de la primacía de los accionistas ha terminado. Como era de esperar, esta grandiosa proclamación fue recibida con euforia y escepticismo. Sin embargo, dicha declaración es significativa, no tanto por su contenido sino por lo que revela acerca de cómo piensan los CEO en Estados Unidos. Aparentemente, los líderes corporativos en Estados Unidos creen que pueden decidir libremente al servicio de quién ellos se encuentran. Sin embargo, debido a que actúan como representantes, y no así como dueños, de una empresa, esa decisión realmente no debe ser tomada por ellos.

El hecho de que los CEO en Estados Unidos piensen que pueden elegir a sus propios jefes atestigua no sólo el propio sentido de lo que ellos consideran como su derecho, pero también la situación en la que se encuentra el Estados Unidos corporativo: el lugar donde el poder sobre los imperios empresariales que abarcan todo el mundo se concentra en manos de unos pocos hombres (y, de muchas menos mujeres). Desde el punto de vista de legislación corporativa, los CEO de una empresa son nombrados por los directores de una empresa, quienes a su vez son elegidos por los accionistas de dicha empresa cada año. En la práctica, sin embargo, la mayoría de los directores permanecen como miembros de la junta directiva durante años, al igual que los ejecutivos que ellos nombran.

Por ejemplo, Jamie Dimon, presidente de la junta directiva de Business Roundtable, ha estado frente del timón de JPMorgan Chase por más de 15 años. Durante la mayor parte de ese tiempo, se desempeñó como CEO y presidente de la junta directiva, en contravención de los principios de gobierno corporativo que recomiendan separar estos dos cargos.

Al capturar bajo su poder el proceso al que se deben sus propios cargos, los CEO en Estados Unidos se han burlado del control de los accionistas. La propia Business Roundtable ha favorecido durante mucho tiempo una votación por mayoría simple en vez de una votación por mayoría absoluta, lo que significa que los miembros de la junta en funciones sólo necesitan recibir más votos que cualquier otra persona, en lugar de la mayoría de los votos. Al mismo tiempo, la organización ha luchado con uñas y dientes contra la Comisión de Bolsa y Valores para bloquear una regla que permitiría a los accionistas añadir de manera manuscrita a sus propios candidatos en el momento que se les solicita emitir sus votos. Asimismo, esta institución continúa tratando de debilitar la capacidad de los accionistas para proponer la inclusión de asuntos en la agenda de las juntas de accionistas.

En resumen, para la Business Roundtable y los CEO a los que representa, la primacía de los accionistas nunca ha significado la democracia de los accionistas. En cambio, el modelo del valor para los accionistas ha protegido a los CEO para que ellos eviten discutir la estrategia corporativa, especialmente cuando se trata de considerar alternativas al precio de la acción como métrica para evaluar el desempeño corporativo. **Para los CEO, el precio de la acción lo es todo, debido a que protege a la empresa de ser adquirida por terceros (la mayor amenaza para los gerentes actuales) y aumenta la remuneración que reciben dichos ejecutivos.**

¿Por qué, entonces, los CEO irían en contra de un statu quo que les ha permitido reinar casi sin oposición, para favorecer a un modelo de gobierno de partes interesadas que sitúa a los empleados, y al medio ambiente en igualdad de condiciones con los accionistas? La respuesta es que las revoluciones a menudo devoran a sus propios hijos. La primacía del precio de las acciones no sólo ha dejado de proteger a los CEO de la forma en la que lo hacía antes, sino que se ha convertido en una amenaza para ellos.

Al fin y al cabo, una cosa es defender a los accionistas cuando están demasiado dispersos como para organizarse. Es un escenario bastante diferente cuando los accionistas se han reunido en bloques con poder de veto efectivo y tienen la capacidad de coordinar entre ellos para ir en pos del logro de objetivos comunes. Alrededor del 74% de las acciones de JPMorgan Chase están en manos de inversores institucionales, cinco de las cuales -incluidos entre ellos Vanguard, BlackRock y State Street- controlan un tercio del total de las acciones. Además, JPMorgan no está solo. Investigaciones recientes en Estados Unidos muestran que el mismo puñado de gerentes de activos a nivel global representa a los principales accionistas de casi todos los intermediarios financieros más grandes: las firmas de Big Tech y las compañías aéreas.

Para los CEO, el surgimiento de poderosos bloques de accionistas ha cambiado el juego de gobierno corporativo. Con millones de millones de dólares de ahorro que deben invertirse, simplemente no se puede ignorar a los inversores institucionales. Incluso si los gerentes de activos no se involucran activamente en el gobierno corporativo, aún pueden enviar señales poderosas al mercado simplemente cuando venden de manera repentina, es decir llevan a cabo un “dumping”, de una cantidad de acciones.

**Durante años, el modelo de la primacía de los accionistas condujo a que los CEO obtengan ganancias a través de la externalización o la reducción de la fuerza laboral, el arbitraje regulatorio y fiscal, así como mediante las recompras de acciones que llevaban dinero en efectivo a los accionistas, a expensas de invertir en el futuro de sus empresas. Pero ahora, finalmente, los CEO se han dado cuenta de que estas estrategias son mejores para los inversores institucionales que para la sostenibilidad de las empresas.**

Al verse enfrentados por los vientos en contra que ellos mismos generaron, los CEO de Estados Unidos parecen haber llegado a la conclusión de que la mejor defensa es un buen ataque. No obstante, si ellos toman en serio el abandono del modelo de la primacía de los accionistas, las declaraciones públicas no serán suficientes. Ellos también deben apoyar las reformas legales, en especial las medidas necesarias para responsabilizar a los directores y ejecutivos corporativos ante los dueños a cuyo servicio ellos se encuentran. Eso podría significar extender la representación de la junta directiva a los empleados y otras partes interesadas, o podría tomar la forma de auditorías especiales, parecidas a aquellas a las que se someten las empresas de beneficio público.

De cualquier manera, si el nuevo modelo de partes interesadas va a ser más que la antigua farsa de la “democracia de los accionistas”, los propios dueños de las empresas deben participar en la creación del nuevo régimen. Si dejamos que los representantes decidan por sí solos, terminaremos justo donde empezamos.

(Katharina Pistor is Professor of Comparative Law at Columbia Law School and the author of The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality (Princeton University Press))

- ¿Volvió realmente el “capitalismo de las partes interesadas”? (Project Syndicate - **27/8/19**)

Nueva York.- Durante cuatro décadas, la doctrina predominante en Estados Unidos fue que las corporaciones deben maximizar el shareholder value: el valor para los accionistas (es decir, las utilidades y los precios de las acciones) aquí y ahora, a como dé lugar, sin importar las consecuencias para los trabajadores, los clientes, los proveedores y las comunidades. Así que la declaración de apoyo a un capitalismo de “partes interesadas” (stakeholders), firmada a principios de este mes por casi todos los miembros de la organización empresarial estadounidense Business Roundtable, causó bastante revuelo. Al fin y al cabo, son los directores ejecutivos de las corporaciones más poderosas de Estados Unidos, y están diciendo a los estadounidenses y al mundo que una empresa no se reduce a sus resultados financieros. Es un giro bastante radical. ¿Será verdad?

El ideólogo del libre mercado y premio Nobel de Economía Milton Friedman tuvo un papel influyente no sólo en la difusión de la doctrina de la primacía de los accionistas, sino también en conseguir que se incorporara a la legislación en los Estados Unidos. Llegó a decir que hay una “única responsabilidad social de las empresas: usar sus recursos para participar en actividades diseñadas para incrementar sus beneficios”.

Lo irónico es que poco después de que Friedman promulgó estas ideas, y allá por el tiempo en que se popularizaron e incorporaron a las leyes sobre gobernanza corporativa (como si se basaran en una teoría económica sólida), Sandy Grossman y yo, en una serie de artículos de fines de los setenta, mostramos que el capitalismo de los accionistas no maximiza el bienestar social.

Esto es evidentemente cierto cuando hay externalidades importantes como el cambio climático o cuando las corporaciones envenenan el aire que respiramos o el agua que bebemos. Y es evidentemente cierto cuando promueven el consumo de productos nocivos para la salud, por ejemplo bebidas azucaradas que contribuyen a la obesidad infantil o analgésicos que desatan una crisis de opioides, o cuando explotan a personas incautas y vulnerables, como la Universidad Trump y muchas otras instituciones estadounidenses de educación superior con fines de lucro. Y es cierto cuando se aprovechan del poder de mercado, como hacen muchos bancos y empresas tecnológicas.

Pero es cierto también en un sentido más general: el mercado puede impulsar a las empresas a ser imprevisoras y no invertir lo suficiente en los trabajadores y en las comunidades. Así que es un alivio que dirigentes corporativos, presuntamente dotados de una comprensión profunda del funcionamiento de la economía, finalmente hayan visto la luz y se hayan puesto al día con la economía moderna, aunque les haya llevado unos cuarenta años.

Ahora bien: ¿creen realmente estos dirigentes corporativos en lo que dicen, o es su declaración un mero gesto retórico frente a la reacción popular contra numerosos abusos? Hay motivos para pensar que no están siendo muy sinceros.

La primera responsabilidad de las corporaciones es pagar sus impuestos; pero entre las que suscribieron la nueva visión corporativa hay algunas de las empresas estadounidenses que más eluden impuestos, por ejemplo Apple, que a todas luces sigue usando paraísos fiscales como la isla de Jersey. Otras apoyaron el paquete impositivo promulgado en 2017 por el presidente estadounidense Donald Trump, que mientras reduce impuestos a corporaciones y milmillonarios, los aumentará para la mayoría de los hogares de clase media y dejará a varios millones de personas más sin seguro médico cuando se complete su implementación. (Esto, en un país con el mayor nivel de desigualdad, los peores indicadores sanitarios y la menor expectativa de vida entre las grandes economías desarrolladas.) Y aunque estos dirigentes empresariales defendieron la tesis de que la rebaja de impuestos generaría inversiones y aumentos salariales, los trabajadores recibieron migajas. La mayor parte del dinero no se usó para la inversión, sino para la recompra de acciones, que sólo sirvió para forrarles los bolsillos a accionistas y ejecutivos con planes de incentivos basados en acciones.

Un auténtico sentido de responsabilidad más amplia llevaría a la dirigencia corporativa a apoyar una normativa más rigurosa que proteja el medioambiente y la salud y seguridad de sus empleados. Unas pocas empresas automotrices (Honda, Ford, BMW y Volkswagen) lo hicieron, y apoyan normas que son incluso más estrictas que las que quiere el gobierno del presidente Trump (que está ocupado en deshacer el legado medioambiental del expresidente Barack Obama). Hasta hay ejecutivos de empresas de gaseosas que al parecer se sienten mal por su contribución a la obesidad infantil, que como saben, suele provocar diabetes.

Pero aunque muchos ejecutivos quieran hacer lo correcto (o tienen familiares o amigos que quieren hacerlo), saben que no todos sus competidores harán lo mismo. Hay que emparejar el terreno de juego para que las empresas con conciencia no queden en desventaja frente a las irresponsables. Por eso muchas corporaciones quieren normas contra el soborno y reglas que protejan el medioambiente y la salud y seguridad de los trabajadores.

Por desgracia, esto no incluye a muchos de los grandes bancos, cuya conducta irresponsable produjo la crisis financiera global de 2008. Apenas aprobada la Ley Dodd‑Frank (2010) de reforma financiera, que fijó normas más estrictas para reducir la probabilidad de repetición de la crisis, los bancos ya estaban trabajando para lograr la derogación de sus disposiciones clave. Uno de esos bancos fue el JPMorgan Chase, cuyo director ejecutivo es Jamie Dimon, presidente actual de Business Roundtable. Previsiblemente, dada la influencia del dinero en la política estadounidense, los bancos tuvieron bastante éxito. Y un decenio después de la crisis, algunos todavía pelean en los tribunales contra las demandas planteadas por víctimas de su conducta irresponsable y fraudulenta: esperan que su capacidad económica les permita aguantar más que los demandantes.

Por supuesto que la nueva postura de los directores ejecutivos más poderosos de Estados Unidos es bienvenida. Pero habrá que esperar hasta saber si es otro truco publicitario o si realmente creen en lo que dicen. Mientras tanto, necesitamos una reforma legislativa. Las ideas de Friedman no sólo dieron a ejecutivos codiciosos una excusa perfecta para hacer lo que siempre habían querido hacer, sino que también produjeron leyes de gobernanza corporativa que incorporaron el capitalismo de accionistas al marco legal de Estados Unidos y de muchos otros países. Eso debe cambiar, para que las corporaciones no tengan sólo la opción, sino también la obligación real, de pensar en los efectos de su conducta sobre otras partes interesadas.

(Joseph E. Stiglitz, a Nobel laureate in economics, is University Professor at Columbia University and Chief Economist at the Roosevelt Institute. He is the author, most recently, of People, Power, and Profits: Progressive Capitalism for an Age of Discontent (W.W. Norton and Allen Lane))

- Guerra comercial entre Estados Unidos y China: ¿cómo afecta a las industrias tecnológicas de ambos países? (BBCMundo - **3/9/19**)

La guerra comercial entre Estados Unidos y China comenzó con dos grandes empresas tecnológicas en el punto de mira, Huawei y Google.

Con la creciente escalada del conflicto muchos se preguntan ahora a qué otras empresas del mundo tecnológico está afectando -o puede llegar a afectar- esta disputa.

El recrudecimiento de las tensiones se evidenció hace unos días con nuevos aumentos arancelarios anunciados por EEUU. Eso significa que casi todos los productos que se importan de China a EEUU -gran parte de ellos tecnológicos- serán más caros para las empresas y consumidores estadounidenses.

El aumento de los gravámenes provocó la inquietud de los inversores y el desplome de los mercados internacionales. Y pese a que Trump dijo durante la cumbre del G-7 que el país asiático quiere retomar las negociaciones e incluso sugirió que podrían cerrar un acuerdo, la guerra comercial ya lleva más de un año vigente.

¿De qué manera está dañando el conflicto a las industrias tecnológicas de cada uno de estos dos países?

La BBC consultó a varios especialistas y a sus corresponsales en Shanghái y San Francisco en busca de respuestas.

La manzana podrida pudre el cesto

“La guerra entre ambas economías va más allá de los aranceles”, dijo el reportero tecnológico de la BBC Chris Fox.

“No hace falta ser un genio para imaginar cuál sería el tema central de discusión en la cena en la Casa Blanca a la que el presidente Trump invitó al director ejecutivo de Apple Tim Cook a principios de este mes”, agregó Dave Lee, corresponsal de tecnología de la BBC para América del Norte.

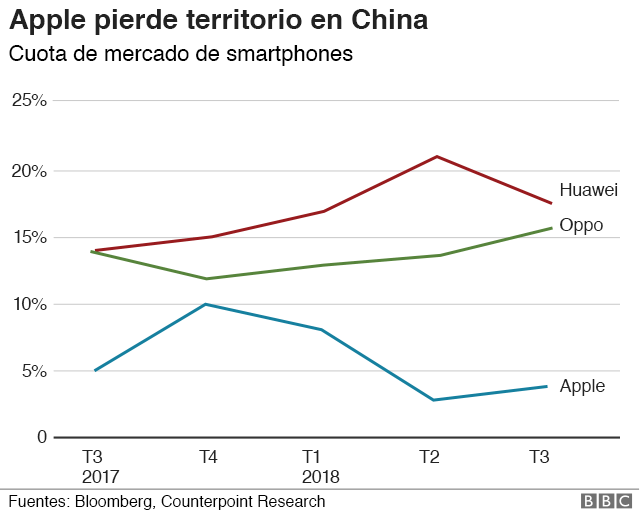
“La guerra comercial está perjudicando a Apple de muchas maneras. Y si Apple se daña, el resto de la industria tecnológica puede sufrir también”.

Lee cree que hay varias razones que explican por qué el éxito de Apple depende en gran parte de China. “En primer lugar, es allí donde fabrica una aplastante mayoría de sus dispositivos; en lo que respecta a elaborar un nuevo iPhone, nadie puede igualar a los chinos en velocidad y precio”.

“Apple logró convencer a Trump para dejar algunas áreas que realmente le perjudicarían libres de aranceles, pero a medida que la guerra se intensifica el presidente parece estar agregando cada vez más restricciones”.

“Por otra parte”, continuó Lee, “la guerra comercial también está afectando a las ventas (de Apple) en China”. “Durante los últimos cinco años, Apple ha visto crecer su presencia en el país. Su facturación en China es comparable a la de toda Europa”.

De acuerdo con Lee, la compañía de la manzana estaría “sufriendo fluctuaciones monetarias y también una ola de patriotismo”, porque los consumidores chinos ahora prefieren comprar teléfonos y productos de firmas nacionales como Huawei.



“Tal y como les diría un economista, no hay ganadores en una guerra comercial. Eso es sin duda lo que está pasando aquí”, agregó Lee.

“Las tecnológicas estadounidenses están perdiendo, pero China también está siendo dañada. Quienes tienen negocios de electrónica el país están buscando la manera de llevar la fabricación fuera”.

“La solución no llega con la suficiente rapidez”.

Una larga batalla

Robin Brant, corresponsal de la BBC en Shanghái, cree que en “hay señales indican que China está atrincherándose para una larga batalla”.

“En los medios estatales algunos hablan de un punto muerto y de que no habrá progreso hasta después de las elecciones presidenciales estadounidenses (de 2020)”.

“Recuerden que China no comenzó esta guerra comercial y eso se refleja también en los medios públicos: que la verdadera razón detrás de ella es que Estados Unidos y algunos otros países están tratando de contener a una China en auge”, explicó el periodista.

“El objetivo industrial de China es recuperar terreno perdido en sectores de la economía que considera cruciales para su futuro -áreas avanzadas de la aviación o de fabricación de chips y microprocesadores- y en otros campos, como vehículos eléctricos y baterías, quiere establecer una posición dominante”, explicó Brant.

Espera lograrlo hacia 2025.

“Eso también significará que China no tendrá que depender de Estados Unidos en el futuro”, añadió el corresponsal.

Brant dijo que hay quienes aseguran que el país asiático podría soportar la guerra comercial durante más tiempo gracias a su gobierno autoritario. Otra de sus fortalezas es que muchas empresas estadounidenses instaladas allí no tienen la capacidad de replicar en otros países toda la infraestructura que les brinda China.

Hay dos sectores en particular en los que tanto Estados Unidos como China quieren ser líderes mundiales: la inteligencia artificial (aprendizaje automático) y las telecomunicaciones (sobre todo las de redes 5G).

¿Pero quién ganará la partida en cada uno de ellos?

Emily Taylor dirige la compañía de software británica Oxford Information Labs, que publicó recientemente un informe en el que asegura que “las luchas por el poder geopolítico, las políticas proteccionistas y las preocupaciones de seguridad nacional están impulsando la carrera hacia el 5G”.

La especialista en ciberseguridad le dijo a la BBC que existe el riesgo de que las políticas de Trump resulten contraproducentes y terminen beneficiando a China.

“China tiene la ambición de no querer copiar lo que hacen otros, sino de ser un país innovador y autosuficiente”.

“Cuantas más prohibiciones y aranceles le impongan, mayor será su motivación para serlo haciendo cosas muy difíciles que requieran mucho tiempo para perfeccionar, como los chips (para el 5G)”.

Calum Chace, autor de Surviving AI: The Promise and Peril of Artificial Intelligence (“Sobreviviendo a la IA: la promesa y el peligro de la inteligencia artificial”), también cree que si la guerra continúa China podría adquirir mucha autosuficiencia creando su propia industria de chips.

“Todos perdemos con esto: nosotros perdemos acceso a los investigadores chinos y ellos a los investigadores occidentales”, le contó el escritor a la BBC.

Taylor dice que la nueva generación de telecomunicaciones móviles 5G será la infraestructura que potencie la internet de las cosas, la cual se necesita para hacer ciudades inteligentes, entre otras cosas.

“El 5G es especialmente importante porque permitirá crear la infraestructura de un nuevo tipo de tecnología que todos usaremos”.

“Esta red requerirá muchas cosas diferentes y puede ser una buena oportunidad para que los países innoven y generen riqueza, pero deberán valorar los riesgos de seguridad antes de elegir un proveedor”.

Sin embargo, Taylor sostiene que esos riesgos no justifican una guerra tecnológica.

Responsabilidad compartida

Pero entonces ¿qué costo se espera de todo esto?

La doctora Yu Jie es la investigadora principal sobre China en el programa Asia-Pacífico del prestigioso centro de investigación independiente Chatham House, con base en Londres, Reino Unido.

Ella cree que afectará tanto a China como a Estados Unidos.

“Ambas partes -Xi y Trump- decidieron no ceder un ápice en las negociaciones, pero también vemos que la guerra comercial no ha ido realmente en la dirección que Donald Trump esperaba”, le contó a la BBC.

“Por ejemplo, las compañías estadounidenses todavía recuerdan haber sido expulsadas del mercado doméstico chino”.

¿Y quién podría permitirse perder más si esta guerra se deteriora?

**“Creo que deberíamos analizarlo tanto a corto como a largo plazo”, respondió Yu Jie. “A corto plazo, es obviamente la economía china la que más va a sufrir, precisamente porque aunque está tratando de reducir el volumen de sus exportaciones, todavía depende mucho de ellas”.**

**“Pero por otra parte, muchas compañías estadounidenses dependen de China en cadenas de distribución e infraestructura, así que más a largo plazo yo creo que ambas economías se verán muy afectadas”.**

**La académica dijo que el “sentido de interdependencia” entre todas las economías globales hace que ninguna de ellas se beneficie realmente de esta guerra comercial.**

**“Los consumidores globales son quieres sufrirán realmente esta guerra de titanes”, añadió.**

**Fin del recorrido por la “maldita hemeroteca” (I y II): tiempo de evaluar a los que tienen “posibles”, y a los que piden “imposibles”.**



A modo de **conclusión preliminar** (políticamente incorrecta, intuitiva, aunque tal vez, con cierta lógica económica) al 4 de septiembre de 2019, y aunque las “apuestas” de Donald Trump estén volcadas a prolongar este “teatro” de la guerra comercial y monetaria (circo, sainete, comedia, vodevil, farsa, pantomima, parodia…) hasta las próximas elecciones presidenciales en USA (noviembre 2020), el “espectáculo” acabará en el momento que se vean afectados (más allá de lo soportable) los intereses de Wall Street y/o Silicon Valley. Donald: ¡que con las cosas de comer, no se jode! Entonces, Trump dejará de ser un “colaborador necesario”. Habrá perdido el “mandato del cielo”. Será un “actor” sin papel, o que para el siguiente papel, no pasará el “casting”. No sería el primer POTUS es ser “evaporado”. Y si no, al tiempo… Pero, por ahora, podemos continuar el debate.

**- A los ciegos voluntarios: Business Roundtable, Club Bilderberg, Trilateral Commission, Council on Foreign Relations, World Economic Forum… (y otros muchos “clubes” de líderes mundiales)**



¿Cuándo se darán cuenta los “global players” de Wall Street y Silicon Valley (los amos del universo) que el problema es de “modelo económico” (globalización, desregulación, librecambio, deslocalización…) y no de paridad cambiaria, subvenciones disfrazadas, medidas arancelarias, política monetaria o fiscal? Creo que lo saben (aunque nieguen la evidencia), tanto, que fueron ellos mismos los que inventaron el “momio” (y se beneficiaron).

Después de haber transformado al “gatito” chino (bandera de conveniencia) en “tigre” asiático (potencia mundial), están tan “agarrados por los huevos” (tecnológicos, fabriles y financieros), que ni siquiera con la “delirante pirotecnia” de Donald Trump, podrán volver a enjaular la fiera. Ahora resulta que la tan mentada alta tecnología americana depende de los proveedores chinos, la estratégica carrera de la 5G la está ganando China y es posible que también lo haga con la Inteligencia Artificial. Es lo que tiene “dormir con el enemigo”, no se puede “soplar y sorber “a la vez, no se puede “estar medio embarazada”… en fin sobran las metáforas y falta la inteligencia, el realismo, la lógica económica, la humildad, la autocrítica, y por sobre todo, el espíritu de enmienda (rectificación) y la voluntad de cambio.

¿Posible? SI. ¿Probable? NO.

**Viejas y queridas causas perdidas: si hubiéramos sabido que el progreso era eso…**

A tenor del tiempo que le dedican y de lo representativo de sus defensores (apóstoles del librecambio, pastores de la globalización, talibanes de la ortodoxia neoliberal), me tengo por un idiota al no haberlas conocido antes. Así y todo, hay algunos resultados, que deberían poner en duda ciertos “mantras”, “dogmas”, o “verdades reveladas”. Por favor, pasen y lean:

- “Muertes por desesperación”: ¿por qué ha bajado la esperanza de vida en EEUU? (BBCMundo - **30/8/19**)



<https://www.bbc.com/mundo/noticias-49516013>

Mientras la esperanza de vida aumenta en todo el mundo, en EEUU hay un grupo que está muriendo a una edad más temprana que antes.

Se trata de la población blanca sin educación universitaria, víctima de una verdadera epidemia de suicidios, sobredosis de drogas y alcoholismo que dura varios años.

Para el ganador del premio Nobel de Economía de 2015, Sir Angus Deaton, la raíz del problema está en lo que llama “muertes por desesperación”.

Y su causa, afirma el economista, es la cada vez mayor desigualdad, la que se ha traducido en una mengua de los ingresos de los blancos menos educados.

Según un estudio elaborado por Deaton y su esposa, Anne Case, “de 1978 a 1998, la tasa de mortalidad para los estadounidenses blancos de entre 45 y 54 años se redujo en promedio un 2% al año, lo que coincide con el promedio de todos los otros países industrializados”.

Pero “después de 1998, en todos los otros países ricos la tasa sigue bajando el mismo 2% al año. En contraste, entre los blancos no hispanos de EEUU la tasa de mortalidad aumentó 0,5% al año”.

Y esto explica por qué la expectativa de vida en EEUU pasó de 78,9 años en 2014 a 78,8 un año más tarde, según el Centro Nacional de Estadísticas de Salud (NCHS, por sus siglas en inglés).

Ya en un artículo anterior… “Las muertes “por desesperación” que están reduciendo la expectativa de vida de los blancos en EEUU” (BBCMundo - **8/1/17**), Angus Deaton había advertido sobre el problema:

Los blancos de mediana edad

Hay algo que llama la atención: los blancos de mediana edad no hispanos en EEUU son los que se han estado enfermando más y los que más han muerto, según señala un estudio realizado por el premio Nobel en Economía de 2015 Angus Deaton y la economista Anne Case, publicado en noviembre en la revista médica Proceedings of the National Academy of Sciences.

“De 1978 a 1998, la tasa de mortalidad para los estadounidenses blancos de entre 45 y 54 años se redujo en un 2% al año en promedio, lo que coincide con el promedio de todos los otros países industrializados”, señala el estudio.

“Después de 1998, en todos los otros países ricos la tasa sigue bajando el mismo 2% al año. En contraste, entre los blancos no hispanos de EEUU la tasa de mortalidad aumentó 0,5% al año”.

“Ningún otro país rico ha visto un giro similar”, apunta.

Eso significa que “si se hubiera mantenido (como en otros países ricos) el declive (en la tasa de mortalidad) al mismo ritmo anterior (1979‒1998), se habrían evitado medio millón de muertes entre 1999-2013, una cantidad comparable al número de vidas perdidas por la epidemia de SIDA en EEUU”.

O, como le dijo Deaton al Washington Post, “500.000 personas que han fallecido no deberían haber muerto”.

¿Por qué?

Otros estudios recientes también encontraron que desde los años 90 los estadounidenses están muriendo a un ritmo más rápido y más jóvenes.

Pero mientras que estos señalan que las dos causas más comunes de muerte para la población general siguen siendo las enfermedades del corazón y el cáncer, en lo que se refiere al grupo de blancos de mediana edad, las razones no son las usuales.

Ni siquiera son la enfermedad de Alzheimer ni diabetes, que en general aumentaron en 15,7% y 1,9% respectivamente.

Lo que está matando a los blancos de mediana edad estadounidenses son lo que los autores de tres estudios recientes denominan “las enfermedades de la desesperanza”: alcoholismo, drogas y suicidio.

Y un dato más: entre menos educación en este grupo, más muertes.

* Las muertes por sobredosis entre los estadounidenses de 45 a 64 años se multiplicaron entre 1990 y 2010 por **11**
* De los que prueban heroína por primera vez, casi el **90% son blancos**
* Un estudio de CDC Vital Signs encontró que la intoxicación por alcohol mata a más de **2.200 estadounidenses al año**
* De ellos, los adultos de entre 35 a 64 años eran el **75%**
* Un estudio de 2012 de Health Affairs encontró que las mujeres blancas que no se gradúan del colegio viven en promedio **5 años menos que sus madres**

Aunque los expertos en Estados Unidos advierten que se deben tomar las cifras con cautela, ya que los números pueden cambiar drásticamente el próximo año, muchos están inquietos.

Una de las explicaciones que los investigadores presentan son las dificultades financieras.

Los trabajos en los campos que tradicionalmente empleaban a personas sin títulos universitarios, como los empleos en construcción o la manufactura, se han ido evaporando rápidamente.

Sin empleos, posiblemente les hagan falta las redes sociales y la motivación que, como otros estudios han encontrado, pueden reducir la tasa de mortalidad.

Por otro lado, un estudio publicado en octubre de 2016 lleva un título que da una idea de sus conclusiones: “Vidas más cortas en los estados más tacaños: las deficiencias de la política social ayudan a explicar la desventaja de mortalidad de EEUU”.

Los autores, Jason Beckfielda, del departamento de Sociología de Harvard, y Clare Bambrab, del Centro para la investigación de la Salud y la Desigualdad de la Universidad de Durham, en Reino Unido, indican que los estadounidenses podrían vivir casi 4 años más si EEUU contara con una red de seguridad social tan generosa como la de los países europeos.

Y no son los únicos estudios recientes que han concluido que a nivel nacional, un mejor acceso a la atención médica mejoraría la expectativa de vida.

Sin embargo, es posible que en unos pocos días el plan conocido como Obamacare sea anulado, lo que significaría que millones de estadounidenses podrían perder su seguro de salud.

Quizás el presidente electo Donald Trump y su equipo tienen una idea mejor para garantizar el bienestar de los ciudadanos de esa potencia global.

Nota: si la memoria no me falla, fueron los norteamericanos los que inventaron la globalización. ¿O eran otros? La verdad es que hay tanto “poder en la sombra” que uno empieza a dudar del origen (paternidad) de la “creación”.

Y de los “daños colaterales” del librecambio, desregulación, privatización, financierización, deslocalización: precariado, desempleo, represión financiera, distribución regresiva de los ingresos, reducción de la clase media, falta de oportunidades… ¿quién se hace responsable?

El mayor éxito de la “fábrica de mentiras” que ha instaurado el capitalismo neoliberal (made in USA) ha sido China. Sí, sí, ha sido, hacer de China una “potencia mundial” (desafiante).

Ya me dirán ustedes si esto ha sido es una “modernez” o una “estupidez”. Miren el balance…

Más allá de los titulares (que es donde se fija la gente, lamentablemente) creo que con la globalización, EEUU (como Nación) y no Washington SA (conglomerado de intereses empresariales) ha levantado la guillotina, con la que le cortarán su cabeza. O como les gusta a los amantes del lejano far west, han montado la soga con la que serán ahorcados. Al tiempo…

**Sección informativa: desvelación de mentirosos**

Todos los países han devaluado, devalúan o devaluarán (de ser necesario) sus monedas… empezando por los EEUU, que haciendo uso de su poder imperial, reparte por el mundo mundial (a conveniencia e interés) su moneda, subiendo o bajando su cotización (a conveniencia e interés) aprovechando que el 80% de las operaciones comerciales, financieras, o especulativas se realizan utilizando el dólar. Es el único país (por ahora) que puede exportar todos sus “experimentos” económicos, y el resto del mundo se los compra (o recibe) complaciente, o resignadamente. La crisis de las hipotecas subprime (2008), es la prueba más reciente, y fehaciente, de cómo EEUU puede repartir, primero su mierda (titulizaciones) por el mundo, y luego sus daños (depresión) a todos los demás países (avanzados, emergentes, o pobres). Exuberancia irracional de los mercados, banca en la sombra, carry trade, productos estructurados, flexibilización cuantitativa, monetización de la deuda, operaciones bursátiles de alta velocidad, algoritmos, burbujas especulativas, barra libre del poder financiero, bonus, stock options, socialización de las pérdidas, privatización de las ganancias… todas “armas financieras de destrucción masiva”, repartidas por el mundo mundial, haciendo uso (y abuso) de la única moneda que es realmente sistémica: el dólar… las demás monedas, no son más que… “chirolas” (peanuts).

Esto, sin olvidarse de los grandes inventos económicos recientes: las “alquimias” de Facebook, Google, Twitter, YouTube, Apple, Amazon, Uber, Airbnb, Netflix, WhatsApp, Instagram, Apps para todo terreno, y demás “anestésicos de masa” o “borradores de cabeza”, que las “serpientes encantadoras de hombres”, siembran en la red. Nuevas “marionetas”, “títeres” y “maniquíes”, que compiten por “jibarizar” la mente de los usuarios, transformando a los clientes en adictos, zombis, sonámbulos o ilotas consumistas (a más de traficar con sus datos, controlarlos y manipularlos). Y para más inri, no pagan impuestos…

Plataformas digitales que han matado la privacidad, provocando el “selficidio” voluntario de una sociedad mediatizada, trastornado las tradicionales relaciones laborales en las empresas, creado un modelo de negocio para no tener que rendir cuentas a nadie, aprovechado la coyuntura económica para establecer sueldos ínfimos, jornadas laborales interminables y precariedad. El boom de la economía disruptiva tiene un alto costo económico, social, moral y… democrático (que no se nos olvide). Y para más inri, se hacen ricos en la alegalidad…

Y ahora resulta que estos tipos, que “han hecho de su capa un sayo”, tantas veces como fuera conveniente a sus intereses (o necesidades) económicos y financieros, utilizando su moneda (dólar) como zanahoria o palo, según el “mometum”, se rasgan las vestiduras y acusan a China de “manipulador de divisas”, ¡porque han devaluado el yuan un 4%!. No jodamos…

Algo similar al juego de las gallinas: Donald simplemente ha acelerado la marcha hacia el precipicio con la intención de que vean en China, Europa, o Japón, que está dispuesto a todo. A fin de cuentas una guerra comercial (USA/China) también afectaría a los demás países.

¿Y qué piensan de esto las grandes empresas europeas? ¿Qué opinión han manifestado al respecto el Consejo, la Comisión, o el Parlamento Europeo?

De momento, no han dicho esta boca es mía. Ni están, ni se les espera. Desaparecidos en combate desde los ya lejanos días del año 2008. Mudos, ciegos, y sordos, voluntarios.

Paralizados en general por el pánico a la reacción del Gobierno de los Estados Unidos que es quien maneja el “business”, del que muchos dependen, y que les ha llevado históricamente a cerrar el pico ante todo tipo de dislates gubernamentales cometidos por el POTUS de turno, con la moneda (dólar) el déficit, la deuda o el gasto público, que las generan.

Puro seguidismo. Nulo papel de liderazgo. Discursos a los pájaros, rozando el esperpento. Multirateralistas, con la boca pequeña. Bilateralistas, cagados de miedo. El proyecto europeo por los suelos. No hay noticia, que se sepa, de alguna reacción institucional autónoma, independiente, responsable, estratégica. Siguen subyugados por un multilateralismo ruinoso.

Lo sorprendente es que ese sometimiento auspiciado por la cobardía y el miedo ha sido sustituido por un tan acomodaticio como suicida ensamblaje a la ideología de la globalización, el librecambio, la deslocalización, la desregulación y la privatización. Una economía de casino y un mercado de manos libres (dónde, el ganador se lleva todo).

El comunicado emitido por Business Roundtable, una de las grandes organizaciones empresariales norteamericanas, con multinacionales en su seno tan notorias como Apple, JP Morgan, Exxon o Amazon, cuestionando los principios filosóficos sobre los que tradicionalmente se ha asentado el capitalismo, el primero de los cuales pivota sobre la maximización del beneficio como objetivo número uno a perseguir por toda empresa que se precie. La creación de valor para el accionista. Pues no, ahora resulta que no. Para los multimillonarios capitanes de empresas asociadas al Business Roundtable, el accionista debe perder su condición de protagonista indiscutible de la empresa para pasar a compartir su viejo estelar protagonismo con trabajadores, clientes, proveedores y comunidades en las que operan. El accionista se convierte así en uno más de los vectores que intervienen en la vida de la empresa. “Cada una de esas partes es esencial”, afirma el comunicado. “Nos comprometemos a crear valor para todos ellos, por el éxito futuro de nuestras compañías, nuestras comunidades y nuestro país”, lo que incluye “compensar a los trabajadores de manera justa, así como proteger el medio ambiente con prácticas sostenibles, fomentar la diversidad, la inclusión, la dignidad y el respeto”. “Estados Unidos merece una economía que permita a la gente alcanzar el éxito mediante la creatividad y el esfuerzo personal, y llevar una vida con dignidad”.

¿Y qué piensan de esto las grandes empresas europeas? ¿Qué opinión han manifestado al respecto el Consejo, la Comisión, o el Parlamento Europeo?

De momento, no han dicho esta boca es mía. Ni están, ni se les espera. Desaparecidos en combate desde los ya lejanos días del año 2008.

Paralizados en general por el pánico a la reacción del Gobierno de los Estados Unidos que es quien maneja el “business”, del que muchos dependen.

¿Los empresarios europeos, piensan pasar por la izquierda a los millonarios líderes del Business Roundtable? ¿Qué idea del capitalismo anida en sus desportillados cerebros? ¿Qué concepción tienen sobre el papel en la sociedad de las grandes empresas que ellos dirigen? ¿Se le ha ocurrido alguna vez, hacer algo más que “ponerse de perfil”, esperando que escampe? ¿Pueden ponerse de pie, después de tantos años de rodillas?

Ni una sola voz potente y con tino entre el gran empresariado europeo capaz de alertar sobre los riesgos de la situación que ahora vivimos, sobre esa tormenta perfecta provocada por la guerra comercial entre EEUU y China. Solo preocupados por el salvar el culo. Igual que los líderes políticos de la UE, empeñados, hasta que el cuerpo aguante, en ese delicado ejercicio de equilibrismo en el que son maestros, dispuestos a cualquier “sacrificio” que exija el negocio de “Washington SA”, del que viven. A procrastinar lo llaman resiliencia. Cínicos.

No hay nada que hacer: los líderes europeos (gubernamentales o empresariales), no saben, no quieren o no pueden “aprovechar el momento”. No recuerdan (o quieren recordar) la locución latina “carpe diem”, que literalmente significa “toma el día”, que quiere decir “aprovecha el momento” (acuñada por el poeta romano Horacio - Odas, I, 11). Son, “bobos solemnes”.

El adagio latino podría equivaler a oraciones en castellano como “no dejes para mañana lo que puedas hacer hoy” o “vive cada momento de tu vida como si fuese el último”. Pero, los “procrastrinadores” europeos, no saben latín. Representan, el “low cost” de la inteligencia.

Hasta los más inasequibles al desaliento, habremos de rendirnos a tan negra evidencia.

Aunque Donald Trump ni se plantea el riesgo de estar equivocado, ni percibe la necesidad de convencer a quienes no ven las cosas como él… bueno es recordar que nada caracteriza tanto a un verdadero liberal como ejercitarse en el arte de “aprender a no tener razón”.

Dicho lo cual: creo que ya es demasiado tarde para ganar el combate por knock out, más le vale buscar el empate (para lo que sugiero abrazar mucho al rival, para evitar que saque el golpe definitivo). El desafiante tiene más aire y más motivación. Hay que aceptar la realidad (aunque sea dura). Ya pasó anteriormente… la historia está llena de imperios que han declinado: Egipto, Persia, Asiria, Macedonia, Roma, Portugal, España, Inglaterra, Rusia… (y pronto, tal vez, USA).

**Mientras Trump juega al Pokemon… Jinping juega al Go: ¡que vuelva Bobby Fischer!**

El último paso dado por China, en el que Pekín ha devaluado el yuan a mínimos de once años, forma parte de la guerra comercial que mantiene con EEUU.

La respuesta de China al anuncio por parte de Estados Unidos de nuevos aranceles a sus productos a partir de septiembre, incluyendo fijar un tipo de cambio de referencia más débil para su moneda, ha llevado al yuan a depreciarse casi un 4% frente al dólar, su mayor caída respecto del “billete verde” desde 1994.

El Banco Popular de China ha fijado este viernes en 7,0879 yuanes por dólar el punto medio del rango de oscilación diaria del 2% del tipo de cambio para la moneda china, frente a los 7,0858 yuanes del jueves, lo que representa el nivel más bajo desde el 14 de marzo de 2008.

La mayor caída desde 1994

En el mercado de divisas, el cruce entre el dólar y el yuan se situaba en 7,1550 yuanes por dólar, ligeramente por encima de los 7,17 yuanes que llegó a marcar este jueves, pero que implica una depreciación del 3,9% respecto al cambio entre ambas monedas al cierre del pasado mes de julio, en lo que supondría la mayor caída del yuan en un solo mes desde que China unificó en 1994 el tipo de cambio oficial y de mercado.

Los expertos creen que el yuan podría seguir cayendo hasta las 7,25 unidades por cada dólar, lo que sería más coherente con las fuerzas del mercado (oferta y demanda) ahora que la economía de China se desacelera y los problemas con Hong Kong no terminan de solucionarse. Estos factores ejercen cierta presión depreciadora contra el yuan. No obstante, si la guerra comercial se agudizara todavía más y la economía de China sufriera un enfriamiento más rápido, el yuan podría irse hasta los 7,5 por cada dólar.

La debilidad del yuan fue la respuesta al anuncio el pasado 31 de julio por parte de EEUU de la imposición de aranceles adicionales del 10%, finalmente del 15%, a productos chinos por valor de 300.000 millones de dólares (271.782 millones de euros) a partir del próximo 1 de septiembre, aunque para algunas importaciones la entrada en vigor de la tasa se retrasará al 15%.

El Banco Popular de China decidió dejar caer al yuan de forma progresiva para amortiguar parte de ese golpe que suponen los aranceles. Además, Pekín justificaba el movimiento como una forma de dar mayor libertad a su divisa y permitir una fluctuación más acorde a lo que las fuerzas del mercado están dictando.

Pero, ¿cuál es el origen de esta disputa? A continuación una cronología de los acontecimientos:

Cronología de las tensiones arancelarias entre EEUU y China (datos actualizados al 5/8/19)

3 de abril de 2018

La administración de Trump publica su lista de bienes chinos por valor de 50.000 millones de dólares y que incluye un total de 1.333 productos que enfrentarán un arancel del 25% en dos fases, la primera afectará a importaciones por valor de 34.000 millones de dólares y la segunda a un grupo de productos por valor de 16.000 millones de dólares. Los principales sectores afectados incluyen maquinaria, mecánica, electrodomésticos y equipos eléctricos. Aproximadamente el 85% de las importaciones objetivo de los gravámenes son bienes de capital, lo que amenaza con elevar los costes dentro de las cadenas de suministro de las compañías estadounidenses.

15 de junio de 2018

China emite su listado de productos estadounidenses por valor de 50.000 millones de dólares que se someterán a un arancel del 25%, incluidos muchos productos agrícolas y alimenticios. Pekín, al igual que Washington, planea activar los gravámenes en dos fases, primero cubriendo importaciones estadounidenses por valor de 34.000 millones de dólares a partir del 6 de julio de 2018, donde se incluye la soja. Los productos estadounidenses restantes por valor de 16.000 millones de dólares se cubrirán más adelante.

6 de julio de 2018

Los aranceles estadounidenses sobre bienes chinos por valor de 34.000 millones de dólares entran en vigor. Paralelamente, China también activa la primera fase de sus aranceles y tasa los primeros 34.000 millones de dólares en productos estadounidenses.

23 de agosto de 2018

Tanto la administración Trump como el gobierno de Xi imponen la segunda fase de los aranceles sobre un total de bienes por valor de 50.000 millones de dólares. En ambos casos sus acciones alcanzan a un grupo de importaciones por valor de 16.000 millones de dólares.

17 de septiembre de 2018

EEUU finaliza su lista de productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares a los que planea imponer un arancel del 10% que entraría en vigor el 24 de septiembre. Avisando que dicha tasa aumentaría al 25% a partir del 1 de enero de 2019. En esta ocasión se incluyen tanto componentes electrónicos como autopartes pero casi una cuarta parte de las importaciones afectadas son bienes de consumo.

18 de septiembre de 2018

China retoca su lista de productos estadounidenses por valor de 60.000 millones de dólares a los que busca imponer gravámenes de entre el 5% y el 10%. Principalmente se incluyen productos medios y bienes de capital.

24 de septiembre de 2018

Ambos países activan sus respectivos gravámenes. En el caso de EEUU, un 10% sobre productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares. Pekín impone aranceles de entre un 5% y un 10% sobre importaciones estadounidenses por valor de 60.000 millones de dólares

1 de diciembre de 2018

Después de la reunión del G-20 en Buenos Aires, los presidentes Trump y Xi anuncian un acuerdo para detener la escalada arancelaria prevista en enero. Ambos países se comprometen a negociar un amplio acuerdo comercial. Washington pone un límite hasta el 1 de marzo. Si para entonces no se llegase a un acuerdo se elevarán los aranceles sobre productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares del 10% al 25%. Posteriormente, dado el progreso de las conversaciones, las distintas rondas se extienden hasta finales del mes de abril.

5 de mayo de 2019

En un giro inesperado, Trump anuncia vía Twitter que EEUU aumentará sus aranceles del 10% al 25% sobre bienes chinos por valor de 200.000 millones de dólares a partir del 10 de mayo de 2019. También indica que impondrá “en breve” aranceles del 25 por ciento al resto de importaciones chinas que llegan a EEUU por valor de más de 300.000 millones de dólares, la mayor parte productos de consumo final como juguetes, calzado, ropa y electrónica. Acusa a China de retractarse en los compromisos logrados. Posteriormente el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, reconocerá que el 90% del plan estaba acabado antes del colapso en las negociaciones.

10 de mayo de 2019

EEUU eleva sus aranceles del 10% al 25% sobre un catálogo de productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares.

13 de mayo de 2019

China anuncia que como represalia a EEUU aumentará los aranceles sobre bienes estadounidenses por valor de 60.000 millones de dólares a partir de junio.

1 de junio de 2019

Pekín activa el incremento de los aranceles. Dado que China también ha bajado los aranceles a otros socios comerciales desde el comienzo del conflicto comercial, ahora hay una diferencia de 14 puntos porcentuales en el arancel medio impuesto por China a sus importaciones estadounidenses en comparación con el resto de sus socios comerciales, según cálculos del Peterson Institute for International Economics (PIIE) frente al resto de los bienes del mundo.

1 de agosto de 2019

El presidente Trump da un paso más en la guerra comercial con China. En una serie de tuits, Trump anunció que impondrá nuevos aranceles del 10% a los productos que se habían librado de la ronda anterior desde el próximo 1 de septiembre. En total, serán bienes por valor de 300.000 millones de dólares.

1 de septiembre de 2019

El Gobierno de Estados Unidos se prepara para aplicar a partir de la próxima medianoche aranceles del 15 % sobre importaciones chinas por valor de unos 112.000 millones de dólares, lo que supone un incremento de cinco puntos porcentuales respecto a los gravámenes anunciados en un principio. Entre las importaciones chinas afectadas figuran ropa, calzado y material escolar.

En un tuit, Trump señaló que, “a partir del 1 de octubre, los 250.000 millones de dólares de bienes y productos procedentes de China, que actualmente están gravados con un 25 %, estarán gravados con un 30 %”.

Además, adelantó que a partir del 1 de septiembre parte del paquete (112.000 millones de dólares) de importaciones chinas por valor de 300.000 millones de dólares que iban a ser gravadas con el 10 %, lo serían con el 15 %.

Más en diciembre

Para el 15 de diciembre, está previsto que se aplique ese incremento sobre el resto de esos 300.000 millones de dólares de bienes chinos, que serían unos 160.000 millones de dólares.

Según un informe del economista Chad Bown, del Instituto Peterson, actualmente un 50,6 % de las importaciones chinas están afectadas por los aranceles que ha ido imponiendo Trump.

Con la subida de los aranceles la próxima medianoche, ese porcentaje de bienes chinos crecerá hasta el 68,5 % y llegará al 96,8 % el 15 de diciembre.

De acuerdo a Bown, si los aumentos de los aranceles programados siguen su curso, “virtualmente todas las importaciones de China en todos los sectores estarán completamente cubiertas (por aranceles) hacia el 15 de diciembre”.

Xi hace otro movimiento del Go

Como ya es costumbre, Pekín no se ha movido un centímetro de su posición. Si acaso, la ha fortalecido todavía más. En un comunicado publicado a través de la agencia oficial de noticias Xinhua, el Ejecutivo liderado por Xi Jinping ha asegurado que “la determinación de China para pelear contra la belicista economía estadounidense solo ha crecido” y ha avisado de que “nuestra respuesta será resolutiva, medida y con objetivos muy claros”.

Desde Pekín han lanzado un mensaje directo a Donald Trump y a sus “agentes comerciales": “La Casa Blanca debería darse cuenta de que la economía china es fuerte y resistente como para afrontar la presión de esta guerra comercial”.

**Pendiente de resolver (a septiembre de 2019): falta saber quién ganará la guerra que no se podía perder. Si los “invencibles” (USA), o los “inagotables” (China).**

Mientras esperamos el resultado de este “estéril pulso”, les invito al cine-club:

**El juego de las gallinas (un escenario de frustración): “You gotta do something, don’t you?” (“Algo hay que hacer, ¿no?”)**

Para asemejar el juego de Donald Trump en este “teatro de guerra” (el juego de las gallinas), no encuentro nada mejor que resumir parte de la vieja película: “Rebelde sin causa”.

Rebel Without a Cause (título original) es una película dramática estadounidense de 1955 dirigida por Nicholas Ray y protagonizada por James Dean, Natalie Wood, Sal Mineo, Jim Backus, Ann Doran y Corey Allen.

Es una adaptación del libro de 1944 Rebel Without A Cause: The Hypnoanalysis of a Criminal Psychopath (Rebelde sin causa: El hipnoanálisis de un psicópata criminal) del psiquiatra Robert M. Lindner. La película, sin embargo, no hace referencia alguna al libro de Lindner.

La obra cuenta la historia de un adolescente rebelde, recién llegado a Los Ángeles. Allí conoce a una chica, desobedece a sus padres y desafía a los líderes de la pandilla del instituto local. Jim Stark (James Dean), un inadaptado estudiante de secundaria, que llega a Los Ángeles y busca encajar entre sus nuevos compañeros. Sin embargo, no lo consigue y rápidamente entabla una enemistad con Buzz y su pandilla, y así también queda flechado por Judy (Natalie Wood), la novia de su antagonista.

En este contexto de enfrentamientos, Jim traba amistad con Platón (Sal Mineo), un muchacho solitario, que se convertirá en su secuaz. Entre las reiteradas contiendas cada vez más agravantes, Jim, Platón y Judy quedarán envueltos en un conflicto que terminará con varias muertes para luego decantar en un altercado policial que acabará con la vida de Platón.

En este filme se intentó retratar la decadencia moral de la juventud estadounidense, criticar el estilo de vida de los progenitores y explorar la brecha generacional.​

La película se estrenó el 27 de octubre de 1955, casi un mes después del fatal accidente que había tenido James Dean (30 de septiembre de 1955).

Esta producción estableció la imagen de James Dean como icono de la rebeldía juvenil.

En 1990, la película fue considerada “cultural, histórica y estéticamente significativa” por la Biblioteca del Congreso de Estados Unidos y seleccionada para su preservación en el National Film Registry.

Sobre el juego de las gallinas

(…)

Jim observa cómo la pandilla se coloca en torno a su coche, sacando Buzz una navaja con la que le raja una de las ruedas.

Él decide bajar entonces y le dice que le gustan mucho las novelas infantiles, sacando el gato para cambiar la rueda, haciendo Buzz tras él mugidos, preguntándole Jim si le está llamando gallina, respondiendo este que sí, dirigiéndose Jim a Judy para decirle que no entiende que se junte a tipos de esa calaña.

Buzz lo provoca, pero Jim, tira la palanca que tenía en su mano para evitar problemas, aunque Buzz no está dispuesto a dejarlo pasar y abre su navaja mientras pide a uno de sus amigos que le entreguen una, insistiendo él en que no quiere jaleos hasta que le vuelven a llamar gallinas, explicándole Buzz que no es necesario clavar la navaja y que basta con pinchar, recibiendo Jim varios pinchazos a modo de ejemplo, diciéndole Buzz que si logra cortarle un botón entrará en su club. Platón coge una cadena y trata de defenderlo, pero es reducido enseguida.

Tras recibir varios pinchazos Jim consigue desarmar a su rival, preguntándole sus compañeros si lo rajan a lo que Buzz se niega, diciéndole a Jim que no debe decir ni una palabra, pues si lo hace lo matará, diciendo él que pueden verse donde quiera, pero sin navajas, aceptando Buzz el reto, citándolo a las 8 en el acantilado de Millertown donde realizarán una carrera de gallinas antes de ser dispersados por el ordenanza.

Solo entonces Jim le pregunta a Platón qué es una carrera de gallinas…

Finalmente, decide marcharse hacia la carrera de gallinas, en la que deberán lanzarse a gran velocidad hasta el borde del acantilado con dos coches robados, siendo el primero que salte, el gallina.

Jim observa que hay gran expectación cuando llega, viendo que está también Platón, al que Judy le pregunta si es amigo de Jim, a lo que este le responde que es su mejor amigo, preguntándole ella qué clase de tipo es, respondiendo él que no suele hablar mucho, pero que cuando lo hace es sincero, para decir a continuación que quizá en verano lo llevará a cazar o a pescar con él, aclara que aunque lo llaman Jim su nombre es James, aunque la gente que le quiere de verdad le llama Jamie.

Entretanto Buzz le pide a Jim que pruebe el coche tras sortear el que llevará cada uno compartiendo un cigarrillo, diciéndole Buzz que ha demostrado que es un gran chico, preguntándole Jim por qué hacen eso entonces, respondiéndole Buzz que algo tienen que hacer.

Antes de empezar, los demás asistentes colocan sus coches formando un pasillo y encienden los faros para que los otros puedan verlos.

Judy va a ver a Buzz y le pregunta si está preparado, pidiéndole él que le dé un puñado de tierra con la que frota sus manos antes de despedirse de ella con un beso.

Entonces la llama Jim y le pide que a él también le dé un poco de tierra mientras Buzz muestra su tranquilidad peinándose antes de empezar la carrera.

Judy da la señal de partida mientras Platón cruza los dedos, comenzando así la carrera, que Buzz realiza con el peine entre los dientes.

Cuando se preparan para saltar, Buzz se da cuenta de que se le ha enganchado la chaqueta a la puerta y no puede saltar, precipitándose por el acantilado…

**Casting (9/19)**: queda por ver qué papel le toca interpretar a Donald Trump y cual a Xi Jinping. Quién será Jim, y quién Buzz. Quién se salvará, y quién se caerá por el acantilado. En definitiva quién ganará el juego de las gallinas. Lo único seguro es que el papel de Platón (débil, timorato. inseguro, apocado, noble, sensible, amigable, manso, y… presumiblemente homosexual) lo desempeñará la Unión Europea.

**Entretanto, no se aclaran, si la culpa es de las gallinas, que son “putas”, o de los gallos, que las “violan”; si los “huevos”, son unos bastardos, o los “huevones”, son unos idiotas.**

**Devaluación o depreciación**

La moneda es un buen termómetro que nos dice si la economía de un país está bien o está mal. También sirve para medir la “competitividad”, es decir, si lo que produce ese país es caro o barato respectos de otros países que también producen lo mismo.

Cuando una moneda es más demandada que ofrecida, su precio en términos de otra tiende a elevarse. Es el tipo de cambio y sus movimientos.

Durante décadas, muchos pensaron que lo mejor para una moneda era ser más fuerte que otra. Para una parte de la literatura económica, una moneda es fuerte cuando el país que la emite es acreedor de otro, es decir, cuando el saldo de sus exportaciones es más importante en forma recurrente que sus importaciones. De esa forma, el ahorro crece en uno de los países (el que tiene saldo en exportaciones) y decrece en el que paga esas exportaciones (importador).

Sin la intervención de los gobiernos, y bajo determinados supuestos, esa situación tendería a “normalizarse” en el medio plazo, ya que la entrada de “dólares” (en su caso) en el país exportador haría necesaria la emisión de moneda local para poder “comprar” esos recursos. Esa emisión ampliaría la oferta de moneda doméstica y por ende le bajaría el precio en términos de la otra, lo que encarecería sus exportaciones, ajustando ese equilibrio inicial.

Volviendo a la “competitividad” de una moneda, quizás sea más fácil entender por qué para muchos países es preferible, en determinados momentos, tener una moneda más débil (devaluada): pueden exportar más porque son más baratos, es decir, amplían sus clientes en el mundo, y por ende, generan mayor actividad económica en su país.

Se llama “guerra de divisas” cuando un país utilizando estos recursos, se enriquece a costa de otro. Si un país devalúa su moneda contra el dólar (por ejemplo), no solo debería venderle más a los EEUU (en dólares, el país que devaluó es más barato), sino también que ese país (el que devaluó su moneda en términos de dólares) debería comprarle menos (caen las importaciones que llegan de los EEUU porque al país que devaluó su moneda le resulta más caro pagar el producto en dólares). Es más: el aumento de los precios de los productos importados muchas veces genera una mayor demanda de sus sustitutos nacionales (sustitución de importaciones).

En general los países deberían evaluar bien si van a devaluar o no, ya que no solo genera efectos en el frente externo, sino que también afecta los ciudadanos de ese país. Una devaluación dela moneda baja el nivel de vida de la gente que maneja esa moneda (los sueldos son más bajos en términos relativos) y el poder adquisitivo que tienen las personas cae para comprar importaciones y viajar al exterior.

También puede aumentar la presión inflacionaria, porque los productos que tienen componentes importados o, incluso, los “commodities” que tiene cotización internacional también suelen subir de precio.

Muchas veces, devaluar significa una señal de alerta para los inversores extranjeros que ven el “peligro” de perder rentabilidad en estos manejos y hasta los intereses de la deuda pueden ser más difíciles de pagar.

La devaluación de una divisa provoca automáticamente el fortalecimiento de su par, lo que perjudica a este segundo país, es decir, que la decisión de uno genera un perjuicio en el otro u otros. Esto debe ser tenido muy en cuenta, al menos en las naciones, cuyo crecimiento se encuentra inestable.

Son muchos los factores que intervienen en la devaluación de una moneda, entre los más relevantes podemos destacar:

-Aumento en la cantidad de dinero que circula sin incremento en la riqueza del país. Cuando esto sucede, el dinero circulante no puede ser respaldado por las reservas y, por lo tanto, disminuye su valor.

-Cuando los precios de los bienes y servicios se están incrementando, el dinero disminuye su poder adquisitivo.

-Aumento en la cantidad de dinero que circula sin incremento en la riqueza del país. Cuando esto sucede, el dinero circulante no puede ser respaldado por las reservas y, por lo tanto, disminuye su valor.

-Por una baja en la demanda de la moneda local

-Por un aumento en la demanda de la moneda extranjera

- El efecto de la devaluación representa un abaratamiento de las exportaciones y un aumento de los precios de las importaciones para el país, en términos de su propia moneda.

Por lo general, las devaluaciones ocurren cuando en los mercados internacionales existe:

- Déficit en la balanza comercial. Esto sucede principalmente cuando se importa más de lo que se exporta.

- Desconfianza en la economía local o en la estabilidad misma del país. Ésta puede ser causada por problemas internos de carácter político o social, guerras, actos de terrorismo, entre otros.

- Salida de capital extranjero. Ésta es una consecuencia directa de la desconfianza: los inversionistas extranjeros prefieren llevar su dinero a países con economías estables y ven más conveniente prestar su dinero a gobiernos con tasas de interés más elevadas.

Por extraño que parezca, no todo es negativo en una devaluación. Dado que la moneda nacional tiene menor valor se pueden propiciar las exportaciones: los países extranjeros tienden a preferir el comercio con países cuya moneda está devaluada. Si se aprovecha el aumento en las exportaciones, puede resultar beneficioso para el país. Asimismo, puede aumentar el turismo internacional ya que a los extranjeros les resulta atractivo vacacionar en países donde su dinero vale más.

En esta partida mundial, todos buscan lo mismo: depreciar su moneda para apoyar al sector exportador y ganar competitividad.

Los expertos hablan de una guerra de divisas encubierta, que tiene como objetivo impulsar a su sector exportador en un entorno de bajos precios. Pero, como en toda batalla, existen ganadores y perdedores de este cruce de intereses de los distintos bancos centrales.

Quizá el término guerra de divisas no sea el más adecuado para esta situación porque la gran mayoría de países que están ahora bajando tipos o embarcándose en políticas de expansión cuantitativa lo hacen porque así lo requiere la situación de sus economías.

¿Cuál es la diferencia entre depreciación y devaluación?

El término depreciación se usa en un esquema de flotación libre del tipo de cambio, donde éste es determinado por la interacción de la oferta y la demanda en el mercado. La devaluación se usa en un esquema donde el gobierno fija el tipo de cambio y anuncia que su valor pasará de uno a otro más elevado.

**Trump, trade and China**

La disputa entre EEUU y China resalta la tensión entre dos grandes tendencias recientes: la necesidad cada vez mayor de acción colectiva internacional y la demanda creciente de soberanía nacional. Es inevitable que entre estas dos fuerzas se produzcan nuevos choques; y de que se las pueda o no reconciliar dependerá el destino del mundo.

Trumpinomics: a golpe de tuit

“Un dólar alto y un yuan bajo no es lo que quiere Donald Trump”... (sic)

“Trump quiere un dólar bajo para disminuir el déficit comercial con China y generar empleo en la industria local”… (sic)

Y por el otro lado, China tampoco puede seguir devaluando demasiado.

“Pekín arriesga una salida de capitales y un descenso del comercio global que le afectaría directamente”… (sic)

En ese sentido, la mayor parte de los expertos ven la devaluación como un arma de doble filo: te ayuda a competir mejor con tus productos en el extranjero, pero al mismo tiempo te puede desestabilizar y, aún peor... echarle leña al fuego de una eventual recesión económica.

**Por quién “doblan” las campanas: cómo hacer “Posible”, una “Misión Imposible”**



En el contexto posterior a la Guerra Fría, los internacionalistas creyeron que era posible acordar y poner en práctica soluciones globales para los desafíos mundiales. Se implementarían acuerdos internacionales vinculantes (es decir, leyes internacionales) y se los fiscalizaría con ayuda de instituciones internacionales sólidas. El futuro, al parecer, era de la gobernanza global.

Pero fue una ilusión. La arquitectura institucional de la globalización no se desarrolló como esperaban los defensores de la gobernanza global. Después de la creación de la Organización Mundial del Comercio en 1995, no vio la luz ningún otro organismo mundial importante (y la OMC misma no tiene mucho poder más allá de arbitrar disputas). Los planes de crear instituciones globales para supervisar cuestiones de inversión, competencia o medioambiente se archivaron. E incluso antes de que el multilateralismo empezara a ser blanco de los cuestionamientos del presidente estadounidense Donald Trump, el comercio internacional y las redes globales de seguridad financiera comenzaron a reestructurarse en torno de acuerdos regionales.

“En vez del advenimiento de la gobernanza global, el mundo es testigo del ascenso del nacionalismo económico. Como hallaron Monica de Bolle y Jeromin Zettelmeyer (del Instituto Peterson) en un análisis sistemático de las plataformas de 55 partidos políticos importantes de países del G20, el énfasis en la soberanía nacional y el rechazo del multilateralismo están muy difundidos. Cuando John Bolton (actual asesor de seguridad nacional de los Estados Unidos) escribió en 2000 que la gobernanza global era una amenaza al “americanismo”, muchos se tomaron la idea como un chiste. Pero hoy no hace reír a nadie”, sostiene Jean Pisani-Ferry (a professor at the Hertie School of Governance (Berlin) and Sciences Po (Paris), holds the Tommaso Padoa-Schioppa chair at the European University Institute and is a senior fellow at Bruegel, a Brussels-based think tank), en un articulo publicado por Project Syndicate: “Cómo apagar el incendio soberanista” (2/9/19).

“Ya hay algunos modelos en uso internacional. Por ejemplo, en la cuestión comercial, se está difundiendo el empleo de agrupamientos “de geometría variable” para enfrentar nuevas cuestiones relacionadas con regulaciones intranacionales (como los estándares técnicos) y el desdibujamiento de la distinción entre bienes y servicios. Fallos extraterritoriales de autoridades nacionales de defensa de la competencia combaten el abuso internacional de poder de mercado por parte de megacorporaciones. Asimismo, el fortalecimiento efectivo de los ratios de capital de los bancos no surgió de ninguna norma internacional, sino de la adopción voluntaria de criterios comunes no vinculantes. Y aunque el mundo está retrasado en lo referido a la mitigación del cambio climático, el acuerdo climático de París (2015) alentó a diversos países a emprender acciones que incluyen movilizar a los gobiernos de nivel regional y municipal y alentar la inversión privada en tecnologías ecológicas.

Pero como los problemas globales no son todos iguales, esos mecanismos sólo ofrecerán un modelo adecuado para la acción colectiva en algunos casos. Cuando las diversas partes están dispuestas a actuar, basta un mínimo de transparencia y generación de confianza para que haya cooperación. Pero en otros casos, la tentación de parasitar los esfuerzos ajenos o abstenerse de participar sólo se puede contrarrestar con fuertes incentivos e incluso sanciones”..., agrega el profesor Pisani-Ferry (op. cit.)

Hoy día, la acción colectiva internacional no puede basarse en nuevas obligaciones universales por tratado. De modo que hay que pensar en mecanismos alternativos que puedan ser eficaces para encarar los desafíos globales reduciendo al mínimo la injerencia en la soberanía nacional.

Entre los intereses mundiales y la soberanía nacional estallarán otros conflictos, y el mundo necesita encontrar el modo de manejarlos.

**No existe un gobierno económico global, y no se prevé que lo haya a corto plazo**



Con su guerra comercial, Trump se ha fijado la meta de equilibrar el intercambio comercial entre los dos países, ampliamente favorable a China, pero hasta ahora y pese a la imposición de aranceles, ha tenido poco o nulo resultado.

Según datos del Fondo Monetario Internacional (disponibles en agosto de 2019), la economía más grande del mundo sigue siendo la de Estados Unidos, con un PIB de 20,5 billones de dólares, 14 veces más que la economía española. Le sigue China, con 12,2 billones de dólares, el 60 por ciento del PIB de Estados Unidos. A partir de ahí, las demás economías están en otra liga. El PIB de Japón no llega a 5 billones, unas tres Españas y media; Alemania tiene un PIB de 4 billones, algo menos de tres Españas; y Francia y Reino Unido son unas dos veces el tamaño de la economía española; la economía de India tiene el tamaño de la de Francia, y es mayor que la de Italia y, al contrario que estas dos, no está en el G-20. Brasil tiene una economía mayor que la de Canadá, y tampoco está en el G-7. A continuación, vienen Rusia y Corea del Sur con economías muy próximas en tamaño a la canadiense. Los siguientes somos nosotros, con un PIB de 1,4 billones; pero no están muy lejos Australia y México.

Lo que esto muestra claramente es que el G-7 ya no representa a los principales actores de la economía global. Por tamaño deberían estar China, India y Brasil. Rusia estuvo, pero se la expulsó en 2014 tras la invasión de Crimea. Pero si perteneció Rusia, atendiendo al PIB podrían estar Corea de Sur o incluso España o Australia.

La realidad de la falta de representatividad del G-7 se puso de manifiesto en la crisis de 2008. Ello llevó a Estados Unidos a resucitar un foro de 20 países, con la pretensión de representar a la economía global. Este foro había sido creado en 1999, con representantes de los ministerios de finanzas y los bancos centrales de 19 países más la Unión Europea, para lidiar con los problemas de deuda de los países emergentes: la del peso mejicano de 1995, la crisis asiática de 1997 y la de la deuda rusa de 1998. Era, por tanto, una especie de cónclave de acreedores y deudores para solventar los problemas de deuda.

En 2008, y ante la dimensión de la crisis financiera internacional, la administración Bush propuso dar más papel al G-20, y elevar su rango con una reunión a nivel de jefes de Estado y de gobierno. Las primeras reuniones se centraron en la solución de la crisis y lograron resultados en el ámbito de la coordinación de políticas económicas y definición de instrumentos de estabilidad financiera. Pero en cuanto el peor momento de la crisis se disipó, los resultados de estas reuniones anuales han sido más bien escasos, por no decir nulos.

Ello, por varias razones. En primer lugar, los miembros del G-20, si bien en conjunto representan el 85 por ciento del PIB mundial, individualmente, no todos ellos son necesariamente los más representativos del poder económico. Hay que recordar que en su origen estaban representados los principales acreedores y deudores, no las economías más importantes. Los criterios de pertenencia al G-20 son de lo más erráticos. Así, España, aunque es la décimo tercera economía del mundo, es sólo un invitado permanente porque ya había demasiados europeos. Para incorporar algún país africano, se incluye a Sudáfrica, aunque su PIB sea menor que el de Irlanda o Israel, y Nigeria no forma parte del G-20, aunque su economía es la mayor de África. Argentina forma parte del G-20, aunque tiene menor PIB que Holanda, Polonia o Suiza, que no son miembros. Y así podríamos seguir.

Al no tener una estructura orgánica (el G-20 carece de un secretariado) es cada presidencia la que organiza los temas a tratar y los textos a debatir, sin que exista una continuidad clara de los trabajos cuando, como ocurre frecuentemente, las prioridades de una presidencia a otra son muy distintas. Los intentos de Francia en 2014 de crear un secretariado permanente, fracasaron.

De esta forma, muchas de las reuniones son únicamente una sucesión de monólogos en la que cada ministro o jefe de gobierno realiza un discurso ya preparado, en clave de política interna, sin que éste apenas tenga relación con lo que dicen los demás. Al final, tras largas reuniones de redacción, se aprueba un comunicado ambiguo, lleno de lugares comunes y sin acciones concretas, que es lo único en lo que se pueden poner de acuerdo todas las partes.

Además, cada presidencia invita a los países adicionales que quiere, normalmente de su área geográfica, y en el G-20 participan multiplicidad de organismos internacionales: OCDE, Organización Mundial de Comercio, FMI, Banco Mundial, organizaciones regionales, etc. En la práctica, alrededor de la mesa hay unas cuarenta personas. Por otra parte, cada presidencia realiza reuniones con la sociedad civil, empresas, sindicatos, ONG… cuyas conclusiones se incorporan al debate. En definitiva, el G-20 se ha convertido más en una reunión de buenos propósitos y ha dejado de ser un auténtico foro de debate y diálogo económico entre líderes con capacidad de decisión para obtener resultados concretos.

En plena guerra comercial entre China y los Estados Unidos, que es la principal amenaza a la economía mundial desde la gran recesión de 2008, y en medio de una posible guerra de divisas entre los mismos contendientes que pone en peligro la estabilidad de las finanzas internacionales… se torna evidente que la economía global necesita un gobierno económico mundial que acompañe. ¿Es posible hacerlo? ¿Están interesados los “global players” en que se haga? ¿Cómo hacerlo?

Lo lógico es que hubiera una única reunión de aquellos que tienen verdadera capacidad de influencia. En segundo lugar, la arquitectura institucional debería reconocer que hay dos ligas: la de los muy grandes y la de los medianos tendiendo a grande. Estados Unidos y China tienen que tener un papel preponderante, al que se puede sumar la UE, si, una vez consumado el Brexit, Alemania y Francia aceptaran coordinar su posición con el resto de europeos y hablar con una única voz. Estos tres serían los actores principales, a los que se sumaría un grupo reducido de países muy representativos de las distintas áreas geográficas. Japón, Reino Unido, Brasil, India, y Rusia son evidentes. A partir de ahí, se debe buscar una representación adecuada de África, Asia y América Latina. Pero la lista debe ser contenida. Por último, sería preciso un secretariado permanente que estructurara el diálogo, diera seguimiento a los trabajos y verificara los acuerdos. Nada de esto es probable que se realice…

“Estados Unidos y China continuarán su enfrentamiento por la hegemonía mundial, y no verán con buenos ojos que terceros afectados por este enfrentamiento tengan un foro donde aunar posturas e influir en el conflicto. La UE seguirá sin superar la tensión entre la unión y el protagonismo de los Estados grandes. Y los foros internacionales seguirán siendo más un ejercicio de relaciones públicas que un verdadero gobierno económico mundial, salvo en situaciones muy excepcionales de crisis aguda. La economía es global, pero, al menos a corto plazo, seguirá sin existir el necesario gobierno económico global”, nos dice Alberto Nadal (Ex-Secretario de Estado de Presupuestos y Gastos del Ministerio de Hacienda y Función Pública del Gobierno de España), en su artículo: “La obsoleta arquitectura económica internacional” (El Economista - 29/8/19)

**La doctrina militar de la “sorpresa” y la “conmoción”, afecta (más) a la Unión Europea**

La estrategia de “la sorpresa y la conmoción” (del inglés shock and awe) supone el uso de un poder abrumador, una conciencia del campo de batalla dominante, maniobras y demostraciones espectaculares de fuerza para paralizar la percepción del adversario en el campo de batalla y destruir su voluntad de luchar.

Estados Unidos y China pelean, y Europa paga la factura. Especialmente Alemania, potencia exportadora. Las consecuencias de la guerra comercial se dejan notar en la primera economía europea, que cosecha otro dato negativo e inesperado reforzando todavía más la posibilidad de que sufra una recesión técnica en el tercer trimestre. Las caída de las ventas al exterior, que se ve mermada además por la incertidumbre que rodea al Brexit -la salida de Reino Unido de la UE- golpea de lleno a las fábricas alemanas: la producción industrial cayó un 0,6% durante el mes de julio cuando el mercado esperaba un repunte del 0,4%. Durante el mes anterior, esta referencia ya se contrajo un 1,1% (dato revisado desde un retroceso del 1,5%). En tasa interanual, la producción acumula un descenso de 4,2%.

Las exportaciones fuera de la eurozona constituyen aproximadamente el 28% del PIB total de la eurozona, superando con creces las cifras del 12% y 20% para los Estados Unidos y China, respectivamente (datos de Pimco). En 2018, China fue el tercer mayor destino de exportación de bienes de la eurozona y la mayor fuente de importaciones de bienes en Europa, según Eurostat.

Las perspectivas económicas para Alemania, que depende principalmente de las exportaciones, siguen siendo inciertas en medio de los crecientes riesgos del Brexit -y sus efectos sobre la economía británica- y la intensificación de la guerra comercial entre EEUU y China.

Precisamente la canciller alemana, Angela Merkel, viajó a China, para reunirse con el presidente del gigante asiático, Xi Jinping (6/9/19). “Esperamos que haya una solución en la disputa comercial con Estados Unidos ya que afecta a todos” en el mundo, ha dicho la canciller al primer ministro chino, Li Keqiang (5/9/19), señala Reuters.

Aunque EEUU y China se han comprometido a retomar las negociaciones cara a cara para un acuerdo comercial en Washington “a principios de octubre”, según un comunicado emitido este jueves por el Ministerio de Comercio del gigante asiático -antes habrá contactos telefónicos este mismo mes- el escepticismo permanece en ambos lados.

La zona euro ha estado sumida en una desaceleración liderada por la industria manufacturera durante más de un año, con Alemania como principal damnificada. “El impulso industrial sigue siendo débil”, ha apuntado el Ministerio de Economía germano en un comunicado el 6/9/19. A la luz de cómo ha empezado la segunda mitad de año, con la ausencia de una recuperación en los pedidos, no se ve ninguna mejora en la tendencia de la industria”, concluye.

Plantear una estrategia defensiva por parte de la Unión Europea, requiere una acción contundente que contradice lo que han venido diciendo y haciendo últimamente (tal vez sería más propio decir: ni diciendo, ni haciendo) los miembros del Consejo, la Comisión o el Parlamento Europeo. Tampoco las cámaras empresariales, los líderes de las grandes corporaciones, ni los sindicatos más representativos, han dicho o hecho algo para destacar.

¿Por qué será que bajo el poder duro, el poder en la sombra, el poder blando, los tuits o los troles, de los Estados Unidos, siempre, siempre, se “jode” Europa? Tendrían que ir al médico.

¿Por qué será que con un mercado interior de 500 millones de consumidores, la Unión Europea, necesita ir mendigando compradores fuera de la región? Y si fuera el caso (necesidad o conveniencia) ¿por qué no intentar negociar, de igual a igual, con los grandes países (EEUU, China, Japón…), sin bajarse los pantalones, andar de rodillas, o pedir caridad?

Europa ha perdido un terreno frente a EEUU y China, donde los gigantes tecnológicos han crecido exponencialmente. El crecimiento de la inversión se ha retrasado en la eurozona y el crecimiento de la productividad, que se encuentra levemente por encima del 1% anual, se ha estancado y no muestra visos de remontar. Según los datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), los 28 países de la Unión Europea gastaron el 2% del PIB en investigación y desarrollo, por debajo del 2,8% de los Estados Unidos, el 3,2% de Japón y marginalmente por debajo del 2,1% de China.

En su vigésimo año de matrimonio “concertado”, según Pimco, la unión monetaria está incompleta y sigue siendo inherentemente inestable, ante una inflación estructuralmente baja, los grandes desequilibrios entre países, el diferente ritmo de los ciclos económicos de cada estado, la falta de compromiso con una mayor convergencia entre países y la falta de voluntad para comprometerse a una mayor integración fiscal y política.

“En general, la falta de herramientas políticas anticíclicas eficaces y la cohesión política hacen que la unión monetaria sea vulnerable en la próxima recesión económica”, asegura Nicola Mai, analista de Pimco.

“Así como la esperanza en un matrimonio concertado es que la gente se enamore, la esperanza hace 20 años era que la unión monetaria fomentara la integración fiscal y política. Hasta ahora, el proyecto europeo no ha dado lo que muchos esperaban, aunque el matrimonio aún se mantiene", asegura el economista de la mayor gestora de bonos del mundo.

No obstante, en los últimos meses han producido muchos cambios en las grandes instituciones europeas, por lo que se podría esperar un giro que lleve a la zona euro a ir más allá de una mera unión monetaria, pero a día de hoy esa cuestión sigue en el aire y el matrimonio concertado sigue sin surgir el amor.

Por supuesto que el euro (dentro o fuera de la guerra cambiaria) no convierte mágicamente a los gobiernos de sus estados miembros en modelos de rectitud económica. Por el contrario, ahora se los premia en la práctica por actuar de manera irresponsable e impredecible, mientras las autoridades monetarias se ven obligadas a adoptar una posición más acomodaticia. “Veremos a ver” (como dicen los castizos) si las nuevas autoridades europeas se bajan del helicóptero monetario y apuestan por una estrategia de crecimiento “interior” y mejor “distribución” de los ingresos. Y si para ello, hay que volver al proteccionismo, mejor.

Si la UE presta demasiada atención a las bufonadas, tuits y juegos histriónicos, de Donald Trump, o cede ante su imprudente y disruptiva política, el futuro del proyecto europeo quedará en entredicho. Al final, de tan cobarde claudicación, no quedarán ni barcos, ni honra.

**En esta era de estupidez algorítmica… ¿puede estar la UE ante una crisis autoinfligida?**

En un contexto sin precedentes de tipos de interés negativos, de conectividad absoluta, de apps de la felicidad eterna, de prácticas monopolísticas de las empresas de alta tecnología, de guerras comerciales posmodernas, con un discurso de Donald Trump, propio del matonismo gore, que marca los tiempos, dicta las reglas y decide el ganador exclusivo (America First).

“La mejor palabra para describir el estado de ánimo de la economía mundial estos días es “sombría”. El pesimismo está estrechamente relacionado con la pérdida de la fe en el libre mercado y el libre comercio, las dos fuerzas que impulsaron la economía mundial durante las últimas siete décadas. Estados Unidos, durante mucho tiempo el más ferviente defensor de estas ideas, se ha pasado totalmente al “modo mercantilista”. Reino Unido, la superpotencia original del libre comercio, se está retirando de la Unión Europea, su mayor relación bilateral de libre comercio. China se esfuerza por ser menos dependiente de empresas extranjeras y cadenas de suministro mundiales. En todas partes la tendencia parece la misma”… (Fareed Zakaria - El Confidencial - 7/9/19)

La resistencia (oposición) de la Unión Europea al “trágala” trumpiano, aunque sea incierta (por lo novedosa), no puede ser, como en el cuento de Vargas Llosa (“El hombre de negro”) en el escenario de una obra teatral: un personaje que no tiene otro guion que permanecer sobre las tablas y limitarse a una estricta gesticulación, subordinada y traslúcida. O, en otras palabras, la UE no puede desempeñar el papel de “estafermo” (atontado, alelado) que en este momento protagoniza en la guerra comercial (USA/China) dejando todo el terreno a los contendientes, como si ellos, y solo ellos, representasen al ciento por ciento del mercado.

Creen que el “asunto” no va con ella (UE). Que conviene “estar a la espera”… Pero ¿qué esperan?, ¿qué les “permitan” vender algunos “autos”? ¿qué les “permitan” vender algunos “vinos”? ¿qué les permitan vender algunas “olivas”? ¿qué les permitan seguir siendo la “alfombrilla de baño”? ¿qué les dejen “comer de los restos”? ¿qué puedan continuar como sirvientes, lacayos, fieles y sumisos, aunque en realidad, solo sean traidores o mercenarios?

Pese a su impresionante sofisticación matemática, de los llamados modelos econométricos, los sentimientos no son ciencia, y las percepciones subjetivas tampoco. Lo único que se puede decir desde el rigor intelectual en este preciso instante es que un grupo de países europeos que juntos suponen un porcentaje notable de la demanda global está, cada uno por su lado, llorando como “viudo” de la OTAN, echando de menos al “ejército” de ocupación (que no de protección), suplicando que lo dejen “sentarse” a la “mesa del Señor” (USA).

Entonces, ¿qué va a pasar? La verdad es que nadie lo sabe.

Si cupiera algún mensaje en esta época de listos líquidos sería el de menos tuits y más ideas. Aunque la Unión Europea represente una minoría estratégica (que no, de mercado) que deja a los Estados Unidos y China en una mayor (mejor) posición de fuerza y, al tiempo, deba resignarse por sus limitaciones, sería deseable (¿esperable?) que tomara decisiones libres, autónomas e independientes, que no necesariamente cuenten con la conformidad de los controladores del futuro.

El futuro de la Unión Europea, con guerra comercial (USA/China) o sin guerra comercial, con guerra de divisas (USA/China) o sin guerra de divisas, o lo construye la misma Europa o se lo construyen (USA/China). El mañana se construye con las decisiones que tomen las autoridades europeas -o dejen de tomar- en este preciso instante…

**Hoy, la UE, ni suma, ni resta, la han borrado de la aritmética. Duerme “La siesta de un Fauno” (\*)… sería deseable que, al menos, pudiera tener “El sueño de Escipión” (\*\*).**

(\*) ballet en un acto con coreografía de Vaslav Nijinski sobre el poema sinfónico de Debussy Prélude à L'après-midi d'un faune, inspirado en el poema de Mallarmé L'après-midi d'un faune, y con escenografía y vestuario de Léon Bakst (1912). En una tarde de verano un Fauno sestea tocando la flauta y observa indolente desde su atalaya a las ninfas que han salido del bosque a tomar un baño. El Fauno se acerca a las ninfas y éstas huyen asustadas. Una de ella queda rezagada y juguetea con él antes de huir también. El Fauno recoge el velo que la ninfa ha dejado caer y se retira con él a su montículo, lo extiende en el suelo y se echa sobre él.​Un Fauno dormita…unas ninfas lo embaucan… un chal olvidado satisface su ensoñación… el telón desciende para que el poema dé comienzo en la memoria de todos…

(\*\*) acción teatral en un acto, compuesta por Wolfgang Amadeus Mozart (1772). Escipión el Joven descansa... En el sueño, se le aparecen dos diosas: la Fortuna y la Constancia, para que elija a una de ellas como guía y protectora. Escipión les pide tiempo, pues no tiene el corazón ni la mente en disposición de elegir. Ambas diosas contestan a sus preguntas. Escipión quiere saber dónde está, y le indican que en el Templo del Cielo, y que las magníficas luces que ve son las estrellas, y que la música que oye es la armonía de las esferas… Escipión pregunta a Fortuna qué ayuda le ofrece para llevar a cabo su tarea. Ella le dice que su poder de destruir y crear, corromper la inocencia y autorizar el mal. Constancia, en cambio, dice que solo ella puede conceder el poder de la lealtad. La virtud solo algunas veces es derrotada por la violencia, mientras que los malos actos son transitorios, a diferencia de los buenos. Fortuna no puede privar a los héroes de la esperanza y la fe. Escipión muestra su sabiduría y prudencia escogiendo la Constancia, desafiando sin temor a Fortuna, porque es el reino eterno lo que prefiere su corazón. La diosa Fortuna se enfurece y desencadena su ira en forma de tormenta. Escipión mantiene su coraje y se despierta, de nuevo en el reino de Masinisa, sintiendo que a su lado está la Constancia. Al despertar, Escipión se confirma en sus propósitos de fidelidad a su diosa elegida, reconociendo en el sueño un mensaje de los dioses…