



# El Dólar / El Sol

## en la crisis actual

Juan José Marthans  
Economista

Parte importante de la opinión pública se pregunta con frecuencia ¿qué está pasando con la cotización del dólar?, ¿por qué está en franca caída?, ¿esto se revertirá fácilmente?, ¿seguiremos observando los próximos años a la unidad monetaria americana como la líder a nivel

global y la base del desarrollo fluido del comercio internacional?

La verdad es que no sorprendió que, al cierre del año, la cotización del dólar oscilara en solo alrededor de S/. 2.8 y no debe sorprender que, para el presente año, también se presenten problemas

derivados de la continuidad en su tendencia a la baja. La razón no está asociada tanto al desempeño de la economía peruana en su frente comercial o financiero; la razón se encuentra en la debilidad que, en el marco de la crisis financiera internacional, aún muestra el desempeño de la, hasta hoy,

---

## No es que el sol esté fuerte, la verdad es que el dólar continuará debilitándose frente a casi todas las monedas del globo

---

economía más importante del mundo.

Algunas cifras sobre Norteamérica hoy en día: su déficit fiscal representará este año un porcentaje de alrededor del 13% de su PBI y, lo más lamentable, no existen visos de que este se cierre significativamente los próximos años; su deuda pública supera fácilmente el 80% del PBI; la cantidad de dinero, sin contar la que ha exportado los últimos años al resto del mundo y el esfuerzo que ha demandado el deseado rescate del crédito, superan un crecimiento del 20% anual; su banca subsiste gracias al tremendo subsidio que le viene otorgando el tesoro y la FED; el mercado de valores, luego de una profunda caída, ha empezado a recuperarse a partir del pobre argumento asociado con las aparentes utilidades que muestra su frente financiero. En estas circunstancias, ¿cómo alguien serio puede decir en ese contexto que lo peor de la crisis financiera internacional ya se superó?

En la coyuntura planteada, no existen muchas posibilidades de que una economía en franca debilidad se acompañe de una moneda cuya cotización esté exenta de caída. De en-

contrarse una solución, esta –sin duda– demorará. El hecho de haber evitado una recesión mayor a partir de la aplicación de políticas fiscales y monetarias fuertemente expansivas no constituye, en esencia, una solución a los fuertes desequilibrios reseñados. Al paciente, se le ha quitado la fiebre temporalmente, pero aún no recibe el antibiótico, ni ha llegado a una real curación. La solución no será fácil ni inmediata.

¿Qué futuro le espera al dólar? Tres alternativas: la primera, y quizás menos probable, es que el dólar se recupere parcialmente en el mediano plazo; la segunda, que, frente a un no deseado rebrote de la crisis internacional, se discuta la peligrosa ruta de volver a un patrón o estándar oro; y la tercera, que se defina una nueva unidad de cuenta constituida por una canasta de las principales monedas vigentes hoy en día.

La verdad, como van las cosas, no debería sorprender que, en el mediano plazo, la tercera sea la alternativa que

se decida aplicar. Los beneficios de trabajar con esta última alternativa no serían del todo despreciables. En principio, tomaría tiempo ejecutarla, pero valdría la pena, dado que la volatilidad cambiaría a nivel internacional y sus consecuencias nefastas sobre la dinámica del comercio internacional y la sostenibilidad de orientación de políticas económicas apropiadas en países emergentes se reduciría a su mínima expresión. De otro lado, esta sería una manera más apropiada de continuar con los esfuerzos orientados a globalizar decisiones en el plano internacional y llevaría a una más acelerada serenidad en los agentes económicos. Al final, no habrá solución fácil al actual entrapamiento global.

No es que el sol esté fuerte, la verdad es que el dólar continuará debilitándose frente a casi todas las monedas del globo, dada la magnitud de sus desequilibrios macroeconómicos. ¿Qué hacer en tales circunstancias? La protección de los ahorros debe estar vinculada con la tenencia de excedentes rentabilizados en moneda nacional, a la orientación de carteras ligadas a los sectores inmobiliarios y agroindustriales, a la posible tenencia de soberanos asociados con ciertas economías emergentes, a la administración de activos atados al oro o la plata. Al final, en los próximos meses, veremos cómo la inflación a nivel internacional empieza a ganar terreno, cómo sube la tasa de interés y cómo el dólar muestra continuas debilidades. Ese es el escenario próximo. Lamentablemente, la probabilidad que no ocurra continúa diluyéndose. ■



Foto: Maggy Producciones