



John C. Edmunds  
Doctor en  
Administración  
de Empresas  
de la Universidad  
de Harvard,  
profesor de finanzas  
de Babson  
College en Boston y  
coautor de Wealth  
by Association.

Finanzas/Opinión

## El dólar aplastado

A los niños les encanta ordenar las fichas de dominó en fila para luego golpear la primera y observar alegremente cómo caen una a una. En los mercados financieros hay filas de supuestos optimistas que justifican el alto precio de un activo. Este valor es como la última ficha de un dominó; permanece de pie sólo mientras los inversionistas confían en la fila completa de presunciones. Cuando alguien golpea una, rápidamente otra se derriba y pronto las personas se preguntan cómo pudieron caer tan fácilmente en el engaño. Este ciclo de creación y destrucción a través de mitos se repite una y otra vez en el mercado de valores. Las acciones son fáciles de idealizar y ensalzar, pero a menudo responden a las esperanzas con una desilusión.

El ciclo es más largo y tiene efectos mucho más profundos cuando el mito ensalza a una moneda. Para el dólar, el ciclo ha sido especialmente largo y sus efectos han sido penetrantes. Pero su reino como moneda dominante está llegando a su fin. Las fichas están cayendo y pronto la fila de presunciones que lo apoyaron puede no ser más que un revoltijo en el suelo. El dólar empujó sus privilegios demasiado lejos y ahora está obteniendo su merecido.

El elemento gatillador fue la revelación de que millones de propietarios de casas en Estados Unidos no pueden pagar sus hipotecas. Eso causó un torbellino en el mercado de deuda, provocó miedo a una recesión y destrozó las esperanzas de que la Reserva Federal subiera la tasa de interés. Mientras el mercado mundial absorbía esa nueva información, el Congreso estadounidense debatía y luego rechazaba una reforma migratoria.

EE.UU. era un país que se apoyaba en inmigrantes altamente calificados para hacer sus tareas. Los científicos alemanes que ayudaron a desarrollar la bomba atómica fueron un ejemplo notable. Ahora, una ola de xenofobia ha invadido a los votantes del país. Su desconfianza a los extranjeros descarriló la reforma propuesta.

Los inmigrantes altamente calificados juegan un papel importante atrayendo inversión extranjera, especialmente directa. El fracaso de la reforma desmoralizó a los inmigrantes potenciales, así como a los que ya están trabajando en Estados Unidos. Eso es serio, porque ahora otros países pueden contratarlos y tomarán el liderazgo en muchos sectores intensivos en mano de obra capacitada. El fracaso del proyecto de ley también pone de manifiesto las grietas que dividen al electorado. Estados Unidos es un campo de batalla por establecer prioridades nacionales. Los inversionistas en moneda extranjera habían subestimado el efecto de estas peleas. El reciente debate en el Congreso, sin embargo, les mostró que el país es incapaz de actuar por sus propios intereses.

En consecuencia, los actores de los mercados financieros están reconsiderando a Estados Unidos. Se están dando cuenta de que la perspectiva es sombría. En el corto plazo esperaban que el Congreso, controlado por los demócratas, llegara a acuerdos con los republicanos en materias económicas. Pero han descartado esa esperanza, junto con la de que la Reserva Federal aumentara la tasa de interés. El dilema de largo plazo es cómo financiar el retiro de la generación de los Baby Boomers mientras el presupuesto continúa financiando todo lo demás.

Quienes transan moneda extranjera han sabido por años que el sistema de seguridad social está desfinanciado. En el pasado no les molestaba, porque faltaba mucho para el día en que el Tesoro vendiera bonos. Ahora esa fecha se aproxima rápidamente, y hay una mejor razón para no quedarse con estos títulos. La gran bomba de tiempo está en los costos futuros de salud de la envejeciente generación de los Baby Boomers.

Lo que ahora ven quienes transan moneda extranjera es que no habrá progreso en la legislación económica hasta después de la elección de noviembre de 2008. Tampoco hay garantías de que el nuevo gobierno, que asumirá en enero de 2009, comience a ver este tipo de asuntos antes de marzo o abril de ese año.

Mientras tanto, Estados Unidos necesita atraer US\$ 3.000 millones diariamente. Cada día que no lo logra, el dólar se debilita. Y mientras eso ocurre, el país es menos capaz de retener trabajadores altamente calificados. Si una cantidad suficientemente alta de ellos se va, el país podría enfrentar un dilema realmente difícil. Y si eso ocurre, muchos extranjeros, como el alegre niño que observa caer las

piezas de dominó, aplaudirán y reirán con placer mientras una nación arrogante, dominante y segura de sí misma cae en la mediocridad y la irrelevancia.