

REFLEXIONES DE UN VIEJO ECONOMISTA

El siguiente comentario tiene como finalidad dar respuesta a consultas que he recibido, de ahí que aborda diferentes asuntos relacionados con las finanzas internacionales,

Por Santiago Díaz Paz

Hace muchos años que sigo a diario el comportamiento de los mercados financieros internacionales y creo estar ya curado de espanto. Es interesante comprobar que cuando las cosas no van bien, los especialistas hacen todo lo posible por enmascarar las verdaderas razones de esos malos resultados.

Sin embargo, hoy me voy a referir a las cosas que van bien, aunque aportando una tercera posición con relación a lo que dicen los super optimistas y los super pesimistas.

Dejémonos de bromas, Wall Street está ganando mucho dinero por dos razones. En primer lugar porque se ha incrementado la explotación del trabajo en Estados Unidos. La productividad viene creciendo exponencialmente, mientras que el empleo anda mal y los salarios se incrementan marginalmente. En segundo lugar, porque la mitad de las utilidades de las corporaciones transnacionales estadounidenses provienen de Europa y el impresionante ascenso experimentado por el euro incrementa sus ingresos en dólares.

Por supuesto, nunca creí las explicaciones que los especialistas europeos venían aportando, pretendiendo explicar que un euro a 1.30 usd no era perjudicial para la economía europea. Sencillamente los argumentos de que la recuperación económica de Europa estaba garantizada, a pesar del súper euro, porque la apreciación monetaria incrementaba el poder de compra de los consumidores, estaba fuera de la realidad y ésta ha obligado a asumir posiciones más objetivas.

Siempre dijimos que la super apreciación del euro iba a afectar las exportaciones y, por tanto, la producción. Esta reducción se reflejaría negativamente en el empleo y, por supuesto, en la confianza de los consumidores del Viejo Continente, los cuales volverían a aplicar un candado en sus billeteras y monederos.

Aseguré entonces que no creía nada de eso y que pronto comenzaría la gritería de los exportadores y de los políticos europeos, para que el Banco Central Europeo (BCE) tomara medidas para bajar el impulso ascendente del euro. Esto ya está ocurriendo.

Después surgió la teoría de que el BCE disminuiría su tasa de interés en 0.25 % para reducir el diferencial existente en las tasas

de interés con relación al dólar. Aún tengo dudas de que esa medida resulte eficiente, porque posiblemente los mercados van a pensar que el próximo movimiento del BCE será ascendente y ello daría nuevo impulso a la moneda común.

Lo más duro que le puede ocurrir al euro es enfrentar un dólar y un yen débiles. Si las autoridades japonesas continúan comprando masivamente dólares para debilitar al yen, los europeos van a plantear que las intervenciones en el mercado para fortalecer al dólar deben ser intervenciones conjuntas del Bank of Japan y del BCE.

Un desequilibrio financiero es un fenómeno a observar cuidadosamente, pero no siempre se convierte en un problema inmediato. El déficit de cuenta corriente de Estados Unidos tiene esta categoría pero todavía no es un problema, gracias a las masivas compras de títulos de deudas denominados en dólares que realizan los bancos centrales de Japón y China.

La realidad indica que, aparentemente, existe un convenio no escrito entre las partes. Es decir, Estados Unidos mantiene un enorme déficit comercial con China y Japón y estos dos países asiáticos financian el déficit de cuenta corriente de Estados Unidos, adquiriendo toneladas métricas de títulos de deudas denominadas en billetes verdes.

Este es un fenómeno realmente interesante, hasta el punto que, si George W Bush logra ganar su reelección, mucho tendrá que agradecer a las autoridades monetarias de ambos países de Asia Oriental.

Dado que China y Japón financian el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos, aceptando sufrir importantes pérdidas en el registro contable de esos activos financieros, la Reserva Federal puede mantener la tasa de fondos federales al 1%. Si los japoneses y chinos no financiaran ese déficit, Estados Unidos tendría que elevar su tasa de interés para obtener los recursos financieros que necesita para llenar ese enorme agujero.

La recuperación económica de Estados Unidos provendría de una nueva edición de la economía de las burbujas. La tasa base de interés al 1 %, hace que el costo de las hipotecas y el financiamiento del gasto de los consumidores sea muy barato y ello ha dado lugar a un enorme crecimiento en la construcción habitacional y en el consumo de los norteamericanos.

Las bajas tasas hipotecarias hacen que los estadounidenses refinancien sus hipotecas, pagando menos intereses y obteniendo liquidez que va a parar a Wal-Mart y otras grandes cadenas de tiendas, con lo cual la orgía consumista continúa, las deudas de los consumidores se incrementan y la economía de Estados Unidos toma impulso. Dado que Wall Street acumula impresionantes ganancias y, aproximadamente, el 50 % de los hogares norteamericanos poseen acciones, esta es otra vía que contribuye a incrementar el consumo y a elevar la confianza de los consumidores.

Sin embargo, el límite de todo esto no se ubica en el infinito, sino en algún lugar de nuestra galaxia. Después de 25 meses de recuperación económica, está claro que se trata de un fenómeno en el que la recuperación del mercado laboral es anémica y no alcanzará los niveles de empleo que Estados Unidos alcanzó en otros momentos. Con crecimiento económico del 8.2 % en el tercer trimestre/03, la incorporación de nuevos empleos ha sido mezquina. Entonces nos preguntamos, ¿qué va a ocurrir cuando, en algún momento de este año, la Reserva Federal se vea forzada a elevar sus tasas de interés? ¿Es acaso posible que la construcción habitacional y el endeudamiento de los consumidores continúen en ascenso mucho tiempo más? ¿Qué va a ocurrir cuándo la economía estadounidense, inevitablemente, entre en la fase descendente del ciclo económico?

Mientras estas preocupaciones se acumulan, el Sr. George W Bush continúa gastando dinero a manos llenas. Ahora amenaza con desembarcar en Marte. Claro, W no ha descubierto aún que en economía no es posible tener todo lo que se quiere y que siempre hay que pagar por lo que se recibe y, por supuesto, no se ha enterado que un programa para desembarcar en Marte, según cálculos, cuesta la friolera de 400 000 millones de dólares.

Eficientes en nuestra pequeñez

En numerosas oportunidades, economistas y empresarios me invitan a impartir seminarios sobre riesgo e invariablemente respondo que busquen otro ponente porque yo soy muy cauteloso al respecto.

Confieso que soy un partidario del hedge natural, porque es gratis y, en última instancia, prefiero utilizar los futuros tanto el bancario como el de las bolsas. Las opciones no me gustan porque son caras y porque en una ocasión conocí que el gigante Procter and Gamble, considerado por algunos la empresa mejor administrada del mundo, perdió 157 millones de dólares en un contrato de riesgo que firmó con JP Morgan.

A algunos jóvenes economistas les aconsejo que deben tener algunas cosas presentes. Primero, que las opciones no son gratis y segundo, que para meterse en una operación de hedge hay que dominar bien los fundamentos de aquello que se pretende proteger.

Los grandes operadores internacionales tipo Warren, Buffett, George Soros y otros, no son magos, sino que poseen informaciones privilegiadas. No olvidar que nosotros, los simples mortales, tenemos menos informaciones que los grandes operadores del mercado, que son los que determinan el comportamiento del mismo. Por ejemplo, nosotros sólo podemos conocer la cantidad de contratos que existen negociados a futuro, pero nunca sabremos cuáles son las cantidades de dinero implicada. Pero los grandes fondos especulativos lo tienen todo.

También hay contraindicaciones. Si usted es productor de algo, no trate de cubrir sus precios cuando el mercado es claramente alcista. Por ejemplo, si el precio del azúcar está al alza, porque los inventarios se han reducido mucho, no se le ocurra comprar

opciones de venta, porque ello sólo provocaría que la acumulación de estas ventas potenciales podría lanzar a la baja el precio internacional del producto. En ese caso, cuando queremos proteger un nivel de precio, considero que es mejor utilizar los futuros.

A los numerosos enamorados de los swaps de monedas, les recomiendo mucho cuidado. El secreto del éxito con los swaps es que los grandes siempre reciben una tasa de interés mayor que los operadores chicos y esa diferencia, generalmente, expresa las ganancias en la operación.

En otras palabras, hay una tasa para los piolas y otras más pequeñas para los giles y esto que digo no me lo contaron ni lo leí en los libros. Se trata de experiencia personal.

Debemos convencernos que no somos especuladores. Somos solo pequeños operadores que tratamos de defender los precios de nuestros productos. Siempre he recomendado a mis clientes que si el precio del mercado hoy le resulta satisfactorio, lo importante es fijar ese precio hacia el futuro, a través de operaciones forward y los futuros bursátiles. Otra cosa es peligrosa, porque el comodín del mercado siempre está en manos de los peces gordos. Lo fundamental es ser eficientes en nuestra pequeñez.

La ausencia de cifras obedece a mi convalecencia de una operación ocular, por lo que no pude consultar textos y este comentario llega a ustedes gracias a la eficiencia de mi secretaria que transmitió a la computadora mis ideas, dictadas de memoria.

[INDEX](#) | [GALERIA](#)



S I T I O O F I C I A L

VI Encuentro Internacional de Economistas Sobre Globalización y Problemas del Desarrollo. Palacio de Convenciones de La Habana
[El Economista de Cuba ONLINE](#)

Dirección General: Arleen Rodríguez Derivet **Editor:** Magali García Moré **Staff:** José Alejandro Rodríguez Mtnez y Eduardo Jiménez García **Desarrollo WEB:** Libia Bárbara Miranda Camellón y Orlando I. Romero Fernández **Fotografía:** René Pérez Massola
Hospedaje: Colombus. La Habana. Cuba

<http://www.globalizacion.cubaweb.cu>
Correo Electrónico: globalizacion@colombus.cu

PATROCINADORES

Colombus - [Granma Internacional Digital](#) - [El Habanero](#) - [CuBatanga.com](#)

Diseño monitoreado por [ProyectoWeb](#)
