

# LA CAIDA DEL DOLAR

JACQUES MORNAND



**T**ODO esto puede acabar muy mal. El dólar, primera moneda mundial, al desplomarse en el mercado de divisas, provoca una crisis de dimensiones internacionales. Arrastra en su caída a todas las monedas débiles. El franco, vulnerable a raíz del déficit de la balanza de pagos francesa, de la deuda exterior de este país, puede ser el primero en caer. Al mismo tiempo, estamos amenazados por un 'reventón' en la 'serpiente monetaria' europea y la elevación del precio del petróleo el primero de enero próximo. Hay razones más que suficientes para estar preocupados. Tal es el diagnóstico formulado por el director general de un importante Banco parisino.

Las aprehensiones de este banquero son compartidas por la mayoría de los responsables políticos del mundo occidental. Así, Helmut Schmidt, que no tiene precisamente fama de adversario de los Estados Unidos, acusó a Washington, en el transcurso de la reciente cumbre europea celebrada en Bruselas los días 5 y 6 de diciembre, de obligar al Mercado Común a financiar el déficit de la balanza de pagos norteamericana.

La crisis del dólar no es un fenómeno nuevo. Pero desde el comienzo del verano no ha dejado de agravarse. Hoy se está al borde mismo de la catástrofe. En 1975, la balanza comercial de Estados Unidos registró un importante excedente (más de 11.000 millones de dólares). En 1976, se llegó a un equilibrio. En 1977 habrá un déficit de 25 y 30.000 millones de dólares, la cantidad más elevada de la historia financiera del país. Este déficit se debe simultáneamente al desequilibrio de los intercambios con el Japón, cuyos productos, muy competitivos (automóviles, televisores, acero, etcétera), invaden el mercado norteamericano, y al notable incremento de las importaciones de petróleo, cuyo importe representa por sí solo más que el déficit total de la balanza comercial del país.

Para colmo, el déficit excepcionalmente elevado de 1977 viene a sumarse al acumulado

desde comienzos de los años sesenta, que, bajo forma de los famosos "eurodólares", alcanza la suma fantástica de 300.000 millones de dólares, es decir, más del total de la moneda que circula en los propios Estados Unidos. Los poseedores de esa enorme masa de dólares tratan al propio tiempo de deshacerse de ella, lo que está provocando un auténtico trastorno en todo el sistema monetario internacional, que no esperaban los dirigentes de Washington.

A los responsables norteamericanos les cuesta muchísimo creer que el dólar puede peligrar por culpa de las divisas competidoras de países de me-



Blumenthal, secretario del Tesoro norteamericano: jugar al aprendizaje de brujo.

nor envergadura, como el Japón, Alemania o esa nación pigmea que es Suiza. No piensan que un día puedan encontrarse en el campo financiero, con problemas similares a los que ya conocieron, en el terreno militar, en el Sudeste asiático. Sin embargo, si los USA no adoptan próximamente medidas draconianas, más tarde o más temprano, se verán amenazados por una especie de "Vietnam financiero".

A fin de conjurar este peligro, la Administración Carter ha ac-

tuado en dos frentes. Para reducir las importaciones de petróleo (lo que no es posible hacer de la noche a la mañana) ha elaborado un gran programa energético. Pero, por el momento, éste se halla bloqueado en el Congreso por las presiones del "lobby" petrolero. Y nadie sabe en qué resultará.

Por otro lado, y a fin de disminuir el actual déficit norteamericano en su comercio con Japón, Washington ha lanzado una ofensiva político-moneteria. Su objetivo es obligar al Japón a comprar más productos en los Estados Unidos y vender menos en aquel mercado, para restablecer progresivamente el equilibrio. A tal fin, Washington ha destacado en Tokio a varios enviados especiales, en lo que va de año, con la misión específica de convencer al Gobierno de Takeo Fukuda para que modifique su estrategia económica.

La reciente reestructuración del Gabinete Fukuda es un signo de buena voluntad de Tokio al respecto. Pero los japoneses no capitulan. Se limitarán a hacer concesiones progresivas. Y en el mejor de los casos, habrán de pasar varios años hasta que se alcance por fin el equilibrio buscado.

## CONTAGIO IMPREVISTO

Es en el terreno monetario donde la batalla entre Estados Unidos y Japón ha adquirido su auténtica significación. Desde hace varios meses, el secretario del Tesoro de Washington, Michael Blumenthal, multiplica las declaraciones según las cuales el yen japonés está infravalorado con relación al dólar. A fuerza de repetir esta fórmula, Michael Blumenthal consiguió lo que pretendía: el Gobierno japonés, que mantenía artificialmente la cotización del yen a un bajo nivel interviniendo secretamente en el mercado de divisas para favorecer la competitividad en la exportación de los productos "made in Japan" cedió finalmente. El yen inició un lento ascenso. Pero, por culpa de la especulación, el alza se

precipitó y el nivel de cotización actual es un 20 por 100 más elevado que el del primero de enero. Lo que no era, al principio, más que una operación reducida y más o menos controlada se ha convertido en un fenómeno contagioso. El marco y el franco suizo han subido a la par que el yen, mientras que las monedas débiles, como el franco o la lira, bajaban con el dólar. El enfrentamiento entre el dólar y el yen ha llegado, pues, a adquirir dimensiones planetarias y ha precipitado una crisis que nadie deseaba. En todo este asunto, Michael Blumenthal ha conseguido más de lo que esperaba. Hoy es consciente de haber jugado al aprendizaje de brujo y haber perdido el control de la situación.

Lo realmente grave es que, en el sistema actual, el enorme déficit de la balanza comercial de Estados Unidos no presenta únicamente inconvenientes para ese país. Incluso resulta ventajoso en ciertos sentidos. Porque, como ha recordado Helmut Schmidt últimamente y como ya había señalado De Gaulle mucho antes que él, América financia el déficit de su balanza comercial gracias al privilegio de moneda de reserva de que goza el dólar a escala mundial; le basta con poner en marcha la máquina de hacer billetes. Estados Unidos paga sus importaciones con su propia moneda que no le cuesta nada, mientras que los demás países tienen que pagarles con divisas extranjeras, ganadas a través del comercio o recibidas en préstamo, y que habrá que devolver más tarde o más temprano.

Sin embargo, este sistema de financiación tan artificial que ha funcionado mal que bien durante tanto tiempo, tiene sus límites. Uno puede preguntarse si la reacción de rechazo del mercado de divisas hacia el dólar no indica que esos límites están a punto de alcanzarse.

Como escribe, con mal disimulada alegría, el último boletín del Banco soviético de Londres, el "Moscow Narodny Bank", lo peor no ha pasado aún para el dólar; lo peor vendrá en 1978... ■ Copyright: "LE NOUVEL OBSERVATEUR".