

### **Reunión de Seul:**

#### **El G20, más dividido que nunca por la guerra de divisas**

**Marcelo Justo** - *BBC World*, 22 octubre 2010

Ministros de Finanzas y presidentes de los bancos centrales del grupo iniciaron dos días de debates en Corea del Sur, antes de la cumbre de mandatarios prevista para el 11 de noviembre en el mismo país, con la llamada guerra de divisas en el centro de la polémica. El G20, el grupo de las 20 principales economías del mundo, está dividido como nunca antes por la guerra de divisas.

Estados Unidos acusa a China de manipular el valor de su moneda, al mantenerla artificialmente baja con periódicas intervenciones del Banco Central, mientras que Pekín acusa a Washington de inundar el mundo con dólares y mantener una bajísima tasa de interés.

Entre estas dos posiciones se sitúa el resto, entre los que figuran Brasil, Argentina y México.

"Se ha puesto mucho el acento en la necesidad que China aprecie el yuan, pero lo cierto es que Estados Unidos y la Unión Europea están interviniendo de la misma manera con sus decisiones sobre las tasas de interés", le dijo a BBC Mundo Ha-Joon Chang, economista de la Universidad de Cambridge y autor de "Los 23 mitos del capitalismo".

### **Boxeo financiero**

Alemania, el Reino Unido y Francia representan la posición de los países de la Unión Europea que están del lado de Estados Unidos.

Brasil y el anfitrión Corea del Sur encabezan el grupo de naciones emergentes que se han visto obligadas a intervenir en sus mercados cambiarios porque los inversionistas internacionales buscan en ellas rentabilidad a corto plazo frente a la bajísima tasa de interés y el crecimiento económico de los países centrales.

El peligro que todos están contemplando es una repetición de la guerra de divisas de los años 30, que hundió a prácticamente todo el mundo en un creciente proteccionismo que terminó ahogando el comercio y comprometiendo la recuperación global.

Como dijo esta semana el presidente del Banco Central de Inglaterra, Mervyn King, si no se llega a un acuerdo sobre el tema de las divisas, el siguiente paso es el proteccionismo.

"En la guerra de quién devalúa más su moneda y quién protege más a sus mercados perdemos todos", advirtió King. Lo que no está claro es cuál es la salida a esta situación.

## **Retórica y realidad**

China dice que el yuan se ha valorizado en lo que va del año, pero que no está dispuesta a permitir una libre cotización por el impacto que tendrá en su economía.

En Estados Unidos no es el momento de modificar las tasas de interés con un crecimiento anémico de su economía y alto desempleo.

Las líneas de fisura comenzaron a manifestarse en la pasada cumbre del G20 en Toronto, cuando algunos países se manifestaron a favor de un nuevo estímulo fiscal a la economía mundial, mientras otros se inclinaban por una reducción del déficit fiscal.

La diferencia con la unidad mostrada por el grupo en cumbres previas es abismal. Luego del estallido de la crisis financiera internacional, en septiembre de 2008, el G20 lideró una respuesta coordinada para evitar una recesión mundial.

Ahora, entre algunos miembros empieza a cundir el desaliento a raíz de las diferencias internas.

En el tramo final de la campaña electoral para la segunda vuelta de los comicios presidenciales, Brasil no enviará su ministro de Finanzas y al presidente del Banco Central a esta reunión en Corea del Sur.

A nivel discursivo, el comunicado de este encuentro preparatorio tratará de encontrar una fórmula retórica para salir del impasse. Que esto tenga un efecto práctico es dudoso.

En cuyo caso, la credibilidad del G20, que apareció como una de las nuevas estrellas del firmamento internacional en medio de la crisis financiera internacional, quedará en entredicho.

---

## **La guerra de las divisas**

***Por Marcelo Justo  
BBC World, 01/10/10***

"Estamos en medio de una guerra cambiaria internacional." Estas palabras del ministro de finanzas del Brasil Guido Montega el lunes destaparon un secreto a voces en circuitos gubernamentales y financieros.

Este viernes el primer ministro de Japón señaló que seguiría interviniendo en los mercados de divisas "cuando fuera necesario".

El miércoles, la Cámara de Representantes de EE.UU votó a favor de un proyecto de ley que podría allanar el camino a sanciones comerciales a China como represalia por la política cambiaria de este país.

"Estamos presionando a China porque su moneda está subvaluada", explicó el presidente Barack Obama.

El problema es que lejos de ser excepciones, China y Japón encabezan una larga lista de países – de Corea del Sur a Colombia y Suiza – que han intervenido en los últimos meses en el mercado de divisas para controlar el precio de la moneda nacional.

Según los detractores, se trata de una medida "desleal" para mantener artificialmente bajo el valor de la moneda y favorecer las exportaciones a fin de ganar competitividad en el comercio internacional.

El gran temor es que una generalización de estas políticas obstaculice la frágil recuperación económica mundial como sucedió en la crisis de los años 30.

### **Una cuestión bilateral**

La posibilidad de una guerra comercial entre EE.UU y China, los dos motores de la economía mundial, es el principal peligro.

Según la presidenta de la Cámara de Representantes, la demócrata Nancy Pelosi, si China no interviniera en el valor de su moneda, EE.UU crearía "millones de puestos de trabajo y reduciría el déficit comercial en unos 100 mil millones de dólares".

El proyecto de ley tiene que ser aprobado por el senado y rubricado por el presidente Obama, pero China le advirtió este jueves a Estados Unidos que su aprobación podría dañar las relaciones entre ambos países.

Según el gobierno chino, EE.UU está desviando la atención de sus problemas internos por motivos políticos (elecciones de renovación del congreso en noviembre).

En una reunión bilateral el jueves 23 de septiembre, el primer ministro chino, Wen Jiabao, le advirtió al presidente Barack Obama que China no iba a cambiar de política porque una valorización del Yuan del 20% llevaría a una masiva pérdida de puestos de trabajo y bancarrotas sin otorgar ningún beneficio a EE.UU.

### **Una cuestión unilateral: Japón**

El conflicto sino–estadounidense ha estado cocinándose a fuego lento en los últimos cinco años.

El 15 de septiembre se añadió a la cocción un ingrediente inesperado. El Banco Central de Japón intervino por primera vez desde 2004 en los mercados de divisas con una venta masiva de yenes y, como aclaró este viernes el primer ministro Naoto Kan, va a seguir haciéndolo.

El gobierno de Kan lo justificó por la crisis económica que atraviesa el país que no ha logrado despegar de la burbuja financiera e inmobiliaria que vivió a fines de los 80.

En Estados Unidos el congresista republicano Tim Murphy lo interpretó como la luz verde que la política intervencionista china estaba dando a países como Japón.

En la Unión Europea, los 16 miembros que manejan el euro como moneda, acusaron a Japón de irresponsabilidad.

"Acciones unilaterales de este tipo no son apropiadas para lidiar con los desequilibrios globales", señaló el presidente de los países de la eurozona Jean-Claude Juncker. La palabra clave es "unilateral".

### **¿Acuerdo posible?**

Una manera de evitar devaluaciones competitivas como la de los años 30 es llegar a acuerdos internacionales que den una mayor previsibilidad a la política monetaria internacional.

Los acuerdos de Bretton Woods de 1944 tomaron esta experiencia en cuenta para establecer un sistema de tipo cambio fijo que rigió hasta principios de los 70, pero el modelo histórico que muchos empiezan a analizar para evitar una guerra cambiaria son los acuerdos del Hotel Plaza en los 80.

En septiembre de 1985, Estados Unidos, Francia, Alemania Occidental, Japón y el Reino Unido se reunieron en el Hotel Plaza en Nueva York y acordaron una depreciación coordinada del valor del dólar estadounidense.

Estados Unidos pudo mejorar su desequilibrio comercial con las otras naciones y el acuerdo fue la base para una coordinación macroeconómica internacional de los países del G7 de ahí en adelante.

Pero el acuerdo no es visto con buenos ojos por China que es consciente del alto precio que pagó Japón.

"Con la competitividad de sus exportaciones dañada por la apreciación de su moneda y con la presión estadounidense para que redujera su superávit de cuenta corriente, Japón eligió una expansión monetaria que terminó en una burbuja y la década perdida de los 90", puntualizó esta semana el editor del Financial Times, Martin Wolf.

### **El G20**

Es difícil que el proyecto aprobado por la cámara baja se convierta en ley antes de las elecciones legislativas de noviembre, y no está claro tampoco que, en caso de que sea aprobado, cuente con la firma del presidente Barack Obama.

El Departamento de Comercio, entre otros, ha manifestado su oposición al proyecto, al que ha calificado de "contraproducente".

La estrategia del gobierno estadounidense parece apuntar a aumentar la presión sobre China de cara a la cumbre del G20 en Corea del Sur en noviembre.

En la cumbre de Toronto en abril esta presión no dio el resultado deseado.

El canciller de Brasil, Celso Amorín, dejó en claro la semana pasada que no formaría parte de una campaña para obligar a Pekín a apreciar su moneda.

Como recordó Amorin, "China es nuestro principal socio comercial".

En la cumbre en Seúl, podrá visualizarse con más claridad el nuevo paisaje económico–diplomático global que ha creado la emergencia de China.

Lo que está claro es que, por el momento, no hay acuerdo internacional en la "guerra de las divisas".

---

## **¿De la guerra de monedas a la Gran Depresión?**

***Por Alfredo Toro Hardy (\*)  
Observatorio de la Política China (OPCh), 19/10/10***

A tres años del inicio de la crisis económica global ya debería haberse superado el temor a una Gran Depresión, similar a la de los años treinta del siglo pasado. Sin embargo, las referencias a aquella se encuentran cada día más sobre el tapete. Y no sin razón.

Hace diecinueve meses, en la Cumbre del G–20 en Londres, los jefes de Estado o de Gobierno de las principales economías del mundo acordaron actuar concertadamente para evitar el abismo. Hoy, en cambio, regiones y países deciden cursos autónomos de acción sin preocuparse del impacto de éstos sobre una economía global interdependiente. La llamada guerra de monedas, que bien podría derivar en una guerra comercial abierta, es el nuevo factor de analogía con los años treinta.

El temor es que se imponga un todos contra todos, mediante el cual cada país busque tener una moneda más barata que la de su vecino como vía para darle un espaldarazo a sus exportaciones. Ello se traduciría, inevitablemente, en un conflicto comercial generalizado.

Lo que se confronta es un efecto cascada que tiene como punto de partida a la moneda china, el yuan, considerada como artificialmente subvaluada.

Ante la reticencia de China de revalorizarla con la celeridad que se le exige, Estados Unidos anuncia su disposición a imprimir más billetes. La justificación sería utilizar éstos para comprar sus propios bonos y con ello hacer bajar los intereses: fórmula para reactivar su economía.

No obstante, estando esos intereses ya por el suelo, es evidente que lo que se persigue es depreciar directamente su moneda para hacerla más competitiva comercialmente.

Sea como sea, los inversionistas en dólares norteamericanos abandonan esta divisa para comprar monedas más fuertes, las cuales se encuentran hoy día en las economías emergentes. Desde luego, mientras más se invierte en esas monedas más se las encarece, haciendo menos competitivas las exportaciones de las economías emergentes.

Para librarse de esta papa caliente que se les lanza, los países afectados proceden a intervenir sus monedas para reducir su valor, lo que también propicia a que a sus competidores lo hagan. Y así sucesivamente.

El problema sin embargo no está en las monedas, sino en la esencia de una globalización que persigue depredadoramente el costo de producción más bajo. En su búsqueda frenética por incrementar las exportaciones, los productores chinos y los extranjeros que producen en China, fueron aceptando niveles de ganancia por unidad cada vez menores. De revaluar súbita y significativamente su moneda, China haría desaparecer estos pequeños márgenes de ganancia, desatando una grave crisis social y económica doméstica. Así las cosas, en el punto de partida de la cascada se dispone de poca flexibilidad de maniobra. Y sus competidores, a la vez, disponen de poca paciencia.

El éxito de la globalización radicó en que la inmensa mayoría de los estados aceptó unas reglas que resultaban tan poco humanas como racionales, pero que generaban riqueza. Con la crisis, esas reglas están comenzando a ser abandonadas y cada quien corre a protegerse como mejor puede. ¿Cómo evitar que se hable de otra Gran Depresión?

---

(\*) Embajador y académico venezolano. Autor de dieciséis libros en materia de relaciones internacionales.

## **Geithner insiste que la caída del dólar no es deliberada**

***Por Damian Paletta y David Wessel  
Wall Street Journal, 21/10/10***

El secretario del Tesoro de Estados Unidos, Timothy Geithner, dijo que espera utilizar las reuniones del fin de semana de los ministros de Economía y Finanzas del Grupo de los 20 (G-20) para avanzar en sus esfuerzos para "reequilibrar" la economía mundial, de modo que dependa menos de los consumidores estadounidenses, establecer "normas" de política cambiaria y persuadir a otros países de que EE.UU. no pretende reactivar su economía mediante la devaluación del dólar.

En una entrevista con The Wall Street Journal, Geithner afirmó que el mundo necesita urgentemente acordar las grandes directrices de la política cambiaria. "En

este momento, no hay un criterio establecido respecto a lo que es justo", sostuvo. Agregó que Washington está presionando al G-20 para que adopte criterios numéricos para determinar cuando un superávit o un déficit comerciales es "sostenible", una forma de evaluar el progreso hacia el objetivo de un crecimiento global más equilibrado.

Geithner se reunirá con sus contrapartes del G-20 en Corea del Sur este fin de semana en medio de un extendido escepticismo respecto a si una organización que reúne a economías tan diversas como Argentina, Francia y EE.UU. puede aliviar las tensiones cambiarias.

Guido Mantega, el ministro de Hacienda de Brasil, advirtió sobre una "guerra internacional de divisas". El primer ministro de la India dijo que está "preocupado por la situación global" y el gobernador del Banco de Inglaterra manifestó que a menos que se reconozca "la necesidad de actuar en el interés colectivo" puede surgir un brote proteccionista.

Los funcionarios estadounidenses dijeron que es poco probable que tras la reunión de ministros de Hacienda del fin de semana haya grandes noticias. Los coreanos prefieren aplazar cualquier anuncio importante hasta la reunión de noviembre de los líderes del G-20 en Seúl.

"La gente está tratando de determinar qué es lo que más les conviene", aseveró Geithner. "No es una prueba que se resuelva en dos semanas. Va a llevar entre tres y cinco años. Queremos que el G-20 se transforme en una institución que pueda ofrecer más", señaló.

Respecto al tipo de cambio, Geithner dijo que "nos gustaría ver a los países avanzando hacia una serie de normas de política cambiaria". Los funcionarios estadounidenses consideran que las condiciones no son las adecuadas para llegar a un acuerdo similar al del hotel Plaza, que se alcanzó en 1985 y que depreció al dólar. La meta, indicó otro funcionario del Tesoro, es un acuerdo para "llevar adelante una agenda de cooperación", que podría, aun sin compromisos explícitos, llevar a China y a países más pequeños que están bajo su sombra a apreciar sus monedas.

Geithner dividió las monedas del mundo en tres grupos. En el primero puso a los países con un tipo de cambio devaluado "bajo cualquier criterio", especialmente China. Aclaró, sin embargo, que si se mantuviera el ritmo de apreciación observado desde septiembre, eso ayudaría a corregir la subvaloración del yuan. Otros mercados emergentes juegan un rol, sostuvo. "Si China supiera que si se moviera más rápido, otros mercados emergentes le seguirían los pasos, le sería más fácil entrar en acción", consideró.

En el segundo grupo colocó a "las economías emergentes con tipos de cambio flexibles que intervienen o imponen impuestos para tratar de reducir los riesgos de una significativa sobrevaloración, de burbujas y de presiones inflacionarias". Estados Unidos no objeta esos esfuerzos.

Y en el tercer grupo, dejó a "las monedas grandes, que están prácticamente alineadas hoy", una sugerencia de que no ve la necesidad de que el dólar siga cayendo con respecto al euro y al yen.

Geithner enfatizó, de todos modos, que EE.UU. no está aplicando una política deliberada de devaluación del dólar. Esta semana, hablando en Palo Alto, California, dijo que ningún país puede "abrirse su paso a la prosperidad y la competitividad devaluando" su moneda.

Una economía global más sana exige esfuerzos para limitar los superávits comerciales de los países exportadores como China, aseveró.

"El resto del mundo quiere que ahorremos más y eso significa menos demanda de Estados Unidos al resto del mundo. La demanda tendrá que venir de otras fuentes", advirtió.

---

## **Reduciría las posibilidades de una apreciación del yuan**

### **Una sorpresiva alza de tasas en China estremece los mercados**

***Por Andrew Batson  
Wall Street Journal, 20/10/10***

Beijing.- China sorprendió a los mercados el martes al subir las tasas de interés y provocar una oleada de ventas de acciones, materias primas y monedas a medida que los inversionistas revisan a la baja sus proyecciones sobre el crecimiento del país, que ha sido un motor de la economía mundial.

La reacción de los mercados de divisas fue fulgurante y los países que dependen de la demanda china para sus commodities sintieron el mayor impacto. El dólar estadounidense subió 1,8% frente al dólar canadiense y 2,4% respecto al rand sudafricano, por ejemplo. El dólar australiano, cuyos movimientos están estrechamente ligados a la economía china, retrocedió 2,8% frente al dólar estadounidense.

El impacto también se sintió en los mercados de bienes básicos, donde la demanda china juega un papel significativo. El oro, que la semana pasada batió un nuevo récord, cayó 2,63% para quedar en US\$1.335,10 por onza troy. El crudo bajó 4,23% en Nueva York para ubicarse en US\$79,49 el barril.

Se trata del primer aumento de las tasas de interés en China desde el fin de la crisis financiera. La sorpresiva decisión pone de manifiesto la creciente brecha entre las pujantes economías emergentes y los países desarrollados que intentan reactivarse.

El Banco Popular de China anunció el martes un alza de un cuarto de punto porcentual en la tasa de interés de referencia a un año sobre los préstamos y depósitos. La medida constituye el primer ajuste de las tasas de interés desde diciembre de 2008, cuando el banco central las recortó en 0,27 puntos porcentuales como parte de un paquete de estímulo para combatir los efectos de la crisis financiera global. El último incremento de las tasas tuvo lugar en diciembre de 2007, cuando la inflación superaba el 6%.

La decisión se produce días antes de la reunión que mantendrán en Corea del Sur los ministros de Finanzas y banqueros centrales de todo el mundo, aunque no parece tener ningún vínculo directo con la cumbre, ni tampoco es probable que reduzca la presión sobre China para que permita una mayor apreciación del yuan. Los economistas indicaron que el alza tenía el objetivo de evitar la formación de una burbuja inmobiliaria y controlar la inflación.

"Asia lidera la recuperación global y se está moviendo rápidamente hacia condiciones normales" de política [económica], dijo el lunes en Shanghai el presidente del Fondo Monetario Internacional, Dominique Strauss-Kahn.

En Estados Unidos, Europa y Japón, mientras tanto, las tasas de interés permanecen inamovibles en mínimos históricos. La débil recuperación de la economía no ha reparado el daño económico de la crisis y las autoridades buscan maneras de estimular el crecimiento. Esta divergencia de situaciones económicas se refleja tanto en las tensiones comerciales -principalmente en la presión ejercida por EE.UU. y Europa a China para que permita la apreciación del yuan -y los rápidos flujos de capitales hacia los mercados emergentes. Las tensiones amenazan con eclipsar la cumbre del Grupo de los 20 fijada para el próximo mes.

Fiel a su costumbre, el Banco Popular de China no brindó detalles sobre la decisión, que se produce dos días antes de la divulgación de las cifras económicas correspondientes a septiembre y el tercer trimestre.

Los economistas, de todas maneras, consideran que una de las principales justificaciones del alza de tasas son los altos precios de las viviendas. Desde abril, las autoridades han adoptado numerosas medidas para frenar las compras especulativas y hacer más asequible la compra de casas para el ciudadano común y corriente, atacando un problema que, según los propios líderes chinos, amenaza la estabilidad social.

Estas políticas, sin embargo, no rindieron los frutos esperados. Si bien las ventas se enfriaron, los precios de las viviendas permanecieron estables durante tres meses antes de reanudar su marcha alcista en septiembre, según cifras oficiales. La situación fortaleció la postura de quienes abogan por medidas más severas, dijeron economistas.

Ante los magros intereses ofrecidos por los bancos -la tasa de depósitos a un año subirá a sólo 2,50% tras la decisión del martes- las familias tienen un poderoso incentivo para colocar su dinero en activos que ofrecen un retorno más suculento.

Asimismo, varios indicadores más amplios de inflación han estado subiendo. Los precios al consumidor avanzaron 3,5% en agosto frente al mismo mes de 2009, mermando aún más el retorno de los ahorros. Por lo tanto, la única manera de "desinflar la burbuja inmobiliaria" es subir las tasas, dijo Stephen Green, economista del banco británico Standard Chartered.

El alza en las tasas de interés representa un cambio de estrategia de las autoridades chinas, que hasta ahora habían recurrido a controles administrativos como límites a los préstamos bancarios y cambios en las cuotas iniciales de compra de vivienda. "La decisión de hoy de subir las tasas sugiere que Beijing considera que las anteriores

medidas más focalizadas ya no son suficientes para mantener a la economía estable", dijo Brian Jackson, de Royal Bank of Canada.

El incremento de las tasas de interés reduciría las posibilidades de una apreciación más abrupta del yuan, indicó Ben Simpfendorfer, economista de Bank of Scotland. China, manifestó, "por lo general evita alzas mediante el uso simultáneo de múltiples instrumentos de política [monetaria]", dijo, "y probablemente esperará a ver el impacto del alza de hoy, incluyendo el impacto sobre el flujo de capitales, antes de permitir una apreciación más acelerada de la moneda".

Nicholas Lardy, del Instituto Peterson de Economía Internacional, un centro de estudios de Washington, cree que atraerá más fondos hacia China, lo que obligará al gobierno a intervenir en el mercado y comprar más dólares para mantener baja la cotización del yuan. "Van a tener que trabajar más para impedir el alza del yuan", observó.

---

## **El yen vuelve a subir y Japón espera**

***Por Takashi Nakamichi***  
***Wall Street Journal, 20/10/10***

Tokio.- Aunque Japón realizó el mes pasado una masiva intervención en el mercado cambiario para detener el alza del yen, desde entonces no lo ha vuelto a hacer, y su moneda se ha apreciado aún más llegando casi a niveles récord con respecto al dólar. No ha habido respuestas definitivas de funcionarios japoneses, pero parece que la reticencia de Tokio se debe a la preocupación por una eventual reacción en Washington.

Luego de la intervención del 15 de septiembre por el equivalente en yenes a US\$24.640 millones, la primera que hizo Japón en más de seis años, Estados Unidos se mantuvo en silencio. Esto llevó a la impresión en Japón de que Washington si bien no estaba entusiasmado por la medida, aceptaba el hecho de que Tokio tenía que hacer algo para evitar el descarrilamiento de su economía que depende de las exportaciones.

La intervención, sin embargo, se produjo en un momento inoportuno para los funcionarios estadounidenses, que estaban intentando persuadir a China de que dejase que las fuerzas del mercado determinasen el movimiento del yuan.

Considerando que intervenciones regulares seguramente disgustarán a Washington, Tokio posiblemente encontrará más difícil actuar nuevamente. La intervención debilitaría temporalmente al yen, pero también arriesgaría generar fricciones diplomáticas que podrían por sí mismas disminuir el impacto de la medida. Los analistas señalan que cualquier protesta abierta de parte de Washington dejaría clara la falta de coordinación en materia de políticas cambiarias.

También es probable que EE.UU. se haya mantenido silencioso para evitar sugerir que hay divisiones entre los países desarrollados antes de la cumbre del G-20 del próximo mes en Corea del Sur.

Las tensiones globales vinculadas con las divisas también dificultan que Japón actúe. Los países emergentes están cada vez más molestos con los desarrollados que están bajando las tasas de interés para contrarrestar las presiones deflacionarias ya que el flujo de liquidez generado por una política monetaria relajada está inundando sus mercados, fortaleciendo las monedas emergentes y creando el riesgo potencial de burbujas con el precio de algunos activos.

La intervención de septiembre elevó el dólar tres yenes a 85,78, pero desde entonces, la moneda verde ha caído a niveles inferiores previos a la medida, y el martes cerró a 81,40 yenes.

---

## **Brasil intenta depreciar el real**

*Por John Lyons y Matt Phillips  
Wall Street Journal, 20/10/10*

São Paulo.- El ministro de Hacienda de Brasil, Guido Mantega, subió los impuestos a la inversión extranjera en ciertos títulos de renta fija por segunda vez en un mes. La medida constituye la más reciente decisión para proteger a la economía de una "guerra cambiaria" que Mantega afirma ha hecho subir al real.

La divisa brasileña se depreció a 1,68 por dólar, frente al cierre del lunes de 1,67. El incremento de los impuestos, que entraron en vigencia el martes, apunta a hacer más costoso especular con la moneda brasileña.

El real ha subido alrededor de 35% desde comienzos del año pasado, lo que lo convierte en una de las monedas más fuertes del mundo. Goldman Sachs incluso ha llamado al real una de las divisas "más sobrevaloradas".

El aumento impositivo de Brasil es sólo un ejemplo de cómo los gobiernos están luchando para controlar los flujos de inversión del extranjero y la rápida apreciación de sus monedas.

Las economías emergentes alrededor del mundo han atraído grandes olas de inversión, gracias a sus perspectivas de crecimiento relativamente mejores y sus mayores rendimientos. Esto ejerce una presión alcista sobre sus divisas, lo que perjudica a los fabricantes y exportadores a medida que sus productos se vuelven menos competitivos.

Los economistas señalan que la caída del real el martes sugiere que los inversionistas están apostando a que Brasil tomará medidas adicionales para enfriar el real. La moneda brasileña cayó más después de que China, un importante comprador de las exportaciones brasileñas, elevara sus tasas de interés, lo que podría desacelerar la economía del gigante asiático.

Como cualquier medicina fuerte, las medidas tributarias de Brasil pueden tener efectos secundarios no deseados. Incrementan el costo del crédito en el país, ya que los prestamistas extranjeros pasan parte del nuevo gravamen a los prestatarios locales. Además, pueden incrementar las oscilaciones cambiarias en la medida que

los inversionistas especulan sobre cuándo se anunciará un nuevo conjunto de políticas.

Aunque los aumentos de impuestos en Brasil lograron un impacto de corto plazo, muchos economistas dudan de que los efectos se prolonguen. Esto se debe a que los impuestos no abordan una razón fundamental por la que está entrando un gran flujo de dólares a Brasil y apreciando al real: la tasa de interés de referencia brasileña de 10,75%, una de las más altas del mundo.

La creciente carga de la deuda de Brasil y sus mayores déficits implican que el gobierno debe establecer tasas de interés altas para atraer a los prestamistas. Los elevados rendimientos también atraen operaciones especulativas de inversionistas que toman prestado donde las tasas son casi nulas, como en Estados Unidos y Japón, depositan el dinero en Brasil y se embolsan la diferencia.

La manera más simple que tiene Brasil de quitarle presión a su moneda es bajar las tasas de interés, sostiene Doug Smith, director de investigación sobre América Latina de Standard Chartered Bank. Pero para hacer eso, el gobierno necesita tomar prestado menos y reducir el déficit. "El problema es que el gobierno está gastando mucho", dice Smith.

Con las medidas que Mantega anunció el lunes por la tarde, el impuesto sobre las inversiones en títulos de renta fija pasó de 4% a 6%. También fue fijado en 6% un impuesto a los depósitos que respaldan el corretaje de derivados.



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios "Miguel Enríquez", CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org>).

Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.)

Envía a: [archivochileceme@yahoo.com](mailto:archivochileceme@yahoo.com) y [ceme@archivochile.com](mailto:ceme@archivochile.com)

El [archivochile.com](http://www.archivochile.com) no tiene dependencia de organizaciones políticas o institucionales, tampoco recibe alguna subvención pública o privada. Su existencia depende del trabajo voluntario de un limitado número de colaboradores. Si consideras éste un proyecto útil y te interesa contribuir a su desarrollo realizando una DONACIÓN, toma contacto con nosotros o infórmate como hacerlo, en la portada del sitio.

**NOTA:** El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata](#).