

Por qué el oro nos dice que la actual crisis tiene que ver con el dólar (El Financiero 14/08/18)

Por qué el oro nos dice que la actual crisis tiene que ver con el dólar (El Financiero 14/08/18) JOHN AUTHERS Al intentar curar el contagio, es necesario distinguir la diferencia entre los síntomas y las causas. Y parece que la crisis financiera de Turquía es sólo un síntoma muy grave del contagio que se está esparciendo por las monedas de los mercados emergentes. La causa subyacente parece ser la fortaleza del dólar estadounidense. La lira turca volvió a caer el lunes, pero lo más sorprendente fue la uniformidad de las caídas frente al dólar en otros mercados emergentes. El índice de monedas de mercados emergentes de JPMorgan cayó a niveles bajos récord desde su inicio en 2010, al perder un 1.6 por ciento al mediodía en Nueva York. La rupia de la India, una de las monedas emergentes más fuertes en los últimos años desde su fuerte liquidación durante la "taper tantrum" (la rabieta por la reducción paulatina de liquidez) de 2013, cayó a una cifra mínima histórica frente al dólar. La rupia de Indonesia sufrió la misma suerte. El rand sudafricano, moneda del país que más obviamente depende de los dólares para el financiamiento después de Argentina y Turquía - los dos países que sufrieron grandes devaluaciones monetarias este año - también se encuentra ahora bajo una fuerte presión. Pero la señal más clara de que deberíamos enfocarnos en la fortaleza del dólar, en lugar de en los acontecimientos en Turquía, proviene del oro. En última instancia, la demanda de oro puede estar en el ojo del espectador. Sin embargo el precio del oro es un gran indicador de las percepciones de riesgo y de las preocupaciones de que las monedas de papel puedan sufrir degradación. Sigue siendo un eslabón importante en el sistema financiero. Y de alguna forma, el precio del oro ha perdido un 12 por ciento, medido en dólares, desde su nivel más alto más reciente hace 12 meses, siguiendo una trayectoria que tiene un notable parecido a la de una moneda de un mercado emergente en ese período. Ha perdido todas sus ganancias desde la elección de Donald Trump en noviembre de 2016. Como nos encontramos en un entorno de "aversión al riesgo", cuando los inversionistas intentan limitar sus riesgos, normalmente se esperaría que el oro sea exactamente el lugar donde buscarían refugio. ¿Por qué no esta vez? En parte, la demanda de oro suele venir de los mercados emergentes, ya sea de personas que quieren joyas o de bancos centrales que buscan aumentar sus reservas, por lo que ésta es una señal de que los inversionistas en los mercados emergentes ahora sienten que es necesario comprar dólares en lugar de oro. Y en parte, el oro suele funcionar como un indicador de alarma sobre la Reserva Federal. Si los inversionistas creen que el banco central será demasiado permisivo y dejará que la inflación repunte (como muchos creyeron erróneamente durante los años del mercado alcista del oro inmediatamente después de la crisis), comprarán oro. En la actualidad, el riesgo percibido es que la Reserva Federal adoptará una línea demasiado dura (y por lo tanto fortalecerá el dólar). Turquía podría o no recuperar la confianza internacional. Pero incluso aunque pueda detener su propia crisis, eso no detendrá el contagio, el cual se deriva de la fortaleza del dólar, y la reevaluación de los activos emergentes que les ha impuesto a los inversionistas.