

¿Cuáles reservas?

María de Jesús Espinosa Macías

Uno de los principales “logros” de la actual administración se encuentra en serios peligros para sobrevivir: las reservas internacionales. El dinámico crecimiento que las caracterizó en 1987 tocó fondo y en el transcurso del presente año parecen haber iniciado un drástico proceso de reversa.

Recordemos que en agosto de 1982 México se declaró técnicamente insolvente para continuar con los pagos del servicio de la deuda externa, precisamente porque se le agotaron sus reservas internacionales, consistentes en divisas y metales preciosos.

Desde el inicio de ese año habían sido frecuentes los ataques especulativos contra el peso, situación que llevó al gobierno a realizar tres devaluaciones en sólo siete meses. Sin embargo, la especulación, es decir la demanda artificial de dólares para atesorarlos, continuó acompañada de una fuga de capitales estimada en 40 mil millones de dólares.

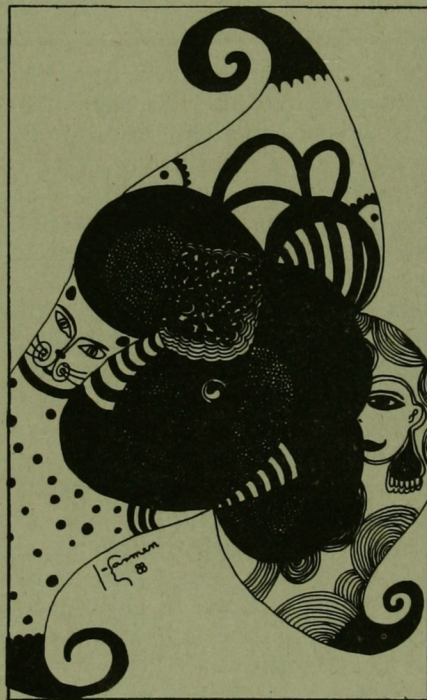
En estas circunstancias, desde 1983 la actual administración se dio a la tarea de acumular reservas que garantizaran la reanudación del pago de la deuda externa. Para ello, se restringió al máximo el gasto en divisas y por todos los medios, incluido “el deslizamiento” del peso, se buscó aumentar las entradas de dólares.

Con esta estrategia las reservas internacionales crecieron pero sólo eran suficientes para garantizar los gastos por importaciones indispensables y el pago de los intereses de la deuda externa de sólo tres meses.

Se habían restringido las importaciones y renegociado la deuda externa, no obstante las bajas en el precio internacional del petróleo y

la elevación de las tasas de interés internacionales fueron más drásticas que los ahorros de divisas que implicaron las dos primeras medidas.

El país llegaba así al final de 1986 sin que el gobierno pudiera cumplir su promesa de iniciar un crecimiento “sostenido” de la economía. En estas circunstancias, las autoridades juzgaron indispensable contar con las reservas internacionales suficien-



tes que alejaran al país de los sobresaltos que implicaron la baja del precio del petróleo, el alza en las tasas de interés y como consecuencia, el peligro de caer nuevamente en la insolvencia financiera.

Se solicitaron créditos por 12 mil millones de dólares a la comunidad financiera internacional, recursos que después de numerosos tropiezos y Convenio con el FMI de por medio, fueron concedidos por la

banca privada internacional y los diversos organismos multilaterales.

Los créditos fluyeron puntualmente de manera trimestral hacia México durante todo 1987, de tal manera que en diciembre de ese año las reservas internacionales del Banco de México habían llegado a 13 mil 715 millones de dólares, “las más altas de la historia”.

Las divisas continuaron fluyendo hacia el país tanto por la concesión de los créditos externos como por turismo, inversión extranjera, exportaciones y la repatriación de algunos capitales que regresaron a México para que una vez convertidos en pesos pudieran especular en la Bolsa de Valores.

De esta forma, en abril de 1988 las reservas internacionales se elevaron a 16 mil 186 millones de dólares, es decir, en sólo tres meses lograron un crecimiento superior al 16 por ciento. Esto, a pesar del pago del servicio de la deuda externa que en el primer trimestre sumó seis mil 575 millones de dólares, equivalentes al 37.5 por ciento de las reservas existentes.

Sin embargo, fue en abril cuando el vertiginoso crecimiento de la reserva tocó fondo y en los tres meses siguientes: mayo, junio y julio se revirtió la tendencia. No sólo no crecieron las reservas a pesar del ingreso de divisas por turismo y exportaciones, éstas cayeron drásticamente en más de una cuarta parte (27.3%).

Así, al 31 de julio de 1988 las reservas internacionales sumaron sólo once mil 763 millones de dólares y de continuar con la tendencia iniciada en mayo llegaremos al mes de diciembre con sólo el 25 por ciento de las reservas que hubo en abril.

Los informes oficiales confirman

lo anterior, pues en el mes de mayo último el saldo en la cuenta de capital de la Balanza de Pagos había disminuido en 74 por ciento al ubicarse en sólo 881 millones de dólares, frente a los más de tres mil 500 millones existentes en mayo del año pasado.

Lo anterior evidencía que las salidas de divisas son crecientes y aun cuando los ingresos hubieran permanecido estables o aumentado, estas fugas se manifiestan en el saldo de las reservas internacionales.

Es verdad que el pago del servicio de la deuda externa que en el segundo trimestre llegó a tres mil 689 millones de dólares es una de las causas del deterioro de la reserva; sin embargo, debe reconocerse que

también hay nuevas fugas de capitales.

Ciertamente, las reservas internacionales son suficientes para pagar el servicio de la deuda que por casi diez mil millones de dólares deberán erogarse en el segundo semestre; sin embargo, alcanzan exclusivamente para ello si antes no se esfuman a través de nuevas fugas de capitales.

A pesar de la acumulación histórica de reservas internacionales a lo largo de 12 meses, México se encuentra nuevamente en riesgo de caer en la insolvencia a finales del presente año o principios de 1989. Los ataques especulativos contra el peso y el escaso margen de subvaluación de nuestra moneda frente

al dólar hacen previsible que la "desacumulación" de reservas continúe.

En estas condiciones, México intentará reestructuraciones de pagos, la contratación de más créditos externos o fomentar de nueva cuenta las exportaciones no petroleras mediante una devaluación.

Ninguna de las alternativas es la óptima pues no elimina el peligro de caer en la insolvencia potencial.

Así, el final de las históricas reservas volverá a estar en las bóvedas de los acreedores internacionales, quienes nos las prestaron para que les pudiéramos pagar a cambio de elevar en 12 mil millones más el débito externo de México.

Viene de la pág. 4

Antes de pasar al siguiente punto —expresó—, es importante dejar claro que uno de los factores que principalmente han provocado que fracasen los planes de estabilización, es precisamente el de los precios, ya que se han querido en muchos casos contener ficticiamente su crecimiento y al siguiente día de que se "destapa la olla de presión" inician una alocada carrera a la alza.

Para empezar a tocar el componente "tasas de interés", la maestra dio un dato inicial: según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el primer semestre del año en curso, los recursos captados por la banca se redujeron en un 20.2 por ciento, respecto de igual período de 1987.

Eso significa nada más ni nada menos, que ante la baja de las tasas de interés, los ahorradores e inversionistas han optado por no meter su dinero al banco. Eso es en términos llanos, precisó la maestra, cuando vio levantarse una mano, cuyo dueño cuestionaba "¿entonces a dónde se ha ido el dinero?"

Ella no contestó de inmediato, pensó la pregunta y como cuidando las palabras respondió que los canales principales para quienes poseían

ahorro, eran más o menos tres: la primera la compra de dólares que estaban muy baratos y que bajo la premisa de que *algún día subirán*, representaban una opción atractiva; la segunda era de plano, para los grandes capitales y consistía en la inversión en el extranjero; y la tercera era la "cosificación", es decir la compra de objetos, por ejemplo, cambiar carro era mejor inversión que tenerlo en el banco, comprar una televisión nueva, en fin.

Aquí fue donde cayó en la cuenta de que ya estaban hablando de varios *componentes de la olla de presión* a la vez y para retomar el hilo de su clase, repasó los puntos que tenía anotados en el pizarrón y vio que seguía el de las tarifas de las paraestatales.

Sacó un recorte de periódico y leyó: "A causa de la congelación de precios y tarifas de los bienes y servicios que presta el sector público, la disminución de subsidios y sus elevados gastos financieros, el sector paraestatal en su conjunto enfrenta una *crisis de ingresos* que amenaza con hacerlo operar por debajo de los niveles mínimos recomendables".

La nota terminaba comentando que el recorte al gasto público había sido de 12.5 billones y advertía

que la mayor parte de las 24 grandes empresas del sector público se aproximaban a un "problema de caja", caracterizado por falta de liquidez e insuficiencia de ingresos.

Los ingresos de las paraestatales, que han disminuido considerablemente, era por tanto otro elemento de la "olla", al igual que los precios del campo, sobre los cuales la Confederación Nacional Ganadera, pidió un incremento del 77.62 por ciento, ya que según esta organización "arrastran un rezago de hasta 160 por ciento, mientras que un 70 por ciento de los jornaleros del campo está desempleado".

Es decir, se ha logrado reducir la inflación, pero se han puesto diversos factores de la economía a una *sobre-presión*, que si no se cuida puede hacer que se reviertan los logros, empezó a decir la maestra cuando vio la inquietud característica de los alumnos, cuando ya saben que llegó la hora de conclusión de la clase.

"Les dejo de tarea ¿cuáles serán los resultados de la olla de presión a la mexicana? señaló finalmente la profesora mientras pensaba "esa misma tarea la tienen los grandes brujos de las finanzas del país" y se prometía no volver a tomar un ejemplo tan difícil para sus clases.