

Reservas internacionales: algunas consideraciones

GRUPO DE ECONOMISTAS Y ASOCIADOS

A partir de la devaluación del peso a fines de 1994, la evolución del sector externo ha sido favorable. Destaca el dinamismo de las exportaciones, que se han convertido en el principal motor del crecimiento de la economía. En 1995 las exportaciones aumentaron 30.6% y, para 1996, se prevé un crecimiento de 15.1%. Asimismo, el saldo en la balanza comercial pasó de un déficit de 18.4 mil millones de dólares en 1994 a un superávit de 7.1 mil millones de dólares en 1995 y se estima un monto similar para 1996. Por otra parte, el déficit en cuenta corriente se redujo de 29.4 mil millones de dólares en 1994 (equivalente a 7.9% del PIE) a 700 millones de dólares en 1995 (0.3% del PIB). De acuerdo con estimaciones de GEA, el déficit de la cuenta corriente ascenderá a 600 mil millones de dólares en 1996.

Sin embargo, la evolución de algunos indicadores sobre el sector externo no es tan favorable, en comparación con otros periodos post-devaluatorios de recuperación de la economía mexicana. En los años posteriores a severas devaluaciones del peso frente al dólar (1977-1978, 1983 o 1986), en la economía se ha observado un importante ajuste del sector externo y, a diferencia del actual periodo post-devaluatorio, también se registró una rápida acumulación de reservas internacionales.

A partir del tercer trimestre de 1995, después del ingreso de los recursos provenientes del paquete financiero de emergencia y, con eso, de superarse el problema de solvencia que se presentó a principios de ese año, el nivel de las reservas internacionales brutas se ha mantenido constante, en aproximadamente 15-16 mil millones de dólares. Las reservas internacionales netas (que equivalen a las reservas internacionales brutas menos los pasivos internacionales del Banco de México a menos de seis meses) también se han mantenido constantes, en cerca de 3 mil millones de dólares (en contraste, el nivel de las reservas internacionales netas antes de la devaluación del peso a fines de 1994 se situaba en aproximadamente 20 mil millones de dólares).

Los niveles actuales de las reservas netas indican cierta vulnerabilidad de la economía para resistir ataques especulativos o cambios bruscos en el entorno económico, lo que afectaría a los mercados cambiarios.

Bajo los criterios convencionales, el nivel actual de las reservas internacionales brutas en relación con las importaciones permanecen en niveles adecuados, esto es, exceden el valor de tres meses de importaciones, excluyendo las de las maquiladoras (el promedio mensual de dichas importaciones fue 4.6 mil millones de dólares en enero-junio de 1996). Sin embargo, en los anteriores periodos post-devaluatorios de recuperación dicha relación fue superior. Por otro lado, si se considera la relación entre las reservas netas a importaciones totales, el nivel de cobertura es inferior a un mes (20 días).

Actualmente, el nivel de las reservas internacionales brutas excede las amortizaciones totales de la deuda externa del sector público programadas para 1996; sin embargo, es sólo 20% superior al monto estimado del pago de intereses de esa deuda. Dicho porcentaje es el menor que se registra en los últimos años.

Otro coeficiente es el de las reservas a inversión extranjera de corto plazo. La inversión extranjera, tanto en la BMV como en valores gubernamentales, sumó 33.1 mil millones de dólares a fines de junio de 1996, cifra 2.1 veces superior a las reservas internacionales brutas y más de 10 veces al valor de las reservas netas. En noviembre de 1994, la inversión extranjera en cartera fue 5.8 veces superior. Aunque en la actualidad las

reservas internacionales brutas representan un mayor porcentaje de la inversión extranjera de corto plazo que a fines de 1994, las reservas internacionales netas representan un porcentaje inferior al nivel previo a la crisis.

Reservas internacionales netas respecto a importaciones totales



Reservas internacionales netas respecto a intereses



Reservas internacionales netas e inversión extranjera en cartera

