

* *Del informe rendido el 8 de junio último por el Consejo de Administración del Bancomext a la XVII Asamblea General Ordinaria de Accionistas, reproducimos el capítulo que analiza la situación y la tendencia de las reservas mundiales de oro y dólares en 1953.*

Tendencias de las Reservas MUNDIALES

DURANTE 1953 ascendió el valor y el volumen de las exportaciones y de las importaciones mundiales, con respecto a 1952, aunque sin mantener el ritmo de crecimiento registrado en el lapso 1945 a 1951.

Empero, pese a esa menor intensidad en la evolución del comercio internacional, puesta en evidencia desde principios de 1952, la posición de pagos del mundo para todo el año 1953 mostró un mejor equilibrio que en 1952 y 1951.

La persistente tendencia hacia un excedente en la balanza de pagos de Estados Unidos ha sido una de las principales preocupaciones en el campo de las finanzas internacionales desde el fin de la segunda Guerra Mundial. Pero, de acuerdo con las estadísticas oficiales de la balanza de pagos de Estados Unidos, dicho excedente había desaparecido en la segunda mitad de 1952.

Reservas de oro y dólares

Correlativa e inversamente, en 1953 continuó el crecimiento, iniciado en abril de 1952, de las reservas de oro y dólares de los países occidentales, excluyendo a Estados Unidos. Al final de 1953 dichas reservas se elevaron a 23 mil millones de dólares, o sea, cerca de 2,500 millones más que en diciembre de 1952. Consecuentemente, estas reservas fueron mayores en más de 50% a las de la época de las devaluaciones monetarias de septiembre de 1949, y superiores en más de un quinto al nivel de marzo de 1952, cuando llegaron a su punto mínimo después de la guerra

de Corea. La rapidez y la magnitud de la mejora variaron de país a país, aunque con unas cuantas excepciones entre los principales países que la compartieron.

Dos tercios de los Dls. 2,500 del aumento de las reservas de los países fuera de Estados Unidos, se registró en forma de oro, y el tercio restante correspondió al incremento en dólares.

La posición de oro de los países distintos de Estados Unidos fué afectada, desde luego, no sólo por las compras de oro a Estados Unidos, sino por los aumentos provenientes de la nueva producción de oro. Durante 1953, así como en 1952, algo más de la tercera parte del oro de extracción nueva —excluyendo a Estados Unidos y la URSS—, o sea, cerca de 250 a 275 millones de dólares ingresó a las reservas oficiales de los Bancos Centrales y de los Gobiernos, en comparación con solamente la quinta parte en 1951. El resto fué consumido por la industria, las artes y las profesiones, o desapareció en atesoramientos privados.

Además, hacia fines de 1953 la URSS vendió oro en los mercados de Europa Occidental, o directamente a ciertos Bancos de países de esa zona. Una parte de este oro puede haberse reflejado en las reservas oficiales de dichos países.

La posición de oro de los países individuales también fué afectada por transferencias hacia y desde las instituciones internacionales.

Como resultado principalmente de estos movimientos, el stock de oro monetario de los Estados Unidos descendió el año pasado en 1.161

millones de dólares, en tanto que las reservas totales de oro de los otros países como un todo aumentaron aproximadamente 1,600 millones de dólares pese a reducciones individuales de países latinoamericanos principalmente. Al final del año, Estados Unidos tenía el 61% de las reservas de oro del mundo (excluyendo las de la URSS, pero incluyendo las de las instituciones internacionales), contra 70% que tenía en la época de las devaluaciones monetarias de septiembre de 1949.

Distribución desigual

El alza del año pasado en las reservas de oro y dólares, estuvo distribuida en forma desigual. Dicho aumento se debió principalmente al crecimiento de las reservas de oro y dólares de los países europeos continentales que participan en la Organización de Cooperación Económica Europea y de los países del área esterlina.

Contrariamente a las tendencias europeas continentales la mayoría de los países latinoamericanos experimentó disminuciones en sus reservas de oro y dólares durante 1953. Entre las causas pueden mencionarse: la caída de los precios de las materias primas, y especialmente de metales para fines estratégicos; el exceso de oferta mundial de algodón, azúcar y cereales en relación con la demanda; y el aumento de los costos de producción. Fueron excepciones notables Venezuela, Brasil, Colombia y Cuba, cuyas reservas aumentaron considerablemente.

Las acumulaciones mundiales de oro y dólares reflejan, desde luego, los reajustes sustanciales que se han estado efectuando desde la primavera de 1952 en las relaciones comerciales y de pagos entre Estados Unidos y el resto del mundo.

Destaca en primer término la disminución del excedente de exportación de Estados Unidos, resultado principalmente de una declinación de las exportaciones de mercancías (exceptuando las efectuadas como ayuda militar), que fueron más de 2,000 millones de dólares menos en 1953 que en 1952, pues de un excedente de Dls. 2,283 millones en este último año pasó a sólo uno de Dls. 251 millones en 1953.

Causas de la mejoría

Más de la mitad de la disminución de las exportaciones comerciales de Estados Unidos, se debió a una reducción en productos agrícolas, desde el alto nivel alcanzado después de la iniciación de la guerra de Corea. De igual modo, las exportaciones de combustibles, de materias primas industriales y de productos semi-manufacturados, disminuyeron, en forma importante durante el año 1953, en comparación con el año anterior.

Los gastos militares en el extranjero hechos por el Gobierno de Estados Unidos se mantuvieron bastante elevados: 3,429 millones de dólares en 1953, contra Dls. 3,734 millones en el año de 1952.

Aún cuando la disminución del excedente de exportación de Estados Unidos fué el factor más significativo de la mejoría de las reservas de oro y dólares en los demás países, también fueron causas contribuyentes la continuación de la ayuda económica exterior de Estados Unidos —aunque en menor escala que en años anteriores— en la forma de donaciones y préstamos gubernamentales, y la corriente de capital privado norteamericano.

La inversión de capital privado de Estados Unidos en el exterior alcanzó a fines de 1953, según datos del Departamento de Comercio de ese país, el nivel de 16,000 millones de dólares, o sea, un aumento de 1,200 millones sobre la cantidad de fines de 1952, que fué de 14,800 millones. Esto significa un aumento de 4,000 millones de dólares desde 1950, registrándose una adición anual máxima de 1,800 millones durante 1952. El aumento del año pasado fué menor que en 1952, pero todavía superó el promedio anual postbélico. El 70% de este tipo de inversiones de Estados Unidos se localiza en el Hemisferio Occidental y el 33% está invertido en la industria manufacturera.

La disminución durante 1953 del excedente de exportación de Estados Unidos, y la consiguiente alza de las reservas de oro y dólares en los otros países, en conjunto, fueron el resultado de diversos factores básicos que ya se habían dejado sentir fuertemente en 1952. El logro de niveles máximos de producción agrícola e industrial en una buena parte del mundo, junto con el mantenimiento de estabilidad financiera en muchos países, condujo a un mejor equilibrio entre la demanda total y los recursos disponibles, que en cualquiera otro año postbélico.

En particular, la mayor producción doméstica de mercancías que antes se importaban del área del dólar y el aumento de la capacidad de ganancia de dólares de ciertos países, especialmente de Europa Occidental, contribuyeron grandemente a la extendida mejoría de las posiciones de pagos.

Los niveles máximos de producción, ingreso, y gastos de consumidores en Estados Unidos y Canadá, durante la mayor parte de 1953, capacitó a muchas naciones extranjeras a mantener y a aumentar sus exportaciones a los mercados norteamericanos.

Otro elemento fundamental en la mejoría de la posición de dólares de los países del mundo, particularmente en Europa Occidental, fué la mayor disponibilidad de ciertos productos básicos de fuentes fuera del área del dólar.

Cautela en la interpretación

La mejoría del año pasado en las reservas mundiales de oro y dólares —excluyendo a Estados Unidos— parece así descansar sobre una base más firme que las ganancias de reservas logradas en 1950 y 1951. No obstante, se necesita cierta precaución para interpretar la reconstitución de las reservas monetarias realizada en 1953 como un signo de que el mundo fuera del área del dólar está alcanzando una posición auto-suficiente por lo que respecta al dólar. En pri-

mer lugar, el aumento durante el año pasado de las reservas de ciertos países de Europa Occidental y Japón, reflejó el incremento de los gastos militares de Estados Unidos en el exterior. En el caso de Europa Occidental hubo también la continuación, aunque en menor cuantía, de la ayuda económica de Estados Unidos para el propósito de sostener el esfuerzo de defensa.

La mayor parte de la ayuda económica a los países europeos la siguieron recibiendo Francia y el Reino Unido. Estos dos países, junto con Italia, fueron también los principales receptores de los pagos militares de Estados Unidos en el exterior, y, junto con Alemania, absorbieron la mayor parte de los gastos de tropas de Estados Unidos en Europa.

En general, los precios de los bienes en el comercio internacional han estado descendiendo desde los elevados niveles alcanzados en 1951. Estas declinaciones de precios han sido de mayor magnitud, en el caso de las materias primas que en el de los artículos manufacturados, con el consiguiente deterioro de la relación de intercambio de los países vendedores de materias primas, cuyo índice, según cifras de las Naciones Unidas, (Base 1950 = 100), registró un nivel de 93 durante el tercer trimestre de 1953, o sea un empeoramiento de 7 puntos con respecto a la base.

Otra razón para tener cautela al interpretar la reciente mejoría en las posiciones de pagos internacionales, es el mantenimiento hasta ahora por la mayoría de los países, de restricciones discriminatorias contra las importaciones en dólares. En países donde las presiones inflacionarias no disminuyeron en forma notable durante el año pasado, como en algunos países de América Latina, las restricciones comerciales discriminatorias fueron un instrumento importante para detener el deterioro de sus cuentas en dólares. En otros países, especialmente en el área esterlina, se logró un mayor grado de estabilidad financiera, y, en consecuencia, parece que se está restableciendo un equilibrio más autosuficiente. Algunas de las restricciones impuestas por estos países sobre los cambios y la importación se aplicaron más liberalmente en 1953 que en 1952.

Finalmente, aún cuando el problema total de pagos parece estar suavizándose, ciertos países arrojaron aún considerable déficit de dólares en sus balanzas de pagos. Algunos de estos déficits pueden atribuirse principalmente a circunstancias especiales, pero otros todavía reflejan diversos desequilibrios de naturaleza estructural.

Empero, los factores temporales y especiales de la mejoría del año pasado en las reservas de oro y dólares, y las dificultades de pagos que aún subsisten, no deben oscurecer el hecho de que se ha fortalecido la pauta de la producción y el comercio mundiales. Muchos países dieron en 1953 grandes pasos hacia la estabilización de sus economías, interna y externamente, más que en cualquier otra época después de la guerra. En especial, la mayoría de los países industriales de Europa Occidental parece que están en camino de lograr una estructura más sostenible en sus cuentas de dólares. La reconstrucción en dichos

países está casi terminada y la producción está a un nivel que deberá capacitarlos para sostenerse por sí mismos.

Un elemento fundamental que es motivo de preocupación en todos los países, es el posible impacto internacional de las fluctuaciones de los negocios, especialmente en Estados Unidos de N. A.

Una recesión en algún país importante en el comercio tiene un considerable efecto sobre la posición de pagos de otros países. Se estima que una declinación dada en el producto nacional de Estados Unidos, podría resultar en una reducción proporcionalmente mayor en el total de las importaciones de Estados Unidos, y en una reducción mucho más grande en las importaciones de ciertas materias primas. Esto perjudicaría severamente a algunos países productores de materias primas. Si otros países se vieran obligados entonces a reducir sus importaciones al nivel deprimido de sus ingresos de divisas, las industrias de exportación de Estados Unidos se verían afectadas, y la recesión se extendería de país a país con intensidad creciente.

Por esta razón es muy importante observar con atención la situación económica de Estados Unidos. El año 1953 fué el más próspero en la historia de esa Nación, a juzgar por el nivel de ocupación, ingresos recibidos y producción total de bienes y servicios. Sin embargo, el año terminó con una nota de incertidumbre respecto a las perspectivas de los negocios, en vista de que durante los últimos meses se ha registrado una ligera disminución de la actividad económica.

La Administración norteamericana describió la disminución ocurrida en la segunda mitad de 1953 como un ajuste de inventarios relacionado con el cese de las hostilidades en Corea, y aseguró que de ningún modo se permitiría un descenso pronunciado de la actividad económica. Listó al efecto, una serie de medidas que su Gobierno tomaría para frenar oportunamente cualquier principio de recesión. Entre ellas, el control del crédito, el manejo de la deuda, un presupuesto flexible, cambios fiscales, obras públicas, mejores planes agrícolas y mayores oportunidades de comercio e inversión internacionales.

Sobre este último punto, o sea, la política económica exterior de Estados Unidos, ha puesto mucho énfasis la presente Administración Norteamericana. En los diferentes informes sobre política económica internacional de Estados Unidos, se sustenta la tesis de que un equilibrio logrado a través de la reducción de las importaciones de Estados Unidos significaría un menor nivel de consumo y un menor volumen de inversión en la economía mundial. El logro del equilibrio de la economía del mundo por tal medio sería una amenaza a la estabilidad y el orden en las relaciones internacionales económicas y políticas.

Por otra parte, una expansión de las exportaciones mundiales de bienes y servicios hacia Estados Unidos, aún cuando fuese en escala moderada, y alguna expansión de la inversión de Estados Unidos en el extranjero, haría posible obtener el equilibrio a un alto nivel de comercio mundial.