

«ACUMULA, QUE ALGO QUEDA»

# POLITICA ESPAÑOLA DE RESERVAS

UNO de los fenómenos más notables que caracteriza a la economía española de los últimos años lo constituye la favorable situación de las reservas exteriores. En efecto, después de haber atravesado momentos de auténtica penuria y escasez, sobre todo en los años 50, y tras haber registrado un sensible incremento de 1959 a 1964 y haber sufrido diversas oscilaciones en los años finales de la década de los 70, las reservas españolas han ido acumulándose de manera espectacular al iniciarse la actual década; de forma que en diciembre de 1970 habían superado la cota de los 1.500 millones de dólares, alcanzada en 1964, al situarse en 1.730 millones. Durante 1971 continuaron incrementándose hasta situar su nivel total en 3.192 millones de dólares, con un aumento que, como reconocía el informe del Banco de España, se debió principalmente a la desaceleración del ritmo de crecimiento de la demanda interna, iniciada a mediados de 1970 y prolongada a través de movimientos inciertos hasta bien avanzado el segundo semestre del pasado año. Su composición, en diciembre de 1971, era la siguiente: 498,2 millones de dólares en oro; 2.503,3 millones de dólares en divisas convertibles netas, es decir, una vez deducidos los pasivos exteriores y sumadas las divisas en poder de la Banca delegada; 86,8 millones de dólares en la cuenta de los Derechos Especiales de Giro, y finalmente, 103,7 millones de dólares, en la posición en el Fondo Monetario Internacional. En los meses transcurridos del presente año, la evolución de las reservas ha seguido la tónica de los anteriores, hasta llegar a situarse en 4.568,3 millones de dólares en el mes de agosto (cifra de la cual el oro representa 540 millones de dólares, y las divisas convertibles netas, 3.775 millones de dólares).

El panorama, como se puede observar, es bastante distinto, radicalmente distinto al de hace una treintena de años. Del cuello de botella representado por la más clara escasez de reservas se ha pasado a una situación en la que la escalada de aquéllas puede considerarse como fulgurante. Como consecuencia de ello, el volumen alcanzado ha originado el análisis polémico de dos aspectos diferenciados, pero, al tiempo, íntimamente ligados entre sí. De un lado, el referido a las bondades o maldades de sus abultadas proporciones; dicho de otra forma, el problema se plantea en los términos de saber cuál es el nivel óptimo que deben tener las reservas. En este sentido, una de las autoridades económicas del país, el ministro de Comercio, afirmaba en el pasado año que el nivel

no era «ni vulnerable ni excesivo». Sin embargo, desde diversos sectores se llegaba a distintas conclusiones, como, por ejemplo, la expuesta en el informe del Banco Atlántico correspondiente al mes de abril de 1971, al señalar que si bien es cierto que un nivel insuficiente de reservas no es buena cosa, no lo es menos que, aparte de la propaganda política inherente a la acumulación de reservas, éstas suponen una inversión poco rentable para una nación. En otros términos, la acumulación por acumular es un lujo que no pueden permitirse todos los países. Por último, no está de más recordar que el informe del Banco Mundial sobre la economía española de 1962 apuntaba como margen de seguridad que las reservas fuesen suficientes para financiar de seis a nueve meses de importaciones, y tal cobertura es la que representan las actuales.

No obstante, esta dimensión del problema no tendría más importancia en sí misma si no tuviera una consecuencia inmediata, es decir, la que constituye el segundo aspecto de la cuestión, y que se puede enunciar con el siguiente interrogante: ¿Qué se puede hacer con las reservas? Realmente esta es la cuestión de mayor interés para cualquier economía, y muy especialmente para la española, habida cuenta de que

hasta el momento la política de reservas no ha tenido otro valor que el político, sin más objetivos que los puramente acumulativos, de cara a la galería de los triunfalismos.

## DIEZ AÑOS DE RESERVAS

(millones de dólares)

1961	885,7
1962	1.044,9
1963	1.146,9
1964	1.513,3
1965	1.408,9
1966	1.205,4
1967	1.048,9
1968	1.095
1969	833,1
1970	1.730,2
1971	3.192

Fuente: Banco de España.

Porque el «acumula que algo queda» ha sido la bandera izada por los artífices de la política económica del país respecto al problema, con lo que han adoptado una postura por supuesto fácil pero sin más consecuencias

## RESERVAS ESPAÑOLAS

(millones de dólares)

	1970	1971	1972
Enero	897	1.872,4	3.311,6
Febrero	914,9	1.917,8	3.140
Marzo	908,3	2.009,5	3.557,8
Abril	935,8	2.070,7	3.614,5
Mayo	996,4	2.180,7	3.748,8
Junio	1.056,8	2.313,1	4.095,2
Julio	1.256,7	2.538,2	4.330,9
Agosto	1.411,2	2.786	4.568,3
Septiembre	1.494,4	2.912,2	—
Octubre	1.564,7	3.020,1	—
Noviembre	1.630,2	3.103,7	—
Diciembre	1.730,2	3.192	—

Fuente: Banco de España.

de cara al hipotético desarrollo de la economía española. En este sentido, el recientemente cesado subcomisario del Plan de Desarrollo, profesor Fabián Estapé, escribió durante el verano un artículo, publicado en «La Vanguardia», en el que trazaba unas líneas de actuación en materia de reservas que la Administración debería considerar, «abandonando una política que se limita (con la excepción de la revaluación de diciembre de 1971) a seguir contando divisas y a ofrecer el parte mensual de su crecimiento». En contra de lo que resultaría más aconsejable, la política seguida por las autoridades españolas puede parangonarse perfectamente con la de los más caracterizados defensores del mercantilismo, en su versión más vulgarizada, a pesar de lo trasnochado de sus superadas teorías. El «acumula que algo queda» es el ejemplo del moderno atesoramiento. Por demás, esto se ha producido en el contexto de una economía en la que, a pesar de su cada vez más estrecha vinculación a la economía internacional (conviene no olvidar los esfuerzos realizados a partir de 1959 para lograr la transformación del capitalismo nacional en una forma más estable, integrándolo por medio de las inversiones extranjeras en el sistema capitalista internacional, y no sin fines políticos), la política de comercio exterior se ve frenada desde hace algunos años por la fuerza de un «nuevo proteccionismo», impulsado por la oligarquía financiera e industrial. Por otra parte, la situación de la economía española se refleja con claridad en el porcentaje del PNB representado por las importaciones —que resulta similar al de países como la República Federal Alemana, Francia, Italia o el Reino Unido— frente al reducido peso de las exportaciones, situación mínimamente alterada por el incremento de éstas, que se está registrando en los últimos meses.

En definitiva, la situación descrita, lo que precisa es un empleo racional de las reservas. En primer término, su misma composición permitiría utilizarlas como un arma sólida a la hora de negociar diversos acuerdos comerciales. En profundidad, tal empleo tendría que conducir, como objetivo más interesante para nuestra economía, hacia una liberalización progresiva de las importaciones de nuestro comercio exterior, que pudiese fin a la etapa neoproteccionista aludida y a la situación que pretenden mantener los grupos que la sustentan; con lo que se contribuiría también y de forma decisiva a la reforma de unas estructuras y sectores superprotegidos. ■ RODRIGO VAZQUEZ-PRADA.