

LAS INTERVENCIONES PARA SOSTENER AL DOLAR(The Economist)

¿Cuánto gastaron los gobiernos para sostener al dólar, el año pasado?. La intervención destinada al control de los tipos de cambio afecta normalmente a las reservas del país interventor. Así, por ejemplo, si el Bundesbank quiere sostener al dólar, puede hacerlo a través de compras oficiales de dólares, en cuyo caso éstos aparecen como un incremento de las reservas exteriores de Alemania. Pero su contabilización no es diáfana. La intervención puede tener lugar de forma / que no afecte a las reservas. Paralelamente, puede haber variaciones de las reservas por razones distintas a la intervención. Sirva todo / ésto para señalar que no siempre es fácil evaluar lo que los países / emplean en sostener unos determinados tipos de cambio.

Las reservas monetarias de los distintos países, excepto Estados Unidos, se incrementaron en más de 200 mil millones de dólares en 1987, lo que supuso un aumento de más del 40% respecto a 1986 y, desde luego, algo extraordinario.

Tal aumento puede ser especificado de dos maneras: por países y por categorías contables (accounting category). Las reservas de Japón aumentaron en casi 40 mil millones de dólares, las de Alemania en 30 mil millones, las de Gran Bretaña en más de 20 mil millones, las de España en 15,9 mil millones. Entre los países en vías de desarrollo, -- Taiwan las incrementó en 30 mil millones. Estos fueron los países que más perdieron cuando el dólar reanudó su caída, después del crash de la bolsa. Las pérdidas de Alemania fueron tan elevadas que dieron lugar a problemas fiscales, y aparecieron en las cuentas del sector público como una forma de gasto público.

Con todo, no todos esos 200 mil millones pueden ser considerados como destinados a financiar el déficit por cuenta corriente norteamericano por parte de los bancos centrales extranjeros. Tal es principal--

---

mente el caso de las reservas constituídas en monedas distintas del dólar y que el año pasado alcanzaron los 60 mil millones.

La mayor parte del resto, sin embargo, pueden considerarse intervenciones. Reservas en dólares situadas en Estados Unidos e identificadas (por ejemplo, colocadas en letras del Tesoro) se incrementaron en 50 mil millones. Otras, situadas fuera de Norteamérica (v. g., depósitos en Eurodólares) aumentaron en más de 20 mil millones. Etc.. Unos 60 mil millones, sin embargo, aparecen "sin colocar" / (unallocated).

En conjunto, pues, la financiación oficial exterior cubrió entre 100 y 140 mil millones de dólares del déficit por cuenta corriente norteamericano (de 160 mil millones), el año pasado.