



«Forma parte de lo razonable aumentar algo más el peso del euro. Y ello sería una suerte de bendición para la eurozona»

Emergentes rescatando

No es la primera vez que en este «Paseo global» llamamos la atención acerca del volumen creciente de reservas internacionales de divisas que están acumulando algunas de las economías consideradas «mercados emergentes». Este paradójico poder inversor que están acumulando economías no desarrolladas les concede una capacidad de influencia en el escenario económico y financiero internacional que no tiene precedentes. La renovada actualidad de esta circunstancia tiene que ver con las posibilidades de que algunos de esos poderes inversores acudan en apoyo de las economías de la eurozona con mayores problemas en la gestión de la ya larga y no menos severa crisis de la deuda soberana.

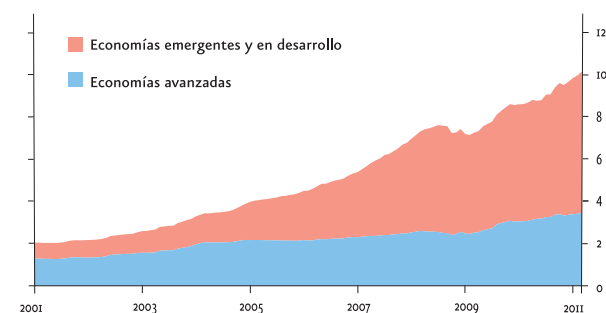
Fue el Ministro de Finanzas brasileño el que anunció que esa posibilidad sería debatida en una próxima reunión de los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del grupo constituido por los BRIC (Brasil, Rusia, India y China) más Sudáfrica. Se trata, efectivamente,

sigue disponiendo del mayor volumen: 3,2 billones de dólares. Brasil e India tienen, respectivamente, 350.000 y 320.000 millones de dólares. Se trata de cuantías a todas luces excesivas para los propósitos que han de animar el mantenimiento de esas reservas. No hace falta argumentar mucho para anticipar el impacto que una decisión de inversión coordinada por esos tres países tendría en los ultrasensibles mercados financieros de la eurozona.

En principio, el mantenimiento de las reservas internacionales por cualquier economía responde a razones de apoyo a la balanza de pagos y de estabilización monetaria. Ello exige disponibilidad inmediata de las mismas, liquidez casi absoluta. Aun cuando la prudencia y notable aversión al riesgo es la norma que orienta las decisiones de inversión de las reservas por parte de los bancos centrales, incluso sacrificando rendimientos alternativos, también lo es la diversificación. Hasta ahora, es el dólar de EEUU la moneda en la que se concretan la mayor parte de las reservas. No sólo las de estos países: en todo el mundo, el 60% de esas tenencias reservas (el oro excluido) están en activos denominados en dólares y, dentro de éste, en títulos de deuda pública, preferentemente a corto plazo. Forma parte de lo razonable aumentar algo más el peso del euro. Y ello sería una suerte de bendición para la eurozona. No solo las inversiones destinadas a títulos de deuda pública, sino igualmente las concretadas en el capital de empresas privadas.

En la medida en que una parte no poco significativa del problema de la eurozona es el endeudamiento privado, el de las empresas financieras y no financieras, todo lo que contribuya a aliviar el hoy abultado apalancamiento constituiría un propulsor de la actual agarrotada recuperación económica. En la economía española, apenas se han llevado a cabo muy contadas inversiones en empresas y, probablemente, mucho más en títulos de deuda pública ::

Reservas de divisas, oro excluido
(billones de dólares de EEUU)



Fuente: FMI.

te, de una mera declaración, sin efectos concretos por el momento y con no pocas reticencias por parte de los inversores potenciales. Pero denota una actitud que es por sí sola reflejo del cambio de alcance que está teniendo en las relaciones económicas y financieras globales. Las credenciales que ampararían un apoyo tal se encuentran reflejadas en el gráfico adjunto. De ese creciente arsenal de liquidez internacional embalsada como reservas internacionales, es China la que

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.
E-mail: eontiveros@afi.es