

Caída de las reservas internacionales

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 23 de septiembre 2013

En lo que va de año las reservas internacionales han caído cerca de 7 millardos de dólares, lo cual implica una contracción superior al 23%. Eso se ha debido, en parte, a la baja del precio del oro, que ha hecho que el valor de las reservas en ese metal se haya reducido en 3,3 millardos de dólares en los ocho primeros meses de 2013, una baja de 16,7%. Sin embargo, han sido las reservas en divisas las que mayor reducción han experimentado, al punto de que desde enero hasta hoy éstas se han reducido en un monto cercano a los 4 millardos, haciendo que en el presente sólo equivalgan a las importaciones de mercancías que hacemos en menos de una quincena. Lo anterior se ha traducido en que en la actualidad las reservas totales estén en torno a los 22 millardos de dólares, monto muy bajo e inferior a lo que el BCV considera como el nivel adecuado de reservas, que se estimó en 2005 en 29 millardos de dólares de entonces, lo que equivale a 35 millardos de dólares de hoy.

La razón principal que explica la caída de las reservas en divisas del BCV es la mermada venta de dólares que le hace Pdvsa, a pesar de los altos precios al que se está vendiendo el petróleo. A esa empresa se le han impuesto una serie de obligaciones que le han reducido considerablemente su flujo de caja, limitando así la cantidad de divisas que le puede vender al instituto emisor. En efecto, el creciente consumo interno de hidrocarburos debido al precio irrisorio de la gasolina, y la merma de los volúmenes de producción y de exportación, combinados con las cuantiosas transferencias al Fonden y a otros fondos financiadores de gasto público, la venta a crédito de muy largo plazo a múltiples países afectos a la línea política del gobierno, el envío gratuito de casi 100 000 barriles diarios de hidrocarburos a Cuba, el pago del servicio de la deuda pública con China, y las altas y crecientes importaciones de productos que tiene que hacer debido a las limitaciones de refinación local, han reducido considerablemente el flujo de caja de Pdvsa, viéndose ésta forzada a endeudarse masivamente y a limitar la cantidad de divisas que le vende al BCV.

Por otra parte, el instituto emisor ha tenido que hacer cuantiosas transferencias de reservas internacionales al Fonden y mayores desembolsos para el pago de servicio de deuda pública, contribuyendo ello a limitar los dólares que puede proveer el instituto emisor a la actividad económica privada, generándose los problemas de escasez de divisas actualmente existentes.

Unas reservas tan bajas incrementan la vulnerabilidad de la economía, pues limita su capacidad de reacción para afrontar caídas de los precios de exportación o encarecimientos de las importaciones. También le restan respaldo al dinero en circulación, y contribuyen a reducir la confianza de los agentes

económicos acerca de las posibilidades del Banco Central de abastecer suficientemente el mercado de divisas, factor que contribuye a generar expectativas cambiarias desfavorables y a estimular salidas de capital como medida de protección contra una eventual devaluación. Adicionalmente, deterioran la imagen externa de la economía, pudiendo incluso generar incertidumbre acerca de la capacidad de pago del país y expectativas acerca de una posible declaración de moratoria de su deuda externa. Esto, de darse, elevaría el riesgo país y encarecería las nuevas emisiones de deuda, generando la necesidad de ofrecer elevados rendimientos de los nuevos bonos denominados en moneda extranjera que se emitan para que éstos puedan ser colocados en los mercados internacionales a precios razonables, y encarecería notablemente los esfuerzos de conversión de vieja deuda por nueva a los fines de evitar onerosos pagos de capital al vencer los bonos colocados años atrás.

Por todo lo anterior, es imperativo parar la caída de las reservas y tomar las medidas necesarias para llevar éstas a niveles más razonables.