

## **Reservas adecuadas**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 28 de septiembre de 2009

En julio de 2005 se modificó la ley del Banco Central de Venezuela (BCV), estableciéndose, entre otras cosas, que ese organismo debía estimar semestralmente el nivel adecuado de reservas internacionales y transferir los montos excedentes al Ejecutivo Nacional, quien utilizaría esos recursos para financiar gasto público. Desde entonces el instituto emisor ha transferido al Fonden más de \$ 30.800 millones sin haber recibido compensación alguna, por lo que su patrimonio se ha contraído en un monto equivalente. Si se hubiera hecho el registro contable correcto por la enorme pérdida de esas reservas del BCV, las cuales formaban parte de su activo, su patrimonio en estos momentos sería negativo en un monto superior a los Bs 41.000 millones, debiendo el Gobierno Nacional reponerle ese capital perdido.

Para entender cómo se ha abusado de ese mecanismo perverso de financiamiento de gasto público, durante los dos últimos días del 2008 el BCV adquirió \$ 5.000 millones que fueron a engrosar sus activos internacionales, operación que significó la creación de Bs 10.730 millones que le ingresaron a los entes públicos que le vendieron esas divisas, pero tres semanas después ese instituto transfirió al Fonden \$ 12.299 millones. En otras palabras, el BCV compró dólares a cambio de bolívares, para pocos días después transferírselos al gobierno a cambio de nada.

Recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI) hizo una emisión de Derechos Especiales de Giro (DEG), una moneda internacional manejada por esa institución multilateral, por un valor de \$ 283.000 millones, repartiéndolos entre sus países miembros. A Venezuela le correspondió un monto cercano a los \$ 3.500 millones, que fueron a engrosar sus reservas internacionales, aumentando éstas a \$ 34.700 millones el 9 de septiembre pasado.

Se rumora que el gobierno está estudiando la posibilidad de exigirle al BCV que reduzca sus estimados del nivel adecuado de reservas internacionales a \$ 24 millardos, lo cual liberaría más de \$ 9.000 millones que serían transferidos al Fonden. De hacerse esa operación, por demás irresponsable, las reservas operativas del BCV, es decir las formadas por divisas, quizá no lleguen a \$ 6.000 millones, pues el resto estaría constituido por oro, DEG y otras acreencias en el FMI.

Eso sería muy grave, pues, además de reducir el respaldo de la masa monetaria en circulación, incrementaría notablemente la vulnerabilidad de la economía, la cual depende hoy más que nunca de los volátiles ingresos petroleros y de los masivos suministros de productos foráneos, los cuales se

tienen que adquirir con divisas. Esas reservas operativas equivaldrían a unos dos meses de importaciones de bienes, según cifras reportadas por el BCV, una relación peligrosamente baja para una economía como la nuestra.

De allí que me cuente entre los múltiples economistas que nos hemos opuesto reiteradamente a esas transferencias forzosas de reservas internacionales al gobierno. Por eso respaldo plenamente lo expresado por el Dr. Maza Zavala en su último libro *La década crítica de la economía venezolana 1998-2007*, recientemente editado por El Nacional y cuya lectura recomiendo, cuando plantea: “habría que permitir que las reservas monetarias en el BCV alcanzaran un nivel realmente adecuado, que no podría ser menor de US\$ 40.000 millones, lo que implicaría la suspensión o eliminación de la disposición legal por la cual hay que transferir a Fonden un supuesto excedente”. Ojalá prevalezca la sensatez, aunque tardíamente.