

## Reservas en oro y en divisas

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 29 de julio de 2013

A fines de agosto de 2011 el precio del oro rompió la barrera de los 1900 dólares por onza troy después de haber mostrado durante varios meses una franca tendencia al alza. Entonces se decía que la mejor inversión que se podía hacer era la compra de ese metal, pues su precio nunca bajaba. Eso me llevó a escribir un artículo publicado en esta columna el 29 de ese mes, en el que explicaba que el encarecimiento sostenido de ese *commodity* se debía a las profusas compras que de él se hacían en busca de una protección contra la inestabilidad e incertidumbre que en ese momento se vivía en la economía mundial. Decía allí que un fenómeno similar se había vivido en 1979, cuando la conjunción de una serie de conflictos económicos y políticos había desencadenado unas frenéticas adquisiciones de oro, llevando el precio a 850 dólares la onza en enero de 1980. Sin embargo, en los años que siguieron éste volvió a bajar, al punto de que en 2001 el precio promedio real era 7 veces menor que el que el de enero de 1980.

Ante ese episodio histórico, planteaba en mi artículo de agosto de 2011 la interrogante de si podría repetirse una sostenida declinación del precio del oro. Comentaba al respecto lo siguiente: "Nadie lo sabe, pero lo que sí podemos concluir es que el precio del oro es volátil, quizá más que el del petróleo, y que así como se eleva súbitamente, experimenta bajas intensas y prolongadas, pudiendo esto generar caídas abruptas de las reservas internacionales.

De allí que convenga diversificar la composición de nuestras reservas, dándole una importante participación al oro, pero también acumulando abundantes reservas operativas, compuestas por divisas universalmente aceptadas. De esta forma, por lo menos diversificaríamos el riesgo y mitigaríamos la alta vulnerabilidad que nos genera la volatilidad de los precios del petróleo y del oro." Pues bien, ¿qué ha sucedido en los dos años que han transcurrido desde que hicimos ese planteamiento?

Entre los primeros días de septiembre de 2011 y fines de junio de este año el precio del oro bajó 37%, y si bien se ha recuperado algo en los últimos días, no puede concluirse que ese comportamiento es el inicio de un cambio de tendencia que se mantendrá en el futuro. Eso se ha traducido en una contracción de las reservas internacionales en oro del orden de 3 millardos de dólares, lo cual equivale a una reducción de casi 15%, no habiendo sido esa caída más intensa, y en línea con la reducción del precio de ese metal, debido a que el valor de la tenencia de oro monetario del BCV se calcula en base al precio promedio de los últimos 6 meses, y no al precio del día.

Por su parte, las reservas operativas o líquidas, es decir aquellas formadas por divisas, están en un nivel de 2,9 millardos de dólares, monto muy bajo que sólo equivale a lo que importamos en menos de 3 semanas. Todo ello se traduce en el hecho de que las reservas internacionales totales de hoy están 5 millardos de dólares por debajo de lo que en 2005 se consideraba un nivel adecuado de reservas. Esto es algo muy preocupante, porque ese activo internacional es el ahorro con que cuenta el país para hacer frente a alguna adversidad, como la caída de los precios de exportación o el encarecimiento de lo que importamos, y a la vez es un indicador de la solidez financiera de la economía.

Por ello es imperativo hacer todos los esfuerzos requeridos para incrementar y consolidar estas reservas, para lo cual es necesario, entre muchas otras cosas, eliminar las transferencias al Fonden de recursos de Pdvsa y de reservas internacionales del BCV, que ya suman un monto acumulado cercano a los 110 millardos de dólares en sólo 8 años. Mientras continúe ese despojo por parte del Ejecutivo no podremos evitar la vulnerabilidad que se deriva de ser dependientes del comportamiento de dos variables tan volátiles, como son los precios del petróleo y del oro.