

## **Reservas internacionales**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 27 de febrero de 2012

Las reservas internacionales de un país son recursos financieros con los que éste cuenta para respaldar el valor de la moneda y para afrontar vicisitudes externas, tales como caídas abruptas de las exportaciones y encarecimiento de las importaciones; es decir, son el ahorro con que cuenta una nación para manejar situaciones externas adversas que pudieran aflorar. Estas se dividen en operativas y no operativas. Las primeras son activos líquidos de inmediata disponibilidad, tales como dólares en efectivo, depósitos bancarios en divisas e inversiones en valores fácilmente liquidables. Las no operativas, a su vez, están formadas principalmente por oro monetario y reservas en el FMI. A fines de 2011, las reservas operativas en poder del BCV eran 5.586 millones de dólares, mientras que las no operativas se ubicaban en 24.303 millones de dólares, de las cuales cerca de 20 millardos eran oro monetario en lingotes.

Sin embargo, en lo que va de 2012 las reservas internacional del BCV han disminuido de forma importante, entre otras razones, porque el instituto emisor ha tenido que transferir 1,5 millardos de dólares al Fonden, fondo manejado por el Poder Ejecutivo para financiar gasto público, sin recibir compensación alguna, haciendo que a esta fecha las reservas operativas posiblemente estén por debajo de cuatro millardos de dólares, monto muy bajo que no equivale ni siquiera a un mes de importaciones de mercancías. De hecho, es alarmante observar cómo esas reservas líquidas han experimentado una caída sostenida e intensa en los últimos años, pasando de 32,2 millardos de dólares a fines de 2008 a los bajos niveles actuales. Esto se ha debido, entre otras razones, a las cuantiosas transferencias del BCV al Fonden, que ya superan los 42 millardos de dólares en forma acumulada, y a las limitadas ventas de divisas que le hace Pdvsa debido a las restricciones financieras que ésta padece, a pesar de los altísimos precios a los que se han estado vendiendo nuestros hidrocarburos en los últimos tiempos. Como ya explicáramos tiempo atrás en esta columna, los apremios que padece Pdvsa se deben al práctico saqueo del que ha sido víctima, debido a las múltiples cargas que le ha impuesto el gobierno.

Las reservas de oro, por su parte, han experimentando un incremento muy pronunciado durante los últimos años, no porque su volumen se haya elevado, sino por el notable aumento del precio de ese metal. Eso explica el cambio profundo que se ha operado en la composición de las reservas internacionales, ya que la pronunciada caída de las operativas ha sido mayormente compensada por un aumento del valor de las reservas de oro.

Creo que la notoria reducción de las reservas y el cambio en su composición no es conveniente para una economía como la nuestra, que requiere de unas reservas internacionales elevadas y altamente líquidas, dada su alta vulnerabilidad externa debido a la gran dependencia que tiene, por una parte, de las volátiles exportaciones petroleras y, por la otra, de las crecientes importaciones que realizamos para abastecer el mercado interno, ante la capacidad cada vez más limitada del diezmado aparato productivo local.

Muchos de los que lean estas líneas pensarán que mis temores no se justifican pues los precios del petróleo y del oro no hacen otra cosa que subir. Ojalá tengan razón, pero igual se pensaba a mediados de 2008 cuando se predecía que el petróleo llegaría a doscientos dólares al fin de ese año, o a comienzos de los años ochenta del siglo pasado, cuando se creía que el notable aumento de los precios del oro de los años precedentes era irreversible. Esas predicciones probaron ser erradas, pues el petróleo a fines de 2008 llegó a menos de cuarenta dólares el barril, y en 2001 el precio del oro era siete veces menor que el de comienzos de 1980.

Los precios de los *commodities*, de los que tanto dependemos, son volátiles y cambiantes, y debemos estar preparados para afrontar caídas pronunciadas de los mismos, razón por la cual es prudente y recomendable disponer de abundantes reservas internacionales líquidas.