

Reservas internacionales: Efectos en la economía venezolana



VP Planificación y Control de Gestión

Por: Jean Gutiérrez / jlgutierrez@bod.com.ve

Las reservas internacionales son el respaldo en divisas de la moneda nacional. En otras palabras, los bolívars que circulan continuamente en el mercado interno, tienen su respaldo en el Banco Central de Venezuela (BCV). En el contexto actual, conviene preguntarse de dónde proviene este respaldo y cuáles son las consecuencias de poseer una estructura sólida que soporte a la moneda venezolana.

En primer lugar, las reservas internacionales provienen casi en su totalidad de las exportaciones petroleras (más de 90%), mas no son su única fuente; sino que también se alimentan de la inversión extranjera, de los préstamos provenientes del extranjero, endeudamiento del sector privado, remesas, entre otros.

Estas divisas, que son administradas por la autoridad monetaria, BCV, se utilizan regularmente para pagar deuda, tanto interna como externa, pagos de importaciones y en menor medida para envío de remesas al exterior. Pero su importancia radica en que permite cubrir inestabilidad económica en un escenario

de contingencia, así como también contribuir a la estabilidad del tipo de cambio. Tomando en cuenta que Venezuela se rige por un sistema de control de cambio, las reservas, al menos a priori, representan una herramienta útil para mantener la estabilidad de la moneda extranjera.

En ese sentido, mantener una posición sólida de reservas internacionales es vital para cualquier economía. Sin embargo, en el caso venezolano, el monto de las reservas ha mostrado una tendencia

negativa desde febrero de 2015, llegando a descender hasta un 54,89% hasta el cierre de marzo 2017. Esta cifra se traduce en una disminución de \$12.760 millones. Cuando se compara con el nivel máximo histórico mostrado en enero de 2009 la contracción es de 75,78%, lo que representa una caída de \$32.805 millones.

Así, las reservas internacionales venezolanas actualmente se ubican en \$10.487 millones al cierre de marzo. Veamos a continuación por qué han disminuido las reservas.

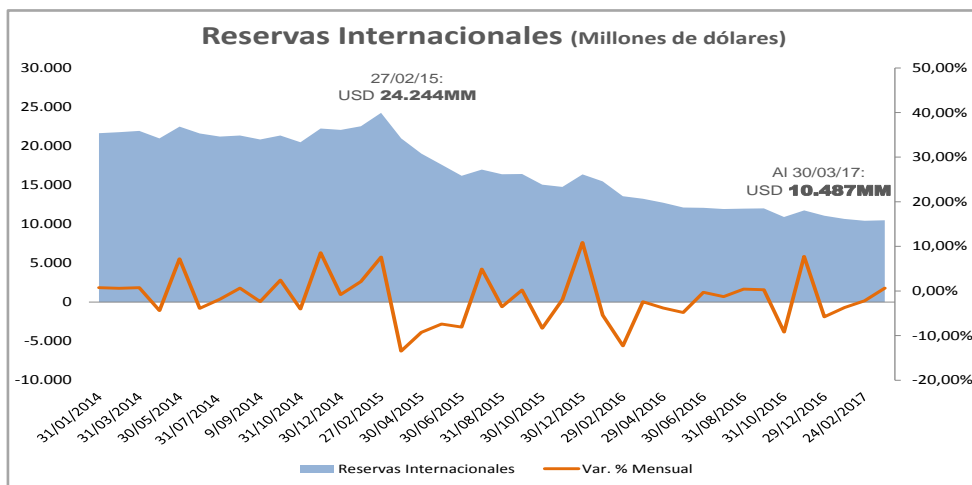


Gráfico No. 1 - Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV)

¿Por qué cayeron las reservas?

Existen varios motivos para explicar el comportamiento de las reservas en los últimos años. El primero de ellos tiene que ver con la creación del Fondo Nacional para el Desarrollo Endógeno, mejor conocido como Fonden, institución que fue creada en 2005 con la finalidad de invertir los ingresos provenientes de las exportaciones petroleras en diversos proyectos de desarrollo para la nación. Esto se tradujo en continuas salidas de las reservas, dirigidas a Fonden para financiar proyectos.

Otro motivo está relacionado al endeudamiento externo. Venezuela en los últimos años ha tenido que afrontar diversos pagos de deuda, que han impactado directamente el nivel de divisas de la nación. Nada más en este año deben pagarse más de \$5mil millones, lo que naturalmente tiene consecuencias sobre las reservas internacionales.

Al mismo tiempo, desde 2014, el país ha tenido que enfrentar un proceso de contracción de los precios del petróleo. Hecho que ha sido particularmente preocupante para el Gobierno venezolano porque limita los ingresos y por ende la capacidad de acción ante eventos económicos importantes. De hecho, el nivel de importaciones ha venido cayendo los últimos dos años producto de la baja disponibilidad de divisas y para mantener las importaciones a un nivel aceptable para la economía, se ha tenido que recurrir a las reservas.

Estas razones, además de otras que han sido más coyunturales, han provocado esta caída sostenida en el nivel de reservas. ¿Pero qué consecuencias trae el comportamiento de las reservas?

Impactos en la economía

Hasta 2015, el dólar implícito, indicador que refleja la relación entre la liquidez monetaria y las reservas internacionales, se mantenía casi a la par del dólar paralelo, hecho que permitía concluir que una buena medida para controlar este mercado paralelo era aumentar el nivel de las reservas. En cambio, actualmente este indicador está en Bs/\$ 1.282,58, que es más de 128 veces el valor del dólar oficial o Dipro que es de Bs/\$ 10. Aun así, no se acerca ya al dólar paralelo, lo que habla de una fuerte distorsión cambiaria y la imposibilidad de corregir esta distorsión a través del aumento de reservas.

En segundo lugar, la economía venezolana se ha caracterizado por mantener un alto nivel de las importaciones para cubrir deficiencias del mercado interno, en ese sentido, el actual nivel de las reservas no permite contar con ellas, sobre todo en momentos en los que se ha reportado escasez de productos básicos. Es por esto, que el Ejecutivo nacional ha optado por reducir las importaciones y darle más estabilidad a las reservas. Sin embargo, esta política ha afectado a aquellos empresarios que buscan importar tanto materia prima como productos terminados, de modo que al final, la población siente el efecto de la reducción

de las reservas de las internacionales en el momento que perciben que en el mercado local no consiguen la misma cantidad de productos que conseguían en períodos anteriores.

Finalmente, la tendencia negativa de las reservas internacionales afecta la capacidad crediticia del país, dado que las agencias prestamistas en el exterior interpretan el bajo respaldo de la moneda como una señal de riesgo, haciendo que aumente el riesgo país. Como consecuencia, Venezuela cada vez encuentra más resistencia por parte de los prestamistas o, en su defecto, debe negociar préstamos a altas tasas.

Con motivo de este último punto, tanto el Gobierno nacional como Pdvsa, han mostrado claras intenciones de cumplir con los respectivos compromisos de pagos, a fines de mantener cierta capacidad de crédito a pesar del incremento del riesgo.

Para Venezuela es de suma importancia que los precios del petróleo aumenten, y de allí que se han estado haciendo esfuerzos conjuntos con países OPEP para cumplir con este objetivo, pues el alza permitiría aumentar los ingresos nacionales en divisas para alimentar las reservas y a su vez incrementar el nivel de importaciones para surtir al mercado interno.

En la medida que las reservas internacionales aumenten se podrá contar con un buen respaldo ante un escenario desfavorable.



Tabla de Indicadores Semanal BOD

Resumen de Indicadores	Semana 06 al 10 de Marzo	Semana 13 al 17 de Marzo	Semana 20 al 24 de Marzo	Semana 27 al 31 de Marzo	Variación Vs Sem-1:	Tendencia
PRECIOS DEL PETROLEO (USD/BLS)						
Precio Venezuela	45,17	41,78	41,19	41,46	0,66%	
Cesta OPEP	52,62	49,26	48,88	49,02	0,29%	
WTI	51,85	48,44	48,20	48,79	1,22%	
BRENT	54,63	51,44	51,11	51,65	1,06%	
RESERVAS INTERNACIONALES Y SECTOR EXTERNO						
Reservas Internacionales (Millones de US\$)	10.436	10.416	10.410	10.487	0,74%	
Oro (US\$ por onza)	1.200,70	1.229,80	1.248,20	1.247,30	-0,07%	
Liquidez y Mercado Monetario (miles de Bs.)						
Liquidez Monetaria (M2)	12.642.331.301	12.864.884.456	13.336.270.067		3,66%	
Dinero	12.495.520.705	12.716.951.321	13.183.827.485		3,67%	
Reservas Bancarias Excedentes (cierre)	3.000.205	2.974.897	3.207.593	2.911.015	-9,25%	
Monto de Absorciones de Liquidez BCV (Vigente)	186.756	187.271	197.421	196.752	-0,34%	
Operaciones de Inyección de Liquidez BCV (Vigente)	-	-	-	-	0,00%	
Tasas de Interés %						
Activa	22,08	22,15	22,08	21,75	-1,49%	
Pasiva (DPF 90 días)	14,76	14,52	14,58	14,74	1,10%	
Spread	12,57	12,57	12,57	12,57	0,00%	
Tasa Overnight Promedio	-	-	-	0,20	0,00%	
Precio de Bonos Soberanos y PDVSA (%)						
GLOBAL 12/18N	64,75	62,88	62,50	57,25	(5,25)	
GLOBAL 08/18	89,63	89,00	89,25	85,00	(4,25)	
GLOBAL 10/19	73,13	72,00	74,00	69,00	(5,00)	
GLOBAL 09/20	55,88	54,88	54,50	49,50	(5,00)	
GLOBAL 08/22	68,00	66,25	65,25	59,00	(6,25)	
GLOBAL 07/23	52,63	51,75	52,00	46,50	(5,50)	
GLOBAL 10/24	48,85	48,13	48,00	43,00	(5,00)	
GLOBAL 04/25	47,37	46,00	46,00	45,29	(0,71)	
GLOBAL 10/26	59,50	58,50	58,25	52,75	(5,50)	
GLOBAL 09/27	52,00	51,63	51,50	47,00	(4,50)	
GLOBAL 05/28	48,25	47,88	47,38	43,50	(3,88)	
GLOBAL 08/31	59,00	58,13	57,50	53,50	(4,00)	
GLOBAL 01/34	49,25	48,88	48,75	44,50	(4,25)	
GLOBAL 03/38	36,75	36,39	36,14	33,44	(2,70)	
PDVSA 10/16	44,50	44,00	44,50	40,75	(3,75)	
PDVSA 04/17	96,13	97,13	96,69	95,56	(1,13)	
PDVSA 11/17N	88,50	89,13	88,75	84,25	(4,50)	
PDVSA 11/21	55,88	54,00	53,25	48,19	(5,06)	
PDVSA 02/22	66,00	64,31	63,75	56,50	(7,25)	
PDVSA 11/26	37,19	36,44	36,50	35,44	(1,06)	
PDVSA 04/27	36,63	36,13	36,00	34,88	(1,13)	
PDVSA 05/35	47,81	46,25	46,63	44,00	(2,63)	
PDVSA 04/37	35,56	35,56	35,88	34,00	(1,88)	

Fuente de los Datos: Tesorería BOD, BCV, ONT, MENPET