

## ¿Qué le pasó a nuestras reservas internacionales?

**Miguel Ángel Santos**  
[miguel.santos@iesa.edu.ve](mailto:miguel.santos@iesa.edu.ve)

Los primeros cinco meses del año han visto evaporarse del Banco Central de Venezuela (BCV) un tercio de nuestras reservas internacionales: 12.247 millones de dólares (32,7%). Esa pérdida ha provocado a su vez una caída de 49% en la relación de bolívares a dólares en reservas. Por más abstracta que pueda sonar, esta relación responde una pregunta existencial sobre la economía que se suelen formular quienes no son economistas: Si mañana se levantara el control de cambio, y todos saliéramos con nuestras monedas y billetes, nuestros depósitos en cuenta de ahorro y de cuenta corriente, a comprar todos los dólares que todavía queden en las reservas internacionales, ¿a qué tasa se podrían intercambiar por dólares todos los bolívares de la economía venezolana? En diciembre, esa cantidad era 3.130 bolívares por dólar, al cierre de mayo alcanzó 4.650.

La fuerte caída en las reservas internacionales se debe a tres razones (en este orden):

- 1) Las transferencias de dólares desde el BCV hacia el FONDEN (7.204 millones de dólares en lo que va de año),
- 2) La compra de divisas por parte de PDVSA, utilizando los bolívares recibidos por la venta del bono (4.500 millones de dólares), y
- 3) CADIVI aprobó durante los primeros cinco meses del año una cantidad de solicitudes de divisas 64% mayor a los primeros cinco meses del año pasado.

En relación con la primera de estas causas, el Presidente de la República ha dicho que no debe causar preocupación, porque equivale a “pasarse dinero de un bolsillo para otro”. Según esta argumentación, a efectos de respaldo de la moneda local lo importante es que estos dólares siguen existiendo, aunque no se encuentren en el BCV. Existen varias consideraciones que nos obligan a pensar varias veces si de verdad los dólares transferidos a FONDEN están ahí para respaldar nuestra moneda (o en cualquier caso, para respaldar las necesidades de divisas de los venezolanos en el evento de una crisis en el mercado petrolero).

La primera de ellas, acaso la más elemental, es que algunos de los dólares transferidos a FONDEN simplemente ya no están ahí. Es decir, FONDEN no es sólo un fondo de inversión, allí entra dinero y desde allí se pagan muchos programas y proyectos, dentro y fuera de Venezuela. En una rueda de prensa reciente Rodrigo Cabezas, Ministro de Finanzas, explicó que a FONDEN han entrado 27.000 millones de dólares (63% vienen del BCV, 37% de PDVSA), de los cuales 20.158 están comprometidos en 130 proyectos y 12.445 han sido ya desembolsados. Existe ahí un presupuesto

paralelo al que se discute en la Asamblea Nacional, desconocido para todos los venezolanos, que equivale a más o menos la mitad del presupuesto que sí conocemos. Independientemente de en qué se ha gastado, lo importante es que parte de esos dólares transferidos “de un bolsillo para otro” ya no están. El segundo bolsillo está roto.

De aquí se deriva la segunda consideración: Los venezolanos no tenemos manera de saber cuánto ha entrado a FONDEN (lo que se le inyecta desde BCV sí se conoce, lo que recibe de PDVSA no), cuánto se ha gastado y en qué, y cuánto queda allí. No existe un informe oficial, un página de internet del gobierno, ningún mecanismo (por más elemental que sea) de reporte a la nación, menos aún de rendición de cuentas. FONDEN, el segundo bolsillo, lo que entra, lo que se paga desde allí y lo que queda, no es más que un acto de fe.

La tercera consideración tiene que ver con la forma en que se realizan los aportes a FONDEN desde el BCV: Los dólares son retirados de forma directa, sin que el gobierno entregue al BCV ninguna contrapartida. Es esa práctica precisamente la que ha deteriorado la relación de liquidez a reservas hasta 4.650 bolívares por dólar. Ahora bien, en el evento de que el gobierno decida realizar una transferencia desde FONDEN al BCV para respaldar nuestros niveles de reservas (y evitar, por ejemplo, una crisis cambiaria), es poco probable que esa transferencia se realice también sin contrapartida. Es decir, es poco probable que el gobierno le diga al BCV: “¿Tu te acuerdas de que yo me llevé de aquí, en varios tramos, 17.000 millones de dólares y no pagué nada a cambio? Ah, bueno, pues aquí los tienes de vuelta, no me entregues nada a cambio”. En el mejor de los casos, le solicitará (¡por segunda vez!) que le entregue los bolívares equivalentes a esos dólares a la tasa oficial, lo que a su vez continuaría deteriorando la relación de bolívares a reservas.

La última de las tres razones que han provocado la caída en nuestras reservas internacionales es la que representa la mayor amenaza para nuestra economía. Sin inversión, la única forma de cubrir la brecha entre la demanda (gasto público) y la producción nacional es a punta de importaciones. Entre los primeros trimestres de 2006 y 2007 las exportaciones petroleras cayeron 12,3% y las importaciones crecieron 46,1%. Si seguimos así, pronto vamos a estar liquidando la totalidad de nuestras exportaciones para pagar el consumo de bienes importados. Más aún: 89% de nuestras exportaciones son petroleras, 92% de nuestras importaciones son no petroleras. La factura de este enorme desbalance viene en camino.

#### **¿Sabía Ud. que:**

- Durante el mes de mayo tanto CDV como el BCV batieron récord de aprobación y liquidación de divisas a tasa oficial?

- El número de divisas a tasa oficial liquidado por el BCV fue de 207 millones de dólares por día, que en 254 días hábiles equivaldrían a 52.578 millones de dólares, es decir, 90% de todas las exportaciones petroleras del 2006 (un año de extraordinaria bonanza)?
- En el mes de mayo se vendieron en Venezuela más de 40.000 nuevos vehículos, de los cuales 66% son importados y 34% nacionales, y que hace un año esas proporciones eran exactamente las mismas pero al revés?