

“Encontramos el Banco Central sin reservas”

Famosa frase pronunciada por Elisa Carrió el año pasado en un debate en TV. Según la diputada, el Gobierno de MM se encontró en diciembre de 2015 con un “Banco Central sin reservas y hoy hay 40 mil millones”. Esa afirmación fue considerada en su momento “exagerada” por el portal Chequeado al hacer el cómputo de lo que realmente tenía el Banco Central de Argentina (BCRA).

Sin embargo, no interesa ahora discutir esa cifra sino lo que realmente tiene en este momento el BCRA de reservas internacionales. Ese dato es más importante, ahora que antes, teniendo en cuenta las necesidades de divisas del país para saldar sus obligaciones externas, mucho más elevadas este año que en el momento que Lilita emitió esa expresión.

Conviene aclarar que las “reservas internacionales” de un país están constituidas por moneda extranjera convertible (dólares principalmente), y otros activos externos, que están bajo el control de la autoridad monetaria (en nuestro caso el BCRA) y que son utilizadas para satisfacer la demanda de divisas.

A través de operaciones de compra y venta de reservas de divisas, el BCRA puede intervenir en el mercado cambiario a fin de estabilizar el valor del tipo de cambio. Si la demanda de divisas para importaciones, y otras transacciones externas, aumenta y superan a la oferta de divisas provenientes de exportaciones, y otras transacciones, el Banco Central puede intervenir vendiendo divisas de sus reservas para que el tipo de cambio no se deprecie significativamente. Si fuera al revés, que la oferta supera a la demanda, la intervención sería comprando divisas para evitar una apreciación del tipo de cambio.

Por esa razón ***las reservas son un indicador para medir si un gobierno puede enfrentar las transacciones y pagos esperados***. Se dice que las reservas son la marca de la solvencia del país ya que esos pagos se realizan utilizando sus reservas¹.

Dentro del concepto de reservas internacionales es importante diferenciar aquellas que son “***genuinas o líquidas***”, que se incorporan por compras al sector privado en el mercado cambiario, ***y con las cuales la autoridad monetaria puede salir rápidamente en respaldo del peso***, de aquellas que “***no son genuinas***” compuestas por los créditos en moneda extranjera que recibe el país de otros países y organismos internacionales (caso swap² de monedas con China, o “repo” con bancos extranjeros), de oro, además encajes³ de depósitos del público en moneda extranjera, etc.

Los créditos recibidos por el país, como el caso de los llamados swap de China, son préstamos que se pueden usar pero que tienen que devolverse en algún momento. Los “repo” son un caso parecido al anterior, porque el BCRA se los debe a bancos extranjeros cuando compran bonos argentinos de corto plazo a cambio del compromiso del BCRA de compra futura de esos bonos a un precio determinado. Los encajes se registran como reservas pero no se pueden utilizar en caso de una emergencia cambiaria.

Hechas estas aclaraciones, conviene preguntarse: ***¿cuáles son las reservas líquidas del BCRA?***

Según un “selecto” grupo de consultores especialistas las reservas líquidas oscilan entre US\$ 10 y 15 mil millones. En octubre pasado Carlos Rodríguez denunció en su twitter

¹ También el nivel de reservas debe respaldar la circulación de dinero en la economía. A menor cantidad de reservas, menor respaldo.

² Se pueden usar, pero funcionan como un préstamo ya que se tendrán que devolver en algún momento. Con el último acuerdo con China, realizado en la reunión del G20, el swap con China asciende a 130 mil millones de yuanes, que equivalen a US\$ 21 mil millones con vencimiento en 2020.

³ Son porcentajes de recursos que deben mantener congelados los Bancos por depósitos del público. Los bancos pueden mantener estas reservas en efectivo en sus cajas, o en sus cuentas en el Banco Central.

que “las reservas internacionales netas (genuinas) son menos de US\$ 13 mil millones”. En una de las respuestas otro economista, Carlos Riello, informó que eran de US\$ 9.716 millones, sin aclarar el origen de esa cifra. En el mes de septiembre otro economista de la “city”, M. A. Broda, comentó por radio que las reservas netas eran de US\$ 16.000 millones. Y un mes antes otro economista, en este caso un rosarino, S. Distéfano, había hecho su propio cálculo de US\$ 9.636 millones.

El diario Cronista Comercial comentó el 3/12/18, a través de una de sus especialistas⁴, que las reservas netas del BCRA no superan los US\$ 20.000 millones. La nota afirma que en **la última carta de intención con el FMI (de mediados de octubre) se estimaban las reservas netas en la suma de US\$ 15.788 millones**.

Como se observa para todos los gustos, sin subestimar los cálculos de nadie considerando que se hicieron en meses de suma inestabilidad cambiaria.

Hace unos días se sumó a la competencia el especialista Federico Ker⁵ con la siguiente estimación:

RESERVAS DEL BCRA en millones de US\$	
Reservas internacionales totales	50.000
Menos	
Encajes de depósitos en bancos	16.000
Swap yuanes ⁶	11.000
Reservas FMI Junio	15.000
Reservas FMI Octubre	5.000
Repo con Bancos extranjeros	3.000
Reservas genuinas	0

O sea la mayor parte de las reservas del BCRA están constituidas por deudas con otros bancos, encajes y créditos de Organismos Internacionales. Muy pocas son las reservas genuinas, por no decir nulas, de libre disponibilidad si se siguen los lineamientos de este cálculo.

Por lo tanto volvemos a Lilita, la “estrella de la clase media argentina”, con su frase de apertura de esta nota: “encontramos un Banco Central sin reservas”. Suponiendo que fuera así podemos insistir con el mismo latiguillo: “seguimos sin reservas”, **pero nos queda la deuda**.

La deuda total contraída en 3 años de administración de MM (2018-15) alcanza a US\$ 116.000 millones⁷. Comparado con el periodo 2015/04 (12 años), cuando la deuda creció solamente en US\$ 48.400 millones. En 2015 la deuda externa alcanzaba al 14% del PBI, en el 2do trimestre del 2018 alcanza el 77% del PBI. O sea, estimado lector, **no tenemos reservas genuinas pero nos queda una deuda externa tremenda, que aumentó casi el 140% en 3 años...** teléfono para Lilita.

Como se paga esa deuda sin reservas? Nos alcanza con la guita del FMI? Eso será comentario de una próxima nota.

Informe publicado por Benjamín Guazú el 16/12/18

⁴ Ana Clara Pedotti <https://www.cronista.com/finanzasmercados/Estiman-que-reservas-netas-del-BCRA-no-superan-los-us-20.000-millones-20181202-0023.html>

⁵ <https://www.pagina12.com.ar/160853-la-caja-esta-vacia>

⁶ Puede que no se hayan incorporado los del último acuerdo.

⁷ <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2018/11/96-la-maldic3b3n-de-la-deuda-1-parte-docx.pdf>