

Análisis Económico

# Utilizar las reservas internacionales: Una mala idea para la economía del país

El Financiero (México)

Carlos Serrano

14 diciembre 2018

Hace algunas semanas, un grupo de legisladores del Partido del Trabajo declaró que sería deseable discutir la posibilidad de utilizar las reservas internacionales del Banco de México y destinarlas al gasto para combatir la pobreza. Entiendo que la propuesta pueda sonar atractiva. El Banco de México tiene alrededor de 174 mil millones dólares en reservas internacionales, alrededor de 17% del PIB. De primera vista pareciera atractivo usar esos recursos para construir infraestructura o combatir la pobreza.

Para responder si esto sería una buena estrategia, hay que comenzar preguntando para qué sirven las reservas internacionales. La gran mayoría de los bancos centrales del mundo mantienen saldos importantes en reservas. De hecho, en la última década dichas reservas, para el caso de economías emergentes, han aumentado en más de 7 billones de dólares.

¿Por qué los bancos centrales en el mundo mantienen reservas? En muchos casos, se trata de países que tienen regímenes de tipo de cambio fijo o semi fijo, es decir que se comprometen a mantener un valor estable de su moneda nacional frente a alguna otra moneda, que en la mayoría de los casos es el dólar estadounidense.

En estos casos necesitan tener reservas para mantener el valor de la moneda doméstica. Pero incluso los países que, como México, tiene un tipo de cambio flexible en el que la moneda, en términos generales fluctúa de acuerdo a las condiciones de mercado, mantienen reservas internacionales. Aun durante la crisis financiera global, en la que el sistema financiero de Estados Unidos se vio afectado de forma importante, la mayoría de los bancos centrales en el mundo continuaron acumulando dólares.

Esto lo hacen como una medida precautoria. Si se da un escenario de crisis como se dio en 2009, o en los países asiáticos a fines de los años 90, si un país no cuenta con divisas internacionales se podría enfrentar a una salida súbita de capitales, a una depreciación abrupta de la moneda y una contracción severa de las importaciones (dado que no habría divisas para pagarlas) que impactaría negativamente a la economía. Y estas salidas de capitales se pueden dar incluso en países con fundamentales macroeconómicos sólidos en un contexto de una contracción crediticia global en la que los inversionistas quieran refugiarse en activos percibidos como de muy bajo riesgo como pueden ser los bonos gubernamentales de Estados Unidos, Suiza o Alemania.

En escenarios como estos, los países necesitan tener una cantidad suficiente de divisas como para pagar las obligaciones de deuda y para continuar con las importaciones. En ciertas situaciones, y aun en países con tipos de cambio flexible, puede ser deseable utilizar reservas internacionales para prevenir un colapso de la moneda doméstica. Más aun, el solo hecho de tener reservas puede prevenir estas situaciones: si los mercados observan que un país cuenta con montos suficientes de divisas, sabrán que un ataque especulativo en contra de su moneda no será exitoso. Por el contrario, si se estima que no se tienen suficientes reservas y que el pago de la deuda externa puede estar en peligro, se puede dar una salida abrupta de capitales.

Creando Oportunidades

Artículo de Prensa México – 14 diciembre 2018

Ahora bien, tener reservas internacionales no es gratis. Su costo radica en que un país que tiene reservas estará recibiendo un rendimiento menor al que podría recibir en activos locales. La gran mayoría de los bancos centrales del mundo invierten sus reservas en instrumentos seguros, sobre todo en bonos del Tesoro de Estados Unidos que implican un rendimiento significativamente menor a lo de los activos locales. Esto nos lleva a la pregunta de qué tantas reservas debe tener un país.

Es una pregunta que ha sido muy debatida por los economistas. Pero en general, hay acuerdo en que un buen criterio es tener suficientes reservas como para cubrir las obligaciones de deuda en moneda extranjera por un año. ¿Cómo está México si usamos este criterio? Las reservas dan justamente para cubrir poco más de un año de obligaciones: es decir, el nivel de reservas no parece excesivo. En ese sentido, sería irresponsable utilizarlas pues se aumentaría la vulnerabilidad del país.

Además, creo que hay otro motivo por el cual sería un grave error siquiera discutir el tema. Las reservas son administradas por el Banco de México. Interferir con ellas significaría erosionar la independencia de esta institución.

## AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research – BBVA Bancomer: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

