

Coyuntura Semanal

Estudios Económicos y Legales

¿QUÉ RELACIÓN HAY ENTRE RESERVAS INTERNACIONALES, LIQUIDEZ E INFLACIÓN?

La creación de dinero en una economía se realiza de dos maneras: a través del Instituto Emisor (Banco Central de Venezuela), conocida como creación primaria, y a través del crédito (creación secundaria).

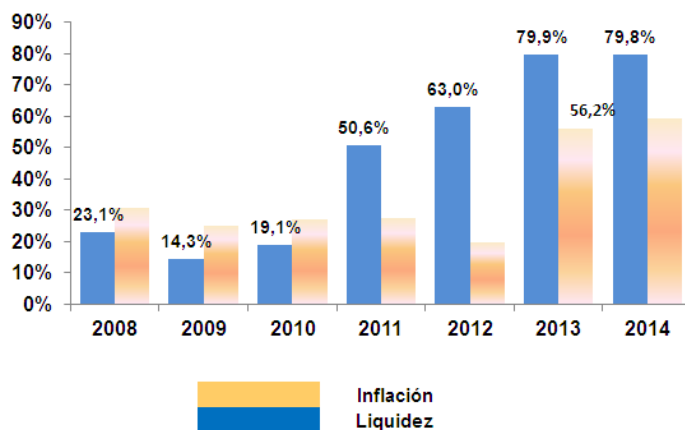
En el caso del dinero primario, una representación simplificada del balance de un banco central, siempre expresado en moneda nacional, puede ser útil para comprender lo anterior:

Activos (Fuentes de la Base Monetaria): Reservas Internacionales + Otros activos y pasivos netos (Crédito)

Pasivos (Usos de la Base Monetaria): Monedas y Billetes, Depósitos de la Banca

La explicación anterior se hace necesaria para comprender la relación entre la evolución de las reservas internacionales, el crédito interno y los agregados monetarios (siendo la liquidez monetaria o M2 el más conocido). ¿Por qué si las reservas internacionales no han aumentado, M2 sigue creciendo a un ritmo de 80% interanual desde el año pasado y superior a la inflación anualizada? De acuerdo al BCV, la Liquidez Monetaria (M2) alcanzó Bs. 1.349.594 millones en marzo.

Liquidez Monetaria e Inflación (Var % anual)



Fuente: Banco Central de Venezuela, cálculos propios

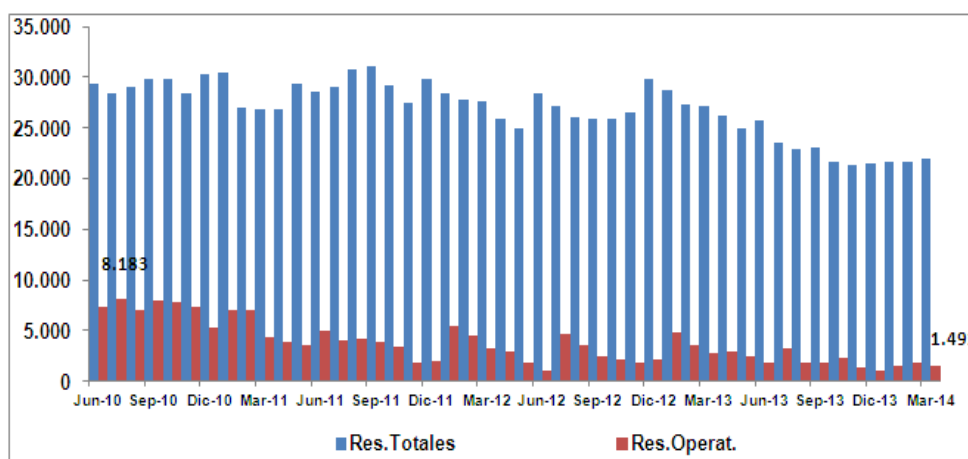
Siendo PDVSA el principal suplidor de divisas del país, cuando las vende al BCV se crean bolívares que van a las cuentas de la petrolera y a la Tesorería Nacional,

ambas en el instituto emisor. Por el contrario, cuando el BCV vende reservas “esteriliza” bolívares y se reducen los medios de pago.

La explicación está en el crédito interno del BCV, que se dirige bien al gobierno o al sistema financiero. Analizando las cifras de la Base Monetaria a marzo, se observa que el financiamiento del BCV a PDVSA sube a USD 73.049 millones en marzo, un 13% por encima del cierre del 2013, en tanto la banca aumenta sus colocaciones en el instituto a través de instrumentos de captación. Esa mayor deuda de PDVSA se utiliza para gasto interno y explica en buena medida por qué el control de M2 se ha dificultado en los últimos años.

En ese entorno con reservas relativamente estables, el aumento sostenido de liquidez implica un respaldo decreciente de la moneda. Adicionalmente, las reservas operativas sólo representan 8% del total a marzo, y las de oro alcanzan 69%.

Reservas Internacionales Millones USD



Fuente: Banco Central de Venezuela, cálculos propios

CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 09/05	AL 16/05	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	96,22	96,92	0,73%
Precio promedio anual (USD / b)	96,41	96,43	0,02%

Fuente: Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo, cálculos propios

RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 09/05	AL 14/05	Var. %
Reservas Int. Millones USD	20.788	20.666	-0,59%

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos propios