

Evolución de las Reservas Internacionales Netas de El Salvador

En una economía abierta, dada la existencia de actividades tales como: Exportaciones e importaciones, inversión extranjera directa, envío de remesas familiares, préstamos, entre otros, para realizar dichas transacciones los países intercambian sus divisas. En ese sentido, al saldo neto de los activos y pasivos internacionales (divisas) con los que cuentan los países mes a mes se les denomina Reservas Internacionales Netas (RIN). Dichas RIN generalmente están compuestas por los siguientes elementos: Oro monetario, Derechos Especiales de Giro, Reservas en moneda extranjera colocadas en depósitos (cuenta corriente, depósitos a plazo, fondos en administración y tenencia de billetes y monedas extranjeras), Títulos valores internacionales, y otros tipos de activos como los valores en tránsito e intereses devengados.

La importancia de las RIN en el sistema monetario de cualquier país radica en su capacidad de financiar directamente un desequilibrio en la balanza de pagos, sirviendo como pieza clave para una estabilización económica y financiera para enfrentar shocks externos temporales. Por legislación, en la gran mayoría de las economías, dichas reservas son administradas por una autoridad monetaria, donde para el caso de El Salvador es el Banco Central de Reserva (BCR) el que vela por su adecuado desempeño y rendimiento en el tiempo. Para los inversionistas y organismos de financiamiento extranjeros como el Fondo Monetario Internacional, el contar con una suficiencia de RIN por encima de tres meses se traduce como una fortaleza macroeconómica, por lo que todo el sistema debería de velar por mantener dicho cociente cercano o por encima de lo sugerido.

Al hablar de las RIN salvadoreñas, es necesario agregar a su conceptualización la condición de ser un país dolarizado desde el año 2001 bajo la Ley de Integración Económica. En ese sentido, al no emitirse papel moneda desde hace más de dos décadas, las RIN administradas por el BCR pasaron de ser expresadas en colones a dólares de los Estados Unidos de America dependiendo directamente de las transacciones antes mencionadas. Derivado de lo anterior, dentro del paquete de leyes y reglamentos realizados en el 2001, se determinó que la Reserva de Liquidez del sistema financiero pasaría a ser parte fundamental para la composición de las RIN por el lado de los activos externos, bajo el concepto de Reservas en moneda extranjera. Desde ese entonces y hasta la fecha, dicha cuantía ha sido la columna vertebral que ha sobrellevado la composición casi en la totalidad de las RIN, donde al cierre de junio de 2021 representaron el 90.5% de los activos externos brutos.

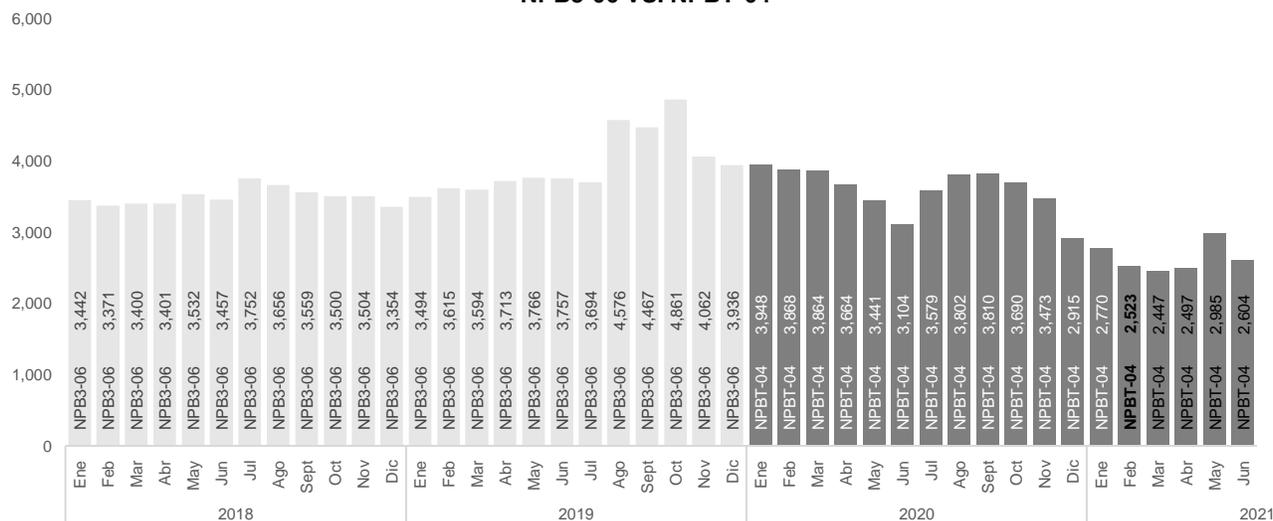
La Reserva de Liquidez en El Salvador ha existido desde 1982 a raíz del conflicto armado de esa época, aunada la nacionalización de la banca y la reforma agraria, que en conjunto debilitaron la robustez del sistema financiero por las significativas fugas de capitales. Es a partir de ese acontecimiento en la historia, que hasta la fecha de análisis la Reserva de Liquidez sigue siendo un pilar fundamental para el correcto funcionamiento del sistema financiero, estando compuesto por una porción de los depósitos que captan los bancos establecidos en el sistema salvadoreño que son depositados en el BCR como un respaldo ante una posible importante salida de capitales.

El porcentaje de dicha Reserva de Liquidez está establecido en las “Normas para el Cálculo y Utilización de la Reserva de Liquidez sobre Depósitos y Otras Obligaciones” emitido por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, con base a su potestad reglamentaria contenida en los artículos: 47 y 49 de la Ley de Bancos, 28 de la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito y 44 de la Ley de Integración Monetaria.

Por más de 20 años el porcentaje promedio de estas reservas ha oscilado en 20% sin reportar variaciones abruptas; no obstante, derivado del contexto por la pandemia por COVID-19 durante el año 2020 y la necesidad de contar con un sistema financiero mucho más líquido que contribuyera a la necesidad de financiamiento del gobierno, la Asamblea aprobó la “Norma Técnica Temporal para el Cálculo de la Reserva de Liquidez (NPBT-04)”, el cual redujo su porcentaje de 20% a 9.9% en agosto, y luego en diciembre del mismo año se modificó a un 12%. No obstante, a la fecha de estudio se observó que los bancos mantuvieron una Reserva de Liquidez de 15.1%, es decir, por encima de lo requerido por ley como una medida prudencial en su posición al riesgo.

Si bien los aumentos y disminuciones en el saldo de las RIN son considerados normales, pues dependen de cómo se comporte el comercio internacional, el crédito, los depósitos de divisas, etc., a raíz de la normativa temporal antes mencionada y del contexto adverso por la pandemia por COVID-19, se observó una caída mucho más pronunciada de los saldos registrados de la RIN durante el 2021 y el primer semestre del 2021, mermando la capacidad de éstas para auxiliar posibles shocks externos. En ese sentido, el grafico a continuación demuestra cómo la NPBT-04 presionó las RIN hasta llevarlas a sus niveles más bajos respecto a los últimos tres años; no obstante, se espera que cuando la vigencia de la NPBT-04 llegue a su término, los niveles de las RIN tornen nuevamente a los saldos habituales con los que cerró durante el 2019.

**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (MILLONES DE US\$)
NPB3-06 VS. NPBT-04**



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador / Elaboración: PCR

Es importante recordar que, en todo sistema financiero, al encontrarse ante una tendencia hacia la baja en el saldo de las RIN, la autoridad monetaria debe aplicar de manera oportuna medidas pertinentes para revertir dicho escenario. A partir de lo anterior, lo llamativo del escenario observado durante la vigencia de la norma temporal, fue el incremento en la exposición al riesgo de los ahorrantes del sistema financiero, dada la menor constitución en la Reserva de Liquidez y el incremento de los niveles de endeudamiento del gobierno con la banca, lo cual representa una menor capacidad del sistema para atender una importante salida de depósitos del público. Además, por el lado del comercio internacional, contar con un menor saldo en las RIN representa una posición menos favorable para el pago de importaciones.

Finalmente, es trascendental que la determinación del porcentaje de la Reserva Legal esté fundamentada técnicamente, y coherencia con el comportamiento de otras variables financieras y económicas, dado que, si dicho coeficiente se establece por debajo de lo que el sistema realmente requiere, esto representaría un mayor riesgo en la composición de las RIN afectando así al sistema financiero, al comercio exterior e inclusive la sostenibilidad de la misma dolarización de El Salvador. Por otro lado, al encontrarse en un parámetro muy por encima, restringiría a la banca a seguir colocando sus productos en el sistema, limitando de esta forma al fondeo que necesita una economía para crecer.