

CAPÍTULO

# 08

RESERVAS  
INTERNACIONALES

## ¿PARA QUÉ SIRVE LA PLANILLA DE RESERVAS INTERNACIONALES Y LIQUIDEZ EN MONEDA EXTRANJERA?



*Henry Gómez, Coordinador Técnico  
y Carmen Sánchez, Subdirectora de Asuntos Cambiarios Domésticos*

**L**as crisis financieras internacionales experimentadas en las últimas dos décadas, han puesto en evidencia la necesidad de contar con información adicional y estandarizada para una mejor evaluación de la situación de liquidez en moneda extranjera de los bancos centrales y el Gobierno Central, en lo relativo a su exposición al riesgo de fluctuaciones en el tipo de cambio.

En un mundo de mercados financieros dinámicos y globalizados los indicadores tradicionales de reservas internacionales presentan una fotografía parcial. La Planilla de Reservas Internacionales y Liquidez en Moneda Extranjera presenta el estado general de los activos oficiales en divisas de los países y de los drenajes que pesan sobre dichos recursos, conforme los compromisos en moneda extranjera de las autoridades en el corto plazo.

Aunque este reporte es un elemento prescrito en las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD), establecidas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1996, los países se suscriben y la divulgan voluntariamente para facilitar oportunamente indicadores claves, mostrar la aplicación de buenas prácticas y es precisamente, a partir de las debilidades mostradas por los países a lo largo del mercado ciclo económico reciente, que se le ha dado mayor relevancia.

Al estandarizar el concepto de liquidez en moneda extranjera como el monto de recursos en divisas disponible inmediatamente, tomando en cuenta los drenajes predeterminados y contingentes potenciales en moneda extranjera, le facilita a tanto a las autoridades como a los analistas de mercado realizar mejor valoración de la vulnerabilidad de las economías frente a choques externos.

En ese sentido, la planilla abarca los flujos según su vencimiento y permite visualizar el detalle de los contratos a futuros y *swaps* de las autoridades, así como los flujos potenciales que surgen de las posiciones en opciones y el valor neto, revaluado a precios de mercado de los contratos en derivados financieros pendientes de ejecución.

Se presentan los compromisos por vencimiento residual y se evalúan las posiciones de liquidez hasta un mes, más de un mes y hasta tres meses; y más de tres meses hasta un año.

Otro aspecto interesante de la elaboración y divulgación de la planilla de reservas es que permite fortalecer la transparencia en cuanto a las políticas específicas de gestión de reservas y si corresponde, da un espacio para explicar las prácticas contables y el tratamiento estadístico de ciertas transacciones financieras, con los datos correspondientes, manteniendo la consistencia con los estándares internacionales establecidos en la Sexta versión del Manual de Balanza de Pagos y Posición Internacional.

La planilla de reservas se divide en cuatro secciones (*ver cuadro 1*). En los Activos de reservas oficiales y otros activos en moneda extranjera, se presentan las posiciones al cierre de periodo. Se hace la distinción entre activos de reserva y otros activos en moneda extranjera, para facilitar la conciliación de los datos sobre las reservas y la planilla de datos, y otros indicadores estadísticos como la Posición de Inversión Internacional (PII). Se identifican por separado los diferentes tipos de instrumentos. Los «otros activos» en moneda extranjera al igual que los activos de reserva deben cumplir con los criterios de activos de reservas oficiales para ser considerados.

**Cuadro1**  
Sección Planilla de Reservas



Fuente: Elaboración propia con información del FMI.

Drenajes netos predeterminados a corto plazo de activos en moneda extranjera, presentan las entradas y salidas de divisas asociadas a posiciones dentro y fuera de balance, obligaciones contractuales conocidas o programadas en los tres horizontes cronológicos dentro del plazo de un año.

Drenajes netos contingentes a corto plazo de activos en moneda extranjera, son las entradas y las salidas de divisas asociadas a posiciones fuera del balance, drenajes futuros potenciales o posibles que dependen de sucesos exógenos en los tres horizontes cronológicos dentro del plazo de un año.

Para el caso de los países en los que el uso de instrumentos derivados es importante, también suele incluirse pruebas de resistencia para facilitar indicadores primarios de la exposición al riesgo que el país presenta a las fluctuaciones del tipo de cambio.

Entonces la pregunta que nos queda por responder es: ¿Cómo sabemos si la introducción de este indicador está produciendo los resultados esperados?

Desde el año 2006, John Cady y Jesús González-García vienen realizando investigaciones sobre el impacto de la introducción de la planilla de reservas. Utilizando datos de panel para 48 países (incluyendo 12 países industrializados y 36 países emergentes de bajos ingresos) encuentran

evidencia empírica de una reducción en la volatilidad del tipo de cambio nominal como resultado de facilitar información adicional sobre la solvencia de la economía, medido a través del ratio Deuda/PIB y de niveles adecuados de reservas, medidos mediante el ratio de Reservas/Deuda corto plazo por vencimiento residual.

La evidencia encontrada por los autores muestra que la divulgación de la planilla de reservas tiene un impacto importante en la volatilidad del tipo de cambio. Las pruebas arrojan una reducción del orden de un 20%, *ceteris paribus*<sup>1</sup>, con respecto a los niveles previos a la elaboración y publicación. El aumento de los niveles de solvencia junto con el fortalecimiento de niveles adecuados de reservas le permitió, especialmente a los países industrializados afianzar este efecto de reducción en la volatilidad en el tiempo. En todos los casos, la divulgación de la planilla contribuyó al aumento de la transparencia en el manejo de las reservas y adopción generalizada de buenas prácticas en la administración de las mismas.

En la actualidad, el 54% de los países miembros del FMI, es decir, 103 países incluyendo la República Dominicana están elaborando y divulgando la planilla tanto en sus portales como a través del FMI.

En el caso de República Dominicana, en línea con aumentar la transparencia y rendición de cuentas requeridas para una exitosa implementación del Esquema de Metas de Inflación inició la divulgación de este indicador desde diciembre del 2011. Los datos mensuales hasta febrero del 2014 pueden ser consultados en la siguiente dirección: [http://www.bancentral.gov.do/estadisticas\\_economicas/externo/](http://www.bancentral.gov.do/estadisticas_economicas/externo/)

---

1 *Ceteris paribus*: es una locución latina que significa el resto se mantiene constante.

## Referencias

Cady, John (2005) “Does SDDS Subscription Reduce Borrowing Costs for Emerging Market Economies?” IMF Staff Papers, Vol. 52, No. 3, pp. 503–17.

Fondo Monetario Internacional (2008). “The IMF’s data dissemination initiative after 10 years / edited by William E. Alexander, John Cady, and Jesús González-García”. Washington, D.C.

Fondo Monetario Internacional (2009). “Manual de Balanza de Pago y Posición de Inversión Internacional”.

Fondo Monetario Internacional (2013). “International Reserves and foreign currency liquidity: Guidelines for a data template”. Washington, D.C.

Jesús González-García (2007) “Exchange Rate Volatility and Reserves Transparency,” IMF Staff Papers, Vol. 54, No. 4, pp. 741–54.

Publicado originalmente el 29 de abril, 2014