

RECUADRO

ACTIVOS DE RESERVA EN LA BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL Y SU COMPARABILIDAD INTERNACIONAL

Los activos de reserva constituyen la cuarta categoría funcional principal de la Cuenta Financiera de la Balanza de Pagos (BP), y es un elemento importante para analizar la situación de una economía frente a riesgos provenientes del exterior.

El siguiente recuadro describe aspectos conceptuales y de medición, junto con algunas comparaciones internacionales entre las Reservas de Chile y otras economías, con el fin de facilitar a los usuarios una mejor comprensión de estas estadísticas.

Aspectos conceptuales

La cuenta de Reservas de la Balanza de Pagos (BP) y la Posición de Inversión Internacional (PII), refleja las transacciones y stocks, respectivamente, de los activos bajo control de las autoridades monetarias^{1/} —Banco Central en el caso de Chile—. Estos activos están disponibles en forma inmediata para financiar directamente los desequilibrios de la balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios mediante la intervención en los mercados cambiarios (tipo de cambio), y para otros fines de política.

El concepto de activos de reserva se basa en las condiciones de “control efectivo” y “disponibilidad” de los activos por parte de las autoridades monetarias. El control queda determinado por la estructura institucional de cada economía. En general, solo los derechos sobre activos externos que sean realmente propiedad de las autoridades monetarias se pueden considerar activos de reserva.

En cuanto a disponibilidad de uso, los activos de reserva deben estar disponibles en la forma más incondicional posible. Para que ello ocurra, los activos de reserva generalmente deben ser de alta calidad, es decir, que los instrumentos puedan ser comprados, vendidos y liquidados a cambio de moneda extranjera (efectivo) a un costo mínimo de dinero y tiempo, y sin que se afecte indebidamente el valor del activo (aseguran liquidez).

^{1/} Las autoridades monetarias comprenden al Banco Central y a ciertas operaciones que por lo general se atribuyen a éste, pero que a veces son desempeñadas por otras instituciones públicas o por bancos comerciales (como los bancos comerciales de propiedad del Estado). Párrafo 6.66 Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión del FMI (Versión 6).

En el caso de Chile, la cuenta de activos de reserva incluye:

- Oro Monetario: Es el oro que está bajo el control efectivo del Banco Central, como activo de reserva por su liquidez y disponibilidad.
- DEG: Son activos internacionales creados por el Fondo Monetario Internacional, para complementar otros activos de reserva. Estos recursos son asignados a los países miembros del FMI y pasan a constituir activos de reservas.
- Posición de reservas en el FMI: Es el saldo en la cuenta de recursos generales del FMI. Equivale al resultado neto entre la cuota pagada por pertenecer a este organismo y los recursos que éste deja depositado en el país en la moneda nacional, más toda la deuda que el FMI obtenga del país miembro.
- Activos en divisas: Esta categoría abarca los títulos de crédito de las autoridades monetarias frente a no residentes en forma de monedas, depósitos bancarios, valores públicos, otros bonos y pagarés e instrumentos del mercado monetario.
- Otros activos: Convenios de crédito recíproco ALADI.

La medición de esta cuenta se realiza para todos los componentes señalados en su definición. Los stocks y las transacciones de activos de reserva se presentan a valores de mercado. La información utilizada proviene de la contabilidad del Banco Central.

Comparación Internacional

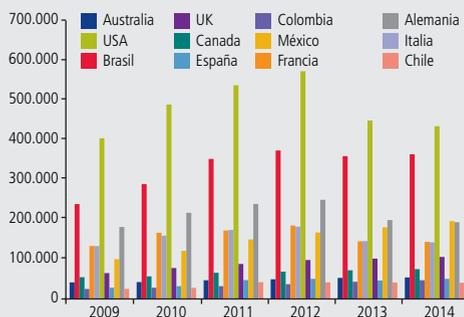
Las reservas internacionales funcionan como indicador económico, mostrando los recursos disponibles de un país para hacer compras en el extranjero, transacciones en las cuales sólo son aceptables divisas fuertes como medio de pago y de esta manera enfrentar *shocks* del sistema de pagos internacional.

Dado lo anterior, al comparar las reservas internacionales de Chile con otros países latinoamericanos, éstas son similares a las reservas mantenidas por Colombia, pero más bajas que las de México y Brasil. Con respecto a países desarrollados, el nivel es similar al de Australia, pero son inferiores a las reservas de Alemania, Francia, Italia, Inglaterra y Estados Unidos (gráfico A).



GRÁFICO A

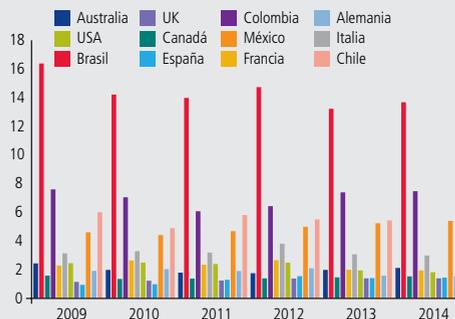
Stocks de activos de reserva
(millones de dólares)



Fuentes: FMI y Banco Central de Chile.

GRÁFICO B

Cobertura de pago de importaciones con activos de reservas por país
(meses)



Fuentes: FMI y Banco Central de Chile.

Por su parte, el indicador de Reservas/Importaciones mide la cobertura de pago de las compras al exterior de bienes y servicios, en meses por reservas, que sirve para evaluar la liquidez. Al comparar este ratio con los socios comerciales, Chile presenta un nivel similar al de Colombia y México en términos de meses de importación cubiertas por las reservas (Gráfico B). Países como Canadá, Estados Unidos y Reino Unido muestran un indicador de aproximadamente uno o dos meses. Esto último en línea con que economías de gran tamaño y desarrolladas están menos expuestas a *shocks* de Balanza de Pagos.