

## Reservas: cuántas y de quién son

El pasado viernes, 7 de mayo, el Banco Central del Uruguay (BCU) mostraba activos de reserva por US\$ 16.033 millones, pero sólo el 44% de esa cifra (US\$ 7.064 millones) eran “reservas propias” del BCU, sin contrapartidas de los sectores público y financiero.

Mientras tanto, de aquella cifra, US\$ 1.724 millones pertenecían al sector público (Gobierno Central, BPS, gobiernos departamentales y empresas públicas) y US\$ 7.245 millones pertenecían al sector financiero.

Las reservas propias del BCU apenas superan al monto circulante de Letras de Regulación Monetaria en moneda nacional que él emite. Dichas Letras, en la misma fecha, y con el tipo de cambio de ese día, representaban US\$ 6.635 millones, o sea el 94% de sus reservas.

En el caso de las reservas que son contrapartida de pasivos del BCU con el sector financiero, según cifras al cierre de marzo, el 92% de ellas se correspondían con encajes bancarios.

Y en el caso de las reservas que son contrapartida de pasivos del BCU con el sector público, sólo una parte pertenece al Gobierno Central (GC), que también cuenta con activos externos en el BROU.

Los activos externos del GC suben como resultado de sus emisiones de deuda y de desembolsos de préstamos de organismos multilaterales de crédito y bajan por el servicio de esas deudas (capital e intereses) y por la necesidad del GC de financiar su desbalance.

Actualmente la Unidad de Gestión de Deuda (UGD) del MEF se encuentra en un proceso de evaluación de

las condiciones del mercado a los efectos de emitir deuda y de ese modo fortalecer sus reservas.

En su reciente informe trimestral la UGD informó que en el año en curso está previsto emitir deuda en los mercados doméstico y global y desembolsar préstamos, en ambos casos en términos netos de amortizaciones, por US\$ 2.946 millones.

Resulta muy importante, al manejar la cifra sobre los activos de reserva totales del BCU, diferenciar las magnitudes correspondientes a sus tres componentes: las del sector público, las del sector financiero y sus reservas propias.

También es importante tener en cuenta la diferente naturaleza de unas y otras. En el pasado, se han realizado propuestas tendentes a utilizarlas con el propósito de reactivar la economía, por ejemplo, financiando inversiones públicas en infraestructura.

Por lo visto, debido a su naturaleza sólo las reservas del GC podrían ser consideradas para utilizarlas con ese propósito y en ningún caso las del BCU o el sector financiero.

Esas propuestas, en definitiva, implicarían subir el déficit fiscal y financiarlo con pérdida de reservas (o sea, en última instancia, con más deuda neta). Por lo que es razonable que aquellas propuestas nunca hayan prosperado.

Activos de Reserva	
Al 7 de mayo de 2021	Stock
<b>Activos de Reserva</b>	<b>16.033</b>
Del Sector Público	1.724
Del BCU	7.064
Del Sistema Financiero	7.245