

# **Profesionales de la economía explican las adversas consecuencias que conlleva la reforma aprobada a la Ley del Banco Central de Venezuela**

## **Rueda de Prensa Miércoles 11 de noviembre 2009, 11am**

El viernes 23 de octubre del año en curso apareció en la prensa nacional información de que la Asamblea nacional había aprobado en primera discusión un proyecto de reforma parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela. Como en las dos reformas anteriores (2002 y 2005), la exposición de motivos trata de justificar esta nueva modificación sobre la base de otorgarle al BCV un rol más activo en el logro de un desarrollo armónico de la economía nacional y en la satisfacción de las necesidades colectivas. Sin embargo, al analizar las modificaciones propuestas y ahora aprobadas, queda muy claro que la intención de esta reforma, como en las anteriores, es la de obligar al BCV a emitir dinero para financiar la gestión fiscal, con sus consecuentes impactos inflacionarios.

La primera reforma de la Ley del BCV que se aprobó en 2002 se centró en permitir la transferencia semestral de las utilidades del BCV, en lugar del traspaso anual contemplado originalmente. El grueso de las utilidades que el BCV le transfirió al fisco desde 2001 hasta 2006 estaba constituido por las utilidades cambiarias calculadas con un método contable que genera una utilidad ficticia, y que por ende, constituye un mecanismo de creación de dinero. Por esta vía se traspasaron al gobierno alrededor de US\$ 11.000 millones en el periodo 2002-2006.

Una vez que se fijó el tipo de cambio en Bs. 2,15/US\$ en 2005, las utilidades cambiarias cesaron de ser una fuente de financiamiento monetario y se hacía necesario crear un nuevo mecanismo. Con este fin, la Asamblea Nacional aprobó en julio del 2005 una nueva modificación de la Ley del BCV que estableció un primer traspaso, que en principio era único de US\$ 6.000 millones de las reservas internacionales al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN), sin ninguna contrapartida en bolívares. Sin embargo, luego se asumió como un

procedimiento anual y hasta principios de este año, se le han traspasado a este fondo alrededor de US\$ 30.000 millones de las reservas internacionales. En marzo del 2006, tres de los cuatro expositores de este rueda de prensa – José Guerra, Orlando Ochoa, Oscar García Mendoza – y Jesús Rojas procedieron a demandar la nulidad de esta reforma a la ley del BCV por inconstitucional. La Sala Constitucional todavía no ha emitido sentencia sobre esta importante materia, a pesar de ser un aspecto clave del proceso inflacionario que viene destruyendo el poder de compra de los sueldos y salarios de los venezolanos.

**Financiamiento Monetario del BCV al Gobierno a través de Traspasos de Utilidades Cambiarias y Reservas Internacionales al FONDEN (US\$ Millones)**

|              | <b>Utilidades Cambiarias</b> | <b>Reservas Internacionales</b> | <b>Total</b>  |
|--------------|------------------------------|---------------------------------|---------------|
| <b>2001</b>  | <b>1.532</b>                 |                                 | <b>1.532</b>  |
| <b>2002</b>  | <b>1.054</b>                 |                                 | <b>1.054</b>  |
| <b>2003</b>  | <b>2.836</b>                 |                                 | <b>2.836</b>  |
| <b>2004</b>  | <b>3.138</b>                 |                                 | <b>3.138</b>  |
| <b>2005</b>  | <b>2.091</b>                 | <b>6.000</b>                    | <b>8.091</b>  |
| <b>2006</b>  | <b>901</b>                   | <b>4.000</b>                    | <b>4.901</b>  |
| <b>2007</b>  |                              | <b>6.770</b>                    | <b>6.770</b>  |
| <b>2008</b>  |                              | <b>1.583</b>                    | <b>1.583</b>  |
| <b>2009</b>  |                              | <b>12.000</b>                   | <b>12.000</b> |
| <b>Total</b> | <b>11.552</b>                | <b>30.353</b>                   | <b>41.905</b> |

Estos traspasos se han justificado, desde el punto de vista económico, con base a una literatura bastante amplia que propone diversos métodos para estimar el nivel de reservas internacionales adecuado para un país en un momento determinado. Sin embargo, esta literatura no provee una justificación para traspasar reservas internacionales al gobierno, sin una contrapartida en bolívares. De hecho se trata de financiamiento monetario del gasto fiscal deficitario, tal como se prohíbe por razones de salud económica en el artículo 320 de la Constitución Nacional.

La pérdida patrimonial que estos traspasos realizados desde 2006 le han generado al BCV es también un mecanismo de creación de dinero primario o base monetaria. No obstante, la mayor parte de estos recursos que han salido del BCV, están contabilizadas en su balance general como "otros activos" y no han sido debidamente cargados como reducciones del capital. El Directorio del BCV se ha prestado para intentar esconder este hecho, a pesar de la muy negativas consecuencias sobre la estabilidad de la moneda y los precios.

En esta tercera propuesta de reforma, aprobada por la Asamblea Nacional el jueves 29 de octubre del año en curso, también está muy claro que el objetivo primordial es obtener aún mayores medios de financiamiento monetario del banco central.

La modificación del artículo 48 permite al BCV otorgar asistencia crediticia al sistema financiero con garantía de títulos de crédito emitidos por la República o sus entes descentralizados, y se le obliga al Directorio a establecer condiciones especiales de plazo e interés, cuando las operaciones deriven del financiamiento de programas determinados por el Ejecutivo como prioritarios para el país.

Esto desvirtúa el propósito de este tipo de operaciones, que están dirigidas a mantener una adecuada liquidez del sistema financiero y el normal funcionamiento del sistema de pagos. Las operaciones cuyo objetivo es subsidiar sectores específicos, deben ser canalizadas en forma transparente a través del presupuesto gobierno central y financiado con impuestos o un endeudamiento prudente.

La reforma del artículo 58 le permite al BCV comprar directamente a PDVSA títulos de crédito, es decir, un financiamiento monetario directo a una empresa pública controlada completamente por el Ejecutivo, que ya no sólo se dedica a la actividad petrolera, sino a realizar una serie de actividades similares a las del gobierno central (cuasi-fiscales).

El artículo 75 se modificaría para establecer la estimación del nivel adecuado de reservas internacionales a nivel semestral, y el artículo 113 para permitir transferir semestralmente los "excedentes" de reservas internacionales que se determinen con base al nivel adecuado. Estos cambios institucionalizan y aceleran el financiamiento monetario a través de la descapitalización del BCV.

Los economistas que suscribimos este documento consideramos nuestro deber alertar a la sociedad venezolana acerca de los creciente y significativos impactos inflacionarios de esta nueva propuesta de reforma de la Ley del BCV. Las experiencias de muy alta inflación e hiperinflación que se han registrado históricamente, después de la Primera Guerra Mundial en Alemania, Austria y Rusia, después de la Segunda Guerra Mundial en Hungría y Grecia, y las de los países latinoamericanos a partir de 1970 (Argentina, Bolivia, Perú y Nicaragua), entre otras, han sido causadas por la rápida expansión de la oferta monetaria ligada, mayormente, al financiamiento de los gastos del gobierno. Es parte ya del conocimiento universal el mal uso de las emisiones de dinero de un banco central, no hay excusa que lleve a un gobierno que se beneficia de un alto ingreso petrolero a cometer un error de tal magnitud, que será luego pagado por los más pobres.

Los procesos de alta inflación causados por malas políticas gubernamentales imponen fuertes costos sociales. Existe evidencia de que tasas de inflación elevadas (de dos dígitos en adelante) tienden a reducir la tasa de crecimiento del producto en el largo plazo. Adicionalmente, la inflación es un impuesto muy regresivo que afecta especialmente a los pobres que mantienen la mayor parte de sus activos bajo la forma de dinero que pierde su poder adquisitivo rápidamente cuando los precios aumentan continuamente. Esto a su vez es una fuente de tensiones sociales y políticas.

Finalmente, es importante señalar que las economías más importantes de América Latina (con la excepción de Argentina y Venezuela), han logrado desde la segunda mitad de los noventa una reducción asombrosa de la tasa de inflación, particularmente si se toma en cuenta, que para todas ellas el control de la

inflación ha sido, históricamente, uno de los problemas macroeconómicos más difíciles de manejar. Este resultado se ha logrado mediante la consolidación de bancos centrales con un alto grado de autonomía frente a las autoridades fiscales y que se han fijado como objetivo primordial la consecución de la estabilidad de precios y de la moneda.

El camino elegido por el gobierno del presidente Hugo Chávez, recurrir a la expansión monetaria para cubrir los gastos del gobierno nacional, sometiendo al BCV a sus designios fiscales en forma inconstitucional, lo que popularmente se llama creación de "dinero inorgánico", aumentará las presiones inflacionarias y sobre el tipo de cambio a medida que se usen los diversos mecanismos incluidos en la reforma a la ley del BCV. La experiencia internacional es clara al respecto, se profundizarán los desequilibrios económicos y el alza sostenida de los precios al consumidor elevará inevitablemente la pobreza.

Por otra parte, es conveniente señalar en este ambiente de gasto fiscal desordenado y de expansión monetaria inflacionaria, los notables cambios en el patrón de colocación de depósitos gubernamentales por miles de millones de bolívares fuertes, con recursos fiscales escasos, en instituciones financieras privadas en el 2009. Los depósitos de distintos entes gubernamentales vienen facilitando a pequeños bancos receptores, el usar miles de millones de bolívares fuertes de recursos estatales para apalancar la adquisición de instituciones financieras mucho más grandes, apesar de tener un patrimonio 10 o 20 veces menor al tamaño de la operación de compra-venta. Es difícil imaginar que el alto gobierno no esté al tanto de estas audaces operaciones de adquisición de entes financieros, por un número mayor a la media docena, el continúa elevándose con otras nuevas adquisiciones en proceso.

El endeudamiento público crece a pasos acelerados en decenas de miles de millones de dólares y, sin embargo, son los depósitos provenientes de la tesorería del estado, y otras garantías poco transparentes, las que dan soporte para financiar una gran parte de estas recientes compras bancarias y de otras empresas. Alertamos a la Superintendencia de Bancos (Sudeban) y al país sobre los riesgos que estas operaciones van a tener sobre la calidad de los servicios bancarios, la intermediación

financiera como actividad central de la banca en contraste con la especulación financiera con depósitos gubernamentales, y la reputación del sistema bancario venezolano, pues el origen de fondos usados para estas compras y la naturaleza del financiamiento (depósitos gubernamentales recién recibidos, entre otros) es muy preocupante y lo que ocurre debe ser de acceso completo al público, para mantener la confianza en las instituciones que manejan los depósitos bancarios de los venezolanos.

Finalmente, se debe enfatizar que la política sectorial de financiamiento barato no podrá inducir a incrementar la producción, como dice la Exposición de Motivos de esta reforma de la Ley del BCV aprobada, pues no funcionan los incentivos financieros aislados en este ambiente inflacionario, de grandes distorsiones cambiarias, deterioro de la supervisión bancaria y de falta de confianza en quienes dirigen la política económica. En el corto plazo el Gobierno contará con más recursos a un enorme costo social posterior, pues gradualmente los precios reflejarán el alza asociado a estas políticas erradas.

Tristemente parece que dentro del Gobierno, el gabinete económico y el presidente Chávez en particular, no aprendieron la lección sobre las causas de la actual presión inflacionaria de alrededor de 30% anual, a pesar de mantener costosos programas de subsidios de alimentos y controles de precios y de tarifas de servicios públicos, que además tienen el efecto indeseado de reducir la producción de bienes y restringir los recursos financieros de las empresas públicas de servicios para mantenimiento y nueva inversión, como es notable en agua y electricidad.

**VICTOR OLIVO  
JOSE GUERRA  
OSCAR GARCÍA MENDOZA  
ORLANDO OCHOA**

**Este documento se podrá encontrar a partir del día siguiente de la rueda de prensa del 11 de noviembre 2009 en : [www.pensarenvenezuela.org.ve](http://www.pensarenvenezuela.org.ve)**