

Mesa de análisis

**Salón Embajador, Hotel Embassy Suites, Av. F. de Miranda
27 de enero 2009, 10:30 a.m.**

GRAVES ERRORES, GRAVES CONSECUENCIAS ¿Cómo nos afectarán las medidas económicas del Ejecutivo ante la presión inflacionaria y la caída de los ingresos petroleros?

**Propuesta por los economistas Orlando Ochoa, José Guerra,
Oscar García Mendoza, Víctor Olivo y Jesús Casique**

1. La transferencia de reservas internacionales del BCV al FONDEN: la política económica equivocada complica aún más la situación del país en el 2009

La transferencia de \$12.000 millones de dólares del BCV al FONDEN representa uno de los actos más irresponsables del directorio del BCV en el manejo de la política monetaria del país, a pesar que ya venían haciendo transferencias desde 2006 hasta el 2008 en una cifra cercana de \$18.000 millones pues ocurre en el momento de caída más aguda de los precios petroleros desde los años ochenta y amenaza seriamente el respaldo sólido de los bolívares en circulación, además de restringir la posibilidad de enfrentar el deterioro de las cuentas externas del país. Las reservas internacionales son los recursos en divisas para garantizar las importaciones y el servicio de deuda externa en caso de llegar a tener un déficit en cuenta corriente y limitaciones de financiamiento externo (cuenta capital).

Al cierre del año 2008 las reservas internacionales se ubicaron en \$43.127 millones, si el BCV tomara la decisión de adquirir toda la liquidez monetaria por vía de estas reservas el tipo de cambio implícito sería de 4,43 Bs. F por dólar. Al tomar parte de las reservas internacionales, el gobierno (21/01/2009), éstas se ubicaron en \$29.470 millones, representando un caída del 30,45%.

El cociente entre liquidez monetaria y reservas internacionales, tasa de cambio implícita, se incrementa a 6,46 Bs. F por dólar. En el mediano plazo hay una relación directa entre el tipo de cambio paralelo y este coeficiente. Si los venezolanos piensan el futuro, este cálculo les da un sentido de dirección, al alza, el cual es seguido por los precios.

Esta medida extrema de política monetaria —financiar el déficit fiscal vía transferencia de reservas internacionales a un fondo de gasto fiscal— viola el artículo 320 de la Constitución Nacional. Lo peor es que tiene como consecuencia una presión sobre la liquidez monetaria y expectativas de una mayor tipo de cambio, lo cual acelerará los ajustes de precios en la gran cantidad de bienes importados y en los nacionales elaborados con insumos importados, dando base a una escalada inflacionaria en el país y a una mayor sobrevaluación del tipo de cambio nominal oficial de 2,15 Bs. F por dólar. Nadie desea una devaluación impulsada por mayor inflación o para darle más bolívares por dólar petrolero al Gobierno, mientras los venezolanos se empobrecen. Pero hacia esa dirección apunta la política económica.

2. La descapitalización sistemática del Banco Central de Venezuela y las serias limitaciones de política fiscal del Gobierno de Hugo Chávez

Por su naturaleza especial, un banco central puede operar eventualmente sin capital, o inclusive tener un patrimonio neto negativo sin ser considerado insolvente. Sin embargo, un banco central que muestra reducciones *sistemáticas* de su patrimonio, aunque no es considerado insolvente en términos financieros pues tiene la facultad de imprimir dinero, está produciendo una *expansión monetaria* asociada de una manera directa al *financiamiento de la gestión fiscal*.

Desde 1999, la combinación de una política fiscal expansiva que presiona al Banco Central de Venezuela a mantener un saldo elevado de instrumentos de absorción monetaria, el mecanismo de transferencia de presuntas utilidades cambiarias al fisco —por fluctuaciones cambiarias basado en un método de costo histórico— y, desde 2005, la transferencia directa de reservas internacionales del BCV al Fonden, sin una contrapartida en bolívares, son los principales factores que han intensificado el deterioro patrimonial del BCV y restringido severamente capacidad para tener una política antiinflacionaria efectiva.

Un banco central con un nivel de patrimonio marcadamente negativo y decreciente está incapacitado para seguir una política monetaria *independiente* del Gobierno y sus necesidades fiscales, y por lo tanto no puede lograr de forma sostenida una baja tasa de inflación y contribuir a la estabilidad macroeconómica. De lograr mantener baja la tasa de inflación, se permitiría que el salario real crezca y con ello el poder de compra de los venezolanos, en especial de los más pobres.

A pesar de la política de retrasar u ocultar la información sobre las estadísticas fiscales de Venezuela por parte del Ministerio de Economía y Finanzas, los datos disponibles proveniente del BCV, correspondiente a la gestión financiera del Gobierno Central, refleja la acumulación de un déficit de BsF. 16.418 millones, equivalentes a US\$ 7.636 millones en el lapso enero-septiembre de 2008.

Ese desbalance en las cuentas fiscales de Venezuela de 2008 ocurrió a pesar del significativo aumento de los precios del petróleo en ese período —un promedio superior a 100 dólares para ese lapso—, hecho que revela la vulnerabilidad de las cuentas fiscales de Venezuela y expone la incapacidad de sostener, luego de la caída de los precios de crudo venezolano por debajo de \$35 en lo que va de 2009, el nivel de gasto fiscal pautado en el Presupuesto Nacional del 2009 de Bs. F 167.400 millones, equivalente a \$77.860 millones.

Desde el punto de la disponibilidad de recursos para la ejecución del gasto, cifras del BCV sugieren que a partir de octubre se ha observado una pronunciada disminución de las disponibilidades de caja del Gobierno Central en sus cuentas en el BCV, toda vez que la cuenta de la Tesorería Nacional pasó de un saldo de Bs. F. 10.826 millones a Bs. F. 3.505 millones entre enero y septiembre de 2008.

Esta situación de tesorería puede explicar la causa de la desesperación gubernamental, pero no es explicación de la irresponsabilidad de la decisión del Gobierno de Chávez, con el apoyo del directorio del BCV, de apelar a las reservas internacionales del BCV, co-

mo mecanismo para el *financiamiento monetario* de su insuficiencia de caja, con el objeto de cubrir el creciente déficit fiscal. De esta forma, el Gobierno está recurriendo a la impresión de dinero para cuadrar temporalmente el déficit fiscal, a pesar de tener conciencia del negativo impacto inflacionario sobre los ingresos de los venezolanos. Es una decisión fría y calculada para mantener al Gobierno y sus gastos fiscales, sin ningún esfuerzo de reorganización ni de austeridad. Por le contrario, pasa toda la carga de las consecuencias inflacionarias a los más pobres, cuyos salarios apenas cubren la cesta básica.

En lo relativo a los fondos acumulados en el exterior, según la única información disponible publicada por el BCV hasta septiembre de 2008, el gobierno cuenta con aproximadamente US\$ 40.000 millones, con una fracción líquida que alcanza a US\$ 27.000 millones, de los cuales hay que deducir los montos que actualmente están en Fonden bajo varios proyectos en ejecución, incluyendo compra de sistemas de armamento para las Fuerzas Armadas Nacionales y cooperación internacional con Cuba, Bolivia y Nicaragua.

Por tanto, el hecho de recurrir al financiamiento monetario del BCV en forma directa, sin tomar otras medidas fiscales, para enjugar el déficit vía el Fonden, pareciera indicar que el gobierno dispone de mucho menos recursos de lo que ha manifestado tener y que la magnitud del déficit de caja de la Tesorería Nacional y de PDVSA a principios de 2009 es muy grande. Al Fonden asumir el pago de partidas presupuestarias de compras en el exterior o servicio de deuda libera bolívares que de otro modo se hubiesen restado al nivel de liquidez monetaria al adquirir divisas. Si además de estos mecanismos, FONDEN al igual que han hecho algunas filiales de PDVSA, vende divisas en el mercado paralelo creará una situación irregular y propensa a enorme corrupción financiera, similar a la venta de bonos argentinos y Notas Estructuradas a través de intermediarios financieros nacionales.

3. Las consecuencias de las políticas gubernamentales actuales sobre la economía venezolana en 2009

La política económica iniciada en 2003 —basada en controles de cambio, precios y tasas de interés— no ha podido contener las presiones inflacionarias alcistas. Venezuela cerró 2008 con la más alta tasa de inflación de América Latina. El aumento acelerado del gasto público (Gobierno Central + FONDEN) a niveles cercanos a los \$90.000 millones de dólares en 2008, no tiene precedente y no es sostenible. La falta de coherencia en la política fiscal y monetaria lleva consigo la consecuencia de elevar la tasa anual de inflación, agudizar desequilibrios y distorsiones monetarias-cambiarías.

En el 2009, la baja calidad de la política económica del Gobierno y del Banco Central de Venezuela —*revelada más abiertamente pero no causada por la aguda caída de los precios del petróleo*— lleva a anticipar que la economía venezolana entrará en una recesión a partir del segundo trimestre del 2009. Esta caída de la actividad económica no petrolera, aunada a presiones inflacionarias, amenaza con elevar los índices de pobreza y reducir la efectividad del gasto público en los programas asistenciales y sociales del Gobierno.

La caída del ingreso fiscal petrolero en 2009, difícil de cuantificar con precisión dada la falta de cifras oficiales confiables sobre los volúmenes de exportación petrolera, y el uso de políticas gubernamentales que elevan la inflación como lo es el traspaso sin con-

trapatida en bolívares de reservas internacionales del BCV al FONDEN para el financiamiento monetario del gasto público, llevará a elevar la tasa de inflación anual sobre el 40% durante el 2009.

El uso del financiamiento monetario directo para cubrir gasto fiscal extrasupuestario por el Gobierno, se ha realizado desde el 2006, bajo distintos registros contables en el BCV, pero ahora, en conjunto con la aguda caída del ingreso en divisas petroleras por el colapso de los precios del crudo, *reduce drásticamente el respaldo del bolívar y multiplica el impacto inflacionario esperado.*

En éste contexto, los precios de los alimentos, los cuales se elevaron 46,7% en 2008, seguirán subiendo aún más que la inflación promedio, y se estima que el alza de precios de estos rubros puede estar sobre el 60% en 2009. Es imposible que los salarios y sueldos pagados en el sector privado y público puedan ajustarse a estas mayores tasas, por lo cual el poder adquisitivo del venezolano caerá en forma significativa. Los grandes sectores de la población en pobreza, sin empleos estables y dependientes de ayudas gubernamentales son vulnerables al elevado costo de los alimentos.

Esta situación inflacionaria y de caída del salario real, unida a una severa restricción esperada en la entrega de divisas por Cadivi para las importaciones en 2009 (al menos de 35 a 40%), sin poder estimular la producción nacional (amenazada de estatización y por grupos sindicales hostiles afectos al gobierno), acompañada del deterioro del flujo de caja de PDVSA y de otras empresas estatales, en conjunto llevará a una recesión a la economía venezolana en 2009.

La contracción anual de la economía (PIB) en el 2009 se puede estimar en estos momentos entre -2 y -2,5%, muy influida por la decisión de ajuste de la paridad cambiaria y otras medidas oficiales. De igual modo, las limitaciones del Gobierno y las empresas estatales para cumplir con sus obligaciones laborales y los pagos a contratistas y proveedores pueden llevar generar una elevación importante del desempleo.

El discurso económico presidencial, sustentado en altos precios del petróleo, en realidad no contó nunca con un proyecto inteligible de desarrollo socioeconómico. La vaga concepción de “desarrollo endógeno” para reducir la dependencia petrolera de Venezuela, llevó exactamente al resultado contrario: estimular el reemplazo de la producción manufacturera y agrícola venezolana por importaciones más baratas, gracias a la moneda sobrevaluada, resultado de la alta inflación y control cambiario. Además, el régimen de control de cambio instaurado en febrero 2003 ha estimulado el aprovechamiento de diferenciales cambiarios por montos de miles de millones de dólares por parte de funcionarios gubernamentales e intermediarios, lo cual desestimula el esfuerzo productivo.

En términos de política social, las estructuras paraestatales de misiones como Barrio Adentro ayudaron a proveer acceso a servicios básicos de salud a los sectores más pobres a partir del 2004, con creciente cobertura por 3 años y en forma decreciente en los últimos 2 años. Estos esquemas de servicios sociales se vienen deteriorando. Por una parte, debido al fracaso en construir una sola institución de salud pública de calidad, y por otra parte, la inflación ha comenzado a mermar el poder de compra de los recursos fiscales

asignados a estos programas y en el 2009 esta situación se hará peor con una inflación sobre el 40 por ciento.

La eventual alza de los precios del petróleo aliviaría las necesidades fiscales venezolanas en 2009-10. Es difícil esperar que la canasta de crudos y productos venezolana pueda superar el promedio de \$45 en el ambiente recesivo de la economía mundial de 2009. Este precio u otro incluso más alto, no puede detener el proceso de deterioro económico ya iniciado. Al estar en funcionamiento dentro del país un perverso círculo de graves errores de política económica acumulados por años y sus consecuencias ahora abiertas —alta inflación, empobrecimiento, déficit fiscal, devaluación, recesión y más inflación— *no hay forma de salir de esta situación* sin un plan económico coherente que inspire credibilidad y confianza en todo el país.

Esto último es improbable que ocurra bajo una línea de gobierno guiada por la concentración de poder político, una argumentación ideológica del siglo pasado y ausencia de comprensión de la necesidad de una *base económica sólida*, privada y pública (incluyendo el sector petrolero), para generar avances sociales sostenibles y empleos bien remunerados. Venezuela requiere con urgencia acordar en forma amplia una nueva estrategia de desarrollo nacional, inteligente y coherente, con contenido económico, social, petrolero e institucional.