

## **Entrevista – Semanario La Razón Domingo 07 de agosto de 2011**

Jesús Rojas:

### **Entramos en un nivel peligroso en materia de deuda**

Enrique Meléndez

El economista Jesús Rojas se une a cierta corriente de opinión que han venido llamando la atención del hecho de que nuestro país pudiera verse en la situación de default, por no contar con los recursos suficientes en un momento determinado para cumplir con sus obligaciones de la deuda pública; y no sólo por el elevado monto que ha adquirido la misma, sino porque Venezuela depende, exclusivamente, del petróleo; cuyos precios se mueven de acuerdo a la volatilidad del mercado.

**¿Usted cree que la recién aprobada Ley de Costos y Precios Justos podrá combatir la inflación; flagelo que, a juicio del gobierno, ha sido la causa del repunte de la inflación?**

“Yo oí decir al ministro de Alimentación, Carlos Osorio, que una de las ventajas que tiene esta ley es que va a permitir establecer una base de precios, para los distintos bienes y servicios, y afirmó que era increíble la especulación que existía, pero que ahora iban a regular a algunos sectores, que antes no lo habían estado. En ese sentido, el ministro Osorio culpa a especuladores de ser causantes de la inflación.

“Pero con esa ley, que han aprobado, se está violando el principio de libertad económica que contempla la Constitución, y tenemos que estar bien claros en que los controles no son la solución. Por el contrario, los controles lo que traen es un retroceso económico, y traen pobreza; aparte de que pueden causar más desabastecimiento; pueden ocasionar la quiebra de más empresas. Finalmente, nadie va a tener interés en invertir en Venezuela, y nosotros somos considerados en el mundo uno de los países más riesgosos para invertir.

“El riesgo país se mide por el interés que nosotros pagamos por la deuda, y la que paga la Federal Reserve de EEUU. Precisamente, este viernes culminaba un proceso de colocación de una oferta pública de bonos soberanos, y nosotros estamos pagando por esa deuda 11,95%, mientras que la Federal Reserve paga un promedio de 3,5%. De manera que estamos pagando una prima de riesgo de, aproximadamente, 8,5%.

“El pretexto de esta ley es controlar la inflación, pero por esa vía no lo van a lograr. Porque si fuese de esa manera, no habría inflación en ninguna parte; pues bastaría con promulgar una ley, y se resolvería el problema. Aquí hay inflación por los constantes controles de precios; por los controles de cambio; por la falta de libertad económica; porque no hay estímulo a la producción.

“Sabemos que el gobierno es enemigo del libre juego de la oferta y la demanda. O sea, el gobierno es enemigo del mercado. Así no va a haber crecimiento económico. El gobierno está empeñado en tener una economía centralizada, y este camino ya ha sido transitado por otros países. Sabemos que la Unión Soviética fracasó, justamente, por eso. Ahora nosotros estamos insistiendo en recorrer ese mismo camino que ya se probó que no es viable”.

**Pero el gobierno ha puesto énfasis, sobre todo, en áreas como el de las clínicas privadas, que es por donde repunta más la inflación, y donde al parecer se dan casos de especulación. ¿Usted no cree que el sentido de esta ley persigue en este ocasión democratizar el derecho a la salud?**

“Yo no comulgo con esa idea, tal como me la estás planteando. Fíjate tú que ese es un derecho constitucional que tenemos todos, que es el derecho a la salud, y corresponde al gobierno asegurar el cumplimiento del mismo. Pero el problema yo no lo veo en las clínicas; yo lo veo en la asistencia pública; porque yo quisiera poder asistir a cualquier hospital público, y que ese centro contara con médicos, enfermeras, con insumos, con medicinas, con los equipos necesarios para realizar todas las operaciones y todos los exámenes necesarios; de manera que no exista ninguna persona que se vea obligada por ninguna circunstancia a tener que ir a una clínica privada en busca de algo que constituye una responsabilidad del gobierno.

“Es muy fácil decir: el problema aquí es por las clínicas; pero lo que pasa es que la gente se ve obligada, a veces sin tener los recursos económicos necesarios para ingresar a un centro asistencial de este tipo, y esto es porque el gobierno no asume su obligación”.

### **Como ex funcionario del BCV, ¿qué piensa del papel que juega hoy en día el instituto emisor?**

“El gobierno ha venido usando el BCV como si fuese su caja chica. Ha usado el BCV para financiamiento del déficit fiscal, con lo cual se está violando el artículo 320 de la Constitución. Realiza emisiones inorgánicas, es decir, creaciones de dinero sin ningún respaldo. Además de eso, parte importante de las divisas que han debido permanecer como respaldo en manos del BCV se lo han quitado a éste para entregárselo al Fonden. Así el bolívar está, permanentemente, perdiendo fortaleza.

“Por la vía del Fonden le han quitado al BCV un respaldo de unos 39 mil 500 millones de dólares, es decir, el respaldo del billete que tú tienes en el bolsillo, cada vez vale menos y compra menos. Obsérvese que nosotros estamos importando productos, de cuya producción en otra época éramos excedentarios, como sería el café y el azúcar. Nosotros nos estamos alimentando con esa política que se conoce como economía de puertos.

### **Pero, ¿usted no cree que el gobierno le otorga un papel al BCV de ser un factor más dinamizador de la economía, a ese respecto?**

“Yo diría que todo lo contrario. El BCV está obligado, de acuerdo con el artículo 318 de la Constitución Nacional, a mantener el valor, tanto interno, como externo de la moneda, y resulta que el BCV incumple con esa obligación, y al hacerlo causa la inflación, y esto es porque siendo el valor de la moneda cada vez más bajo, su poder adquisitivo se hace más bajo también.

“Pero el hecho de que el bolívar, que tienes en tu bolsillo, valga menos conlleva la circunstancia de que alguien se está apoderando de esa ganancia, y quien está ganando es el BCV que es quien debe un pasivo que va perdiendo valor. Te lo explico de otro modo: si tú agarras un billete de los que portas en tu bolsillo, leerás que allí dice pagaderos al portador en las Oficinas del Banco, y esto significa que para que este organismo imprimiera ese billete, ha tenido primero que recibir oro o divisas, que es lo que sirve de respaldo al dinero que emite y que constituye un pasivo para el BCV.

“Si el BCV ajustara sus estados financieros por inflación, como hacen todas las empresas en Venezuela: como hace la banca comercial, entonces se vería que el BCV tiene una ganancia monetaria, que es equivalente a la pérdida monetaria, que estamos sufriendo todos nosotros, justamente, como consecuencia del incumplimiento del BCV de preservar el valor de la moneda”.

### **Algunos economistas han señalado que el gobierno prefiere endeudarse, antes que devaluar la moneda; sin embargo, los voceros oficiales han señalado que nuestro nivel de deuda aún le permite al gobierno un cierto margen de maniobra, para financiarse, en ese sentido. ¿Quién está en lo cierto en estas circunstancias?**

“El monto de la deuda, con relación al Producto Interno Bruto nuestro, no es tan elevado. El problema nuestro es que tenemos un alto grado de dependencia con respecto al petróleo. El petróleo es un commodity. En este momento, por ejemplo el

Brent, se está cotizando cerca de los 120 dólares, el West Texas cerca de 97 ó 98 dólares; mientras el petróleo venezolano está alrededor de 107 dólares. Sin embargo, en otras oportunidades los precios internacionales han estado por debajo.

“En el repunte de los precios petroleros hoy en día entran dos componentes. Es como si se tratara de una balanza: en una petróleo, en la otra dólares, y el petróleo se cotiza en dólares, y de modo que cuando el dólar se debilita frente a otras monedas, eso trae como consecuencia, de inmediato, que sube el precio del petróleo. Pero eso no es lo determinante aquí; aquí lo determinante es que hoy en día el barril está por encima de cien dólares e, igualmente, en otras oportunidades hemos visto que el petróleo ha bajado a precios preocupantes para la economía nacional.

“Para nosotros un precio por debajo de los noventa dólares, de inmediato nos genera problemas económicos. Te voy a adelantar algo: ahora no recuerdo en qué revista lo leí; lo cierto es que cierta publicación europea ha señalado que a Venezuela le están asignando el más alto porcentaje de default, o sea, de falta de pago de su deuda, y lo cuantifica en más del 56% de probabilidad de que nosotros nos veamos en esa situación.

“Así, tú puedes jugar con dos variables; la relación deuda frente al PIB: en efecto, tenemos un margen de maniobra por lo cual podemos endeudarnos más; si lo ves desde ese enfoque, eso es correcto; pero si lo ves desde la otra variable que sería la de la deuda frente a la volatilidad de los precios del petróleo; aunado al hecho de que en este instante nos estamos endeudando para pagar deuda, entonces entramos en un terreno peligroso.

“Esto significa que nosotros no estamos percibiendo los suficientes ingresos, para cumplir con nuestros compromisos. Nosotros pedimos prestado, para pagar lo que debemos. No nos estamos endeudando para llevar a cabo inversiones productivas, que van a generar suficientes ingresos futuros, con lo cual vamos a poder liquidar la deuda. No, nosotros pedimos prestados para poder pagar lo que debemos.

**Se estima que el nivel de la deuda es de 130 mil millones de dólares, con posibilidades de incrementarse aún más, y por lo cual algunos economistas han llamado la atención del hecho, precisamente, que usted viene de mencionar, que es la posibilidad de que nuestro país se declare en default; si se parte del hecho de que en un escenario de precios bajos, como los que se tuvieron en el 2009, se vería imposibilitado de honrar sus compromisos. ¿Usted cree que hemos llegado al nivel de lo preocupante?**

“Como te dije, anteriormente, organismos internacionales le están asignando más del 56% de probabilidad de que nos veamos en una situación de impago de deuda; en una situación de default. Argentina en 2001 tuvo que declararse en default. Es posible que nosotros este año experimentemos un rebote económico, como lo ha anunciado el gobierno; pero eso no quiere decir que vamos a llegar a los niveles a donde estábamos antes”.

**El ministro Giordani ha señalado que nosotros cerraremos con un crecimiento de 5%. A su juicio, ¿no es sostenible a la larga este crecimiento?**

“De acuerdo a lo que uno ha observado, el gobierno va a continuar con su política de cierre de empresas, y va a ser muy difícil mantener ese crecimiento; pues este fenómeno se debe, en gran parte, al mejoramiento que ha habido de los precios internacionales del petróleo. Porque si tú revisas la balanza de pagos, verás que nosotros estamos dependiendo en un gran porcentaje, de las importaciones que estamos realizando”.

**¿De modo que se puede corroborar aquí esa tesis que señala que en nuestro país no hay ni malos ni buenos gobiernos, sino altos y bajos precios del petróleo?**

“No, no me atrevería a sostener esa tesis; porque en Venezuela ha habido gobiernos malos y gobiernos peores. Por ejemplo, en una época yo pensé que era imposible que en Venezuela llegase un gobierno peor que el de Rafael Caldera, y resulta que ha realidad me ha sorprendido por el hecho de que éste el peor gobierno

que yo he visto. Este es un gobierno que, después de haber recibido una cantidad inmensa de recursos, ha sido incompetente para lograr una adecuada distribución de esos ingresos; no los ha destinado a un beneficio efectivo del pueblo, que es lo que todo el mundo desea.

“A este gobierno no le interesa acabar con la pobreza; porque si no hay pobres, no hay revolución. Yo le puedo dar a una persona una cantidad de dinero, para que no se muera de hambre; para que subsista; pero no para que se enriquezca; porque si yo lo saco de la pobreza ya no será más revolucionario. Así que para que exista revolución, tiene que haber pobreza”.

**La emisión de deuda, que acaba de hacer el gobierno, está destinada a financiar el programa de la Gran Misión Vivienda y otro de pleno empleo, ¿usted no cree que aquí el gobierno demuestra su gran preocupación por lo social?**

“(Risas) Mira, yo no creo que eso sea preocupación por lo social. Eso es lo que se conoce como populismo. Nosotros estamos conscientes de que el gobierno es el dueño de las empresas que tienen que ver con la producción de los insumos y materiales de la construcción, ¿cómo es posible que necesite pedir prestado dinero, para resolver el problema de la vivienda? Eso no es sino populismo. Nosotros en estos trece años de gobierno de Chávez hemos recibido más un billón de dólares, ¿cómo es posible que no hayamos dejado recursos para desarrollar una política habitacional?

**El año pasado, cuando se anunció la devaluación, que llevó la moneda de 2,60 a 4,30, se señaló que el gobierno se había quedado corto, en ese sentido, y que lo más probable es que se decretara una segunda devaluación este mismo año, mediante la cual se ubicaría la paridad en seis bolívares. ¿Usted cree que este hecho se producirá?**

“No es que yo creo; es que estoy, absolutamente, seguro de que aquí se necesita una devaluación. Pero la devaluación se requiere por circunstancias que ha causado el mismo gobierno. Cuando yo te hablaba de la entrega de reservas al Fonden, y a las emisiones inorgánicas que ha realizado el BCV, te estaba expresando que las reservas internacionales, que tiene el BCV, no son suficientes para cubrir el dinero que ha emitido, o sea, lo que se denomina base monetaria.

“Las reservas internacionales son insuficientes para cubrir el dinero que ha emitido el gobierno, en incumplimiento de lo que dice la Constitución, y de lo que dice la misma ley. En este punto es oportuno incorporar el concepto de lo que se conoce como cambio implícito. Si tu buscas cuál es la cantidad de medios de pagos existentes en la economía, y lo comparas con el nivel de reservas internacionales, te darás cuenta de que si todo el mundo acudiera con sus medios de pago disponibles a demandar divisas al BCV, entonces tendría que venderse cada dólar en once mil bolívares, lo que parece un exabrupto, pero que ha sido consecuencia directa de haberle quitado al BCV los dólares que servían de respaldo a la emisión monetaria.

“En este supuesto planeado, si nosotros contáramos sólo los billetes emitidos; no las chequeras y las otras cosas que forman parte de la liquidez monetaria, el BCV tendría que entregar dólares por un orden de 6 mil 500 bolívares. O sea, que esa cifra sería el tope mínimo de la devaluación. Lo que quiero indicar es que el BCV está, técnicamente, quebrado. Fabrica dinero, pero no tiene ningún respaldo, y es por esto que existe esta inflación.

JESÚS ROJAS DÍAZ. Es licenciado en administración y licenciado en contaduría pública, egresado de la UCV en los años 1967 y 1970, respectivamente. Especialización en Ciencias Administrativas con mención en Finanzas, UCV. Profesor de la Escuela de Administración y Contaduría de la UCV durante 29 años (1972-2001), donde se desempeñó como profesor y Jefe de las cátedras de “Análisis de Estados Financieros” y de “Administración Financiera”. Profesor del Postgrado

en Ciencias Administrativas dictado por la Facultad de Economía de la UCV. Profesor de Finanzas en Cursos de Comando y Estado Mayor de la Escuela Superior de Guerra Naval. Desde 1998 se desempeña y continúa como profesor en Programas de Alta Gerencia Financiera en el Centro de Extensión Profesional de la Facultad de Economía de la UCV. Actual profesor del postgrado en Finanzas de la Universidad de Margarita. También ha ejercido responsabilidades como Gerente de Finanzas del BCV; miembro principal del Directorio de la Comisión Nacional de Valores; asesor de inversiones y corredor público de títulos valores. Ha sido asesor y ejecutivo financiero de diversas sociedades de carácter bancario, comercial, industrial y de servicios.