

## **Autonomía del BCV**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario “El Nacional” de Caracas. Domingo 14 de enero de 2007

A raíz del anuncio presidencial sobre la necesidad de enmendar la Constitución para, entre otras cosas, eliminar la autonomía del Banco Central de Venezuela (BCV) —si es que de ésta queda aún algún vestigio—, creo conveniente recapitular por qué se considera que los bancos centrales no deben ser entes subordinados a sus gobiernos. Si bien éstos deben coordinar las políticas económicas a implementarse con el Ejecutivo, deben ser independientes en sus procesos de toma de decisiones, y han de tener la capacidad de negarse a implementar determinadas medidas que pudieran ser de interés para el Fisco, pero inconvenientes, a su criterio, para la economía.

Entre las funciones fundamentales de los bancos centrales está el manejo de las políticas monetaria y cambiaria, la acumulación y administración de las reservas internacionales y la asistencia financiera al sistema bancario local, todo ello para lograr la estabilidad; pero lo no deben hacer es financiar gasto público deficitario. Expliquemos esto último.

Cuando un gobierno incurre en déficits recurrentes y crecientes en el tiempo, se le agotan las fuentes tradicionales de financiamiento, tales como ahorros previamente acumulados y préstamos internos y externos. Es entonces cuando se trata de forzar al banco central a que financie la creciente brecha fiscal a través de la venta conminatoria a ese ente de bonos gubernamentales de baja calidad. Al no poder negarse a realizar la operación por no tener autonomía, el instituto emisor adquiere los títulos con dinero que crea (dinero inorgánico o sin respaldo), que entrega a la Administración Pública.

La práctica prolongada de este mecanismo se traduce en expansiones cada vez más intensas de la oferta monetaria, que, a la larga, generan presiones inflacionarias crecientes. De hecho, esa fue una de las principales causas que generaron inflaciones galopantes en varios países latinoamericanos hace ya varias décadas, llegándose en algunos casos a aumentos anuales de precios de 3000% y 4000%.

Si bien ese mecanismo no ha sido aplicado en Venezuela hasta ahora, no sería de extrañar que comenzara a implantarse para financiar parte de las dislocadas erogaciones fiscales. De hecho, recientemente se han implementado otras operaciones de financiamiento de gasto público por parte del BCV que también tienen importantes efectos expansivos de oferta monetaria, e implicaciones inflacionarias. La primera de ellas es la transferencia de las supuestas utilidades cambiarias del instituto emisor al Fisco, las cuales se generan por la aplicación del criterio contable “primero que entra, primero que sale”, según el cual el dólar que hoy vende el BCV es el que compró hace mayor

tiempo atrás a un tipo de cambio inferior al actual, generándose así una utilidad. Ese beneficio cambiario, a mi modo de ver, es totalmente ficticio, ya que el mismo desaparecería con sólo cambiar el método contable al “último que entra, primero que sale”, de acuerdo al cual el dólar que hoy vende el BCV es el que adquirió más recientemente, obviamente a un tipo de cambio muy similar, no generándose utilidad cambiaria, o reduciéndose ésta a niveles marginales.

El otro mecanismo de financiamiento de gasto público por el BCV es el de las transferencias de reservas internacionales al Fonden. Desde que se modificó la Ley del BCV en agosto de 2005, ese organismo ha transferido al Gobierno Central 10,2 millardos de dólares de sus reservas internacionales, y está por transferir 7 millardos adicionales. Es importante recordar que esos dólares fueron adquiridos por el BCV a cambio de bolívares los cuales fueron inyectados a la economía, por lo que al obligarlo a desprenderse de esos cuantiosos activos sin recibir contrapartida alguna, se está descapitalizando a esa organización. Igualmente, aun cuando el gobierno central destinare la totalidad de esos dólares a financiar gasto foráneo (importaciones, servicio de deuda externa, etc.), el uso de esos recursos generaría expansión monetaria, ya que al no tener que comprar los abundantes dólares que ahora le transfiere el BCV, dispone de más de Bs 36 billones para gastar internamente, que de otra forma se habrían tenido que entregar al instituto emisor para adquirir las divisas.

Más aún, no sería de extrañar que en el futuro el gobierno decidiera revender parte de esos dólares al BCV para obtener recursos a ser gastados localmente. En ese caso, se volvería a emitir bolívares, pudiendo incluso verse obligado el instituto emisor a transferir nuevamente esas divisas al Fonden por producirse reservas internacionales excedentes. De hecho, se podría generar un proceso de reciclaje perverso de venta de dólares de Fonden al BCV que luego vuelven al Fonden para ser vendidos nuevamente al Banco Central.

Como se ve, es altamente preocupante que un gobierno manirroto como el nuestro promueva la eliminación total de la autonomía del BCV, pues ello puede generar a futuro consecuencias inflacionarias nefastas, que afectarían particularmente a los más desposeídos.