

Dinero de alto poder

Pedro A. Palma

Publicado en el diario “El Nacional” de Caracas. Jueves 21 de mayo de 2015

Cuando un banco central no es autónomo y actúa en línea con los mandatos e intereses del poder ejecutivo, puede obligársele a financiar gasto público deficitario sin límite a través de la creación de dinero sin respaldo, o inorgánico. Esa operación le genera una acreencia al instituto emisor y una deuda al organismo público financiado, obligación que muchas veces no es pagada, o su cancelación se difiere en el tiempo, haciendo que los recursos entregados tengan un valor muy inferior al que tenían cuando se realizó el financiamiento.

El dinero creado por el banco central se denomina dinero base, primario o de alto poder, ya que al ponerse en circulación va a para a las instituciones financieras en forma de depósitos, ampliándoles su capacidad crediticia, lo cual, a su vez, permite generar una expansión adicional de la oferta monetaria, la cual puede llegar a ser muy superior al monto de dinero primario creado por el banco central. Expliquemos esto.

La oferta monetaria, o cantidad de medios de pago en poder del público, está formada por activos líquidos, tales como las monedas y billetes en circulación y los depósitos del público en el sistema financiero. Por ello, cualquier acción que incremente esos depósitos se traduce en un aumento de la oferta monetaria. Cuando un banco otorga un crédito acredita en la cuenta del beneficiario el monto prestado, elevándose así el volumen de depósitos, por lo que un aumento de la actividad crediticia de la banca se traduce en un factor de expansión monetaria. De hecho, cuando un banco central crea dinero base o primario para comprar activos como divisas o inmuebles, o para dar asistencia financiera a la banca, o para financiar gasto público deficitario, inyecta activos líquidos a la economía que estimulan la actividad crediticia de la banca, haciendo que el nivel de la oferta monetaria acabe siendo mucho mayor que el del dinero primario o base. Eso es lo que se denomina el multiplicador monetario. De hecho, un aumento de la base monetaria puede generar a la larga en un aumento varias veces mayor de la liquidez en poder del público. Por eso al dinero primario o base también se le llama de alto poder, siendo muy importante que el instituto emisor sea prudente en su creación, para así evitar una expansión desproporcionada de la oferta monetaria que produzca agudas consecuencias inflacionarias.

Varias modificaciones recientes de la ley del BCV, flagrantemente inconstitucionales, eliminaron su autonomía, obligándosele a financiar de forma irrestricta gasto público deficitario de entes públicos como Pdvsa, empresa que en los últimos años ha incurrido en altísimos y crecientes déficits debido a las cargas financieras que se le han impuesto, muchas de ellas ajenas a su actividad medular, tal como el financiamiento de las famosas misiones o programas sociales del gobierno. Eso

explica por qué a fines de marzo de 2015 la deuda neta de la petrolera estatal con el BCV superó la astronómica suma de 925 millardos de bolívares, equivalente a más del 42% de la liquidez monetaria total de ese momento, habiendo aumentado esa deuda neta 3,6 veces en tan solo 18 meses. Esa es la principal razón por la que el dinero de alto poder creado por el instituto emisor se triplicó en ese lapso, generándose un aumento muy intenso de la cantidad de medios de pago en poder del público.

Ese irresponsable manejo de la política monetaria está causando estragos en la economía. La desbocada inflación se debe en buena medida a esa expansión del dinero, combinada con la caída de la oferta local de bienes y servicios, y a la restricción de importaciones debido al desplome del petróleo, haciendo que estemos recorriendo el mismo camino que en décadas pasadas llevó a muchos países hermanos de la región a sufrir devastadores procesos inflacionarios que generaron penuria y miseria para su población. ¡Hay que corregir el rumbo, sin demora!