

Fisco y control cambiario

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Sábado 12 de julio de 2003

La práctica paralización de operaciones cambiarias del Banco Central de Venezuela (BCV) con el sector privado desde fines de enero pasado se ha traducido en una notable acumulación de reservas internacionales, y en un abrupto aumento de la oferta monetaria. Esto tendrá unas implicaciones importantes en la gestión fiscal, entre otras cosas, porque el excedente de liquidez ha reducido considerablemente las tasas de interés, aliviándose así la carga por el servicio de la cuantiosa deuda pública interna.

Sin embargo, aquel anquilosamiento de operaciones en moneda extranjera ha reducido notablemente las utilidades cambiarias del instituto emisor durante el primer semestre de este año, y puede continuar haciéndolo de no flexibilizarse la venta de divisas en los meses por venir. Dado que son precisamente esas utilidades cambiarias las que generan las ganancias del BCV, y que éste está obligado a entregar a la Tesorería Nacional el grueso de sus utilidades netas dentro de los seis meses siguientes al cierre de cada ejercicio semestral, es obvio que lo que percibirá el Fisco Nacional por este concepto en el futuro será mucho menos de lo que ha obtenido por los resultados de 2002.

La situación se agrava por las recientes medidas de absorción monetaria que se han venido implementando con la finalidad de restringir el exceso de liquidez que se creó a raíz del control cambiario, y que alcanzó proporciones alarmantes a fines de mayo pasado, cuando las reservas bancarias excedentes superaron los Bs 1,5 billones, cifra que en condiciones normales se ubica en torno a los Bs 300 millardos. Eso hizo que el BCV eliminara las restricciones que limitaban las colocaciones de la banca en esa institución, ofreciendo certificados de depósitos que hoy pagan 18% o 19%, duplicando en tan sólo dos meses el monto de sus instrumentos de crédito. Esto, obviamente, le implica gastos mucho mayores.

Si bien la reciente eliminación de la remuneración de parte del encaje bancario implicará un respiro para el BCV, el efecto combinado de menores utilidades cambiarias con mayores costos por absorción monetaria implicará mermas importantes en sus utilidades netas y, en consecuencia, menores ingresos para Fisco. Como se ve, no sólo es el sector privado el que se ha visto afectado por los controles recientes, sino también el sector público, aunque en mucha menor medida.