

Fonden y la oferta monetaria

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Sábado 18 de marzo de 2006

Voceros gubernamentales han dicho que al utilizarse los dólares depositados en el Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden) sólo para realizar pagos externos, su uso no tendrá implicaciones monetarias dentro de Venezuela. Eso no es del todo cierto, ya que la mayor parte de esos recursos provienen de las reservas internacionales del BCV, organismo que compró esas divisas, principalmente a PDVSA, con bolívares que creó para tal fin, viéndose luego obligado a transferir a Fonden parte de esas reservas sin recibir compensación alguna.

Antes de que se modificara la Ley del BCV a mediados del año pasado, el gobierno —que percibe la mayor parte de los bolívares creados por el instituto emisor para adquirir los dólares de PDVSA a través del cobro a esa empresa de distintos impuestos— tenía que comprar al BCV las divisas que necesitaba para hacer pagos en el exterior a cambio de bolívares. De esta forma se reducía la cantidad de recursos con que contaba el Fisco para gastar internamente, limitándose así la expansión monetaria.

Ahora, después de la modificación de la ley, si el gobierno utiliza los dólares depositados en Fonden que recibe del BCV para hacer pagos en el exterior, ya no tiene que comprarle éstos al instituto emisor, pudiendo disponer de más bolívares para gastarlos internamente, expandiendo así la oferta monetaria en poder del público. Eso es algo muy preocupante.

Para hacernos una idea de las magnitudes de las de que estamos hablando, basta decir que en 2005 el BCV le transfirió a Fonden 6 millardos de dólares, y se acaba de aprobar la transferencia de 4 millardos adicionales. Si el gobierno efectivamente gasta esos 10 millardos de dólares para hacer pagos en el exterior se estaría ahorrando 21,5 billones de bolívares que ahora los puede inyectar a la economía a través de gasto fiscal, en vez de dárselos al BCV. Esa cifra es igual a la base monetaria actual, y equivale al 25% del presupuesto nacional de este año, y al 30% de la liquidez monetaria que hoy existe.

Esto forzaría al BCV a redoblar sus esfuerzos de absorción monetaria para así neutralizar los efectos inflacionarios de una oferta monetaria que crece a ritmos cada vez más disparatados. Ello implicará un costo muy alto para ese ente, el cual, lejos de estarse fortaleciendo, se está descapitalizando en forma alarmante por la transferencia obligada de las reservas internacionales “excedentes” al gobierno.