

## ¿Fonden o FEM?

Pedro A. Palma

Publicado en el diario “El Universal” de Caracas. Sábado 22 de julio de 2006

Hasta julio de 2005, la Ley del Banco Central de Venezuela obligaba a Pdvsa a vender la totalidad de los dólares que generaba al BCV, quien los adquiriría con bolívares que creaba a tales fines. Eso implicaba que todas las divisas petroleras pasaban a ser reservas internacionales y eran monetizadas, o convertidas a bolívares que a la larga iban a parar a manos del público. Muchos economistas consideramos que esta práctica automática no era siempre conveniente, pues en los períodos de elevaciones abruptas de los precios petroleros, como el actual, la inyección de liquidez tendía a dispararse, pudiendo causar esto efectos muy negativos. De allí que se recomendara crear un fondo con buena parte de los petrodólares adicionales que se recibían, de tal forma que los mismos, en vez de ser adquiridos por el BCV, fueran mantenidos y colocados en el exterior antes de ser monetizados.

Lo que se planteaba era crear un fondo de estabilización macroeconómica (FEM) en las épocas de bonanza, para contar con recursos con qué cubrir la merma de ingresos en los años de debilidad de los precios. Llegado ese momento de adversidad, el BCV adquiriría los dólares mantenidos en ese fondo a cambio de bolívares, monetizándose entonces los mismos y pasando esas divisas a las reservas internacionales.

Si bien la reforma de la ley del BCV de julio de 2005 limitó la obligación de venta de divisas de PDVSA al instituto emisor, a un monto que le permitiera obtener los bolívares que requería para cubrir sus gastos operativos locales y sus obligaciones tributarias, se estableció que el grueso de los petrodólares restantes, así como las reservas internacionales que excedieran un nivel “adecuado”, fueran acumulados en el Fonden, un fondo administrado por el Ejecutivo y cuyos recursos serían utilizados para financiar gasto público.

Ante el desenfreno de la política fiscal reciente, que ha hecho que las erogaciones primarias del gobierno central, es decir, los desembolsos distintos a servicio de deuda pública, hayan experimentado un incremento superior al 90% en los cinco primeros meses del año, en comparación a igual período de 2005, tememos que el manejo de los cuantiosos recursos que se están acumulando en el Fonden será cualquier cosa menos prudente.

Nuevamente cometemos los errores del pasado: desenfreno y despilfarro en los años de altos precios, seguido de penuria y crisis en las coyunturas petroleras menos favorables.