

## **Juego peligroso**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 16 de enero de 2012

A lo largo de muchos años he alertado reiterativamente lo inconveniente, perjudicial e injustificable que resulta la práctica de forzar a los bancos centrales a financiar gasto público, ya que se ha probado en innumerables ocasiones que esas acciones, en la medida en que se hacen recurrentes y crecientes en el tiempo, generan presiones inflacionarias que en muchos casos se desbocan, creando situaciones dramáticas de depauperación muy difíciles de revertir. De allí que preocupe sobremanera observar las acciones que en ese sentido ha venido implementando el gobierno, quien a través de múltiples subterfugios ha obligado al BCV a transformarse en una de las principales fuentes de financiamiento, no sólo del gobierno, sino también de múltiples entes públicos y empresas del Estado.

Una de las primeras formas que se implementó con ese fin fue la creación de unas utilidades cambiarias ficticias del BCV que se transfieren al fisco, y que que se originan al aplicarse a las ventas de divisas el criterio contable "primero que entra primero que sale", según el cual el dólar que hoy vende el instituto emisor es el que compró tiempo atrás a un menor precio, generándose así una ganancia. Ese beneficio desaparecería, o se minimizaría, si se aplicara el método "último que entra primero que sale", pues la divisa que venda el BCV sería la que acaba de adquirir a un precio similar al de venta.

Luego vino la insólita transferencia de reservas internacionales excedentes al FONDEN con el fin de financiar gasto público, haciendo que desde 2005 hasta fines del año pasado en BCV le ha entregado al Ejecutivo, sin recibir compensación ninguna, la cantidad de 42.211 millones de dólares, estando pendiente una nueva transferencia de 2.500 millones que se debe materializar en los próximos días. A esto se aúna una descarada práctica que se viene aplicando desde 2008, según la cual durante los últimos días del año el Fonden, Pdvsa u otro ente público le vende divisas al BCV a cambio de bolívares, lo cual incrementa las mal llamadas reservas excedentes, para que pocas semanas más tarde se le obligue a esa institución a transferir al Fonden aquellas reservas excedentes sin recibir compensación alguna.

Adicionalmente, recientes modificaciones de la ley que rige al BCV han transformado a ese instituto en un financiador de entes públicos o empresas del Estado, a través de la compra de obligaciones emitidas por éstos. De hecho, la empresa pública que más intensamente ha recibido financiamiento reciente del BCV es Pdvsa, haciendo que los activos netos del instituto emisor contra esa institución hayan aumentado intensamente en el último trimestre de 2011, al pasar de 50,4 millardos de bolívares a mediados de octubre a 101,7 millardos a

fin de noviembre. Esto llama poderosamente la atención, ya que durante esas semanas el petróleo venezolano se estaba vendiendo a un precio superior a los 100 dólares por barril, y a pesar de ello, Pdvsa estaba necesitando cuantioso financiamiento. De eso se infieren dos cosas de importancia: La primera, es que el saqueo irresponsable de la que ha sido víctima Pdvsa por parte del gobierno la ha puesto en una situación financiera comprometida; y, la segunda, es que en la medida que el BCV sea el proveedor del financiamiento requerido por la estatal petrolera, ello generará crecimientos desproporcionados de dinero base y de oferta monetaria en poder del público, generándose así presiones inflacionarias adicionales.

Se está jugando un juego muy peligroso, pues estamos transitando el mismo camino que en décadas pasadas recorrieron otras economías latinoamericanas que cayeron en el abismo inflacionario, con consecuencias demoledoras y de depauperación para sus habitantes. Ojalá se tome conciencia de los riesgos que estamos corriendo y se corrija el rumbo. La inflación que ya padecemos es muy elevada; no la agravemos aún más.