

Comentarios sobre la respuesta del Banco Central de Venezuela a la propuesta de “reforma monetaria” de la Asamblea Nacional y al Decreto-Ley de Reconversión Monetaria del Ejecutivo Nacional

Ronald Balza Guanipa,
Profesor de Economía, UCV-UCABⁱ

La Asamblea Nacional (AN) propuso eliminar tres ceros al bolívar desde noviembre de 2004, presentando oficialmente sus argumentos al Banco Central de Venezuela (BCV) en agosto de 2006. El Banco anunció que estudiaría la materia en enero de 2007. En febrero el Presidente de la República anunció que la medida se llevaría a cabo en 2008 y en marzo promulgó el decreto correspondiente. En este trabajo se examinan los argumentos presentados por el BCV, en buena medida coincidentes con los de la AN.

Palabras clave: reconversión monetaria, reforma monetaria, FONDEN, FEM, plan antiinflacionario

Introducción

El Presidente Chávez (2007:9) explicó qué es y para qué se realizará en Venezuela la reconversión monetaria, entonces aun denominada reforma monetaria:

Presidente Chávez. Una economía fortalecida como pocas en este planeta, por tanto ahora sí estamos en condiciones de anunciar lo que hoy anuncio al país, la reforma monetaria. ¿Reforma monetaria qué significa? Bueno para decirlo así sencillito, vamos a reducir tres ceros a la unidad monetaria, tres ceros pues. El bolívar va a recuperar todo el terreno perdido ante el dólar, el euro y todas las monedas del mundo, entre otras cosas.

Asistentes [aplausos].

En este trabajo se discuten los argumentos aceptados por el Banco Central de Venezuela (BCV) para justificar la pertinencia de la medida y su papel en la estrategia de política económica del gobierno. Cuenta con cuatro secciones y una nota final.¹

ⁱ Datos de contacto: http://www.redeconomia.org.ve/p.asp?redeconomia=userdetail&user=rbalza_rbalzag69@gmail.com,

¹ El texto completo sobre el cual se basó la ponencia presentada en las IV Jornadas de Investigación de FaCES, el 27 de marzo de 2007, será publicado por la *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, tras atender las recomendaciones que sus árbitros hicieron en febrero de 2007. Los principales argumentos desarrollados en dicho trabajo fueron escritos en agosto de 2006, y revisados luego del 06

1. La propuesta de reforma monetaria de la AN, el plan antiinflacionario y el Decreto-Ley de Reconversión Monetaria.

El 10 de agosto de 2006 la AN remitió al BCV un documento titulado “La Reforma Monetaria, un punto de giro en la historia en la lucha contra la inflación en Venezuela”, firmado por los diputados Rodrigo Cabezas y Ricardo Sanguino, entonces presidente y vicepresidente de la Comisión de Finanzas y actualmente Ministro de Finanzas y presidente de la Comisión de Finanzas.

Dicho documento proponía un conjunto de nueve políticas en seis páginas. Tales fueron: a. eliminación de ceros del bolívar, b. nivel adecuado de déficit primario (sin reducir gastos ni aumentar impuestos), c. cuotas de importaciones, d. coordinación de precios y salarios, e. regulación de tasas de interés, f. reducción de colocaciones públicas en certificados de depósitos del BCV, g. encaje legal, h. reducción de costos asociados a los usuarios del sistema financiero e i. colocación de divisas petroleras en el exterior.

Con estas políticas Cabezas y Sanguino (2006) prometían el logro de seis objetivos: a. reducir la inflación, b. eliminar el impacto inflacionario del “redondeo por escasez de sencillo, c. reducir el número de billetes *per cápita* y el costo de emisión, d. facilitar procedimientos contables (del gobierno, empresas financieras y no financieras), e. reducir costos transaccionales en el sector servicios y f. producir efectos psicológicos “positivos”.

A principios de septiembre de 2006 la tasa de inflación acumulada del año había alcanzado 10,4%, por lo que el gobierno tuvo que abandonar su meta anunciada de

de marzo de 2007, cuando el Presidente de la República aprobó el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Reconversión Monetaria que ordena al Banco Central de Venezuela llevar a cabo la eliminación de tres ceros al bolívar desde el 1º de enero de 2008. El texto que se ofrece a continuación examina argumentos expuestos por el Directorio del BCV desde el 8 de marzo hasta el 30 de mayo de 2007.

mantener la inflación en un dígito. En respuesta a la exigencia presidencial, Rodrigo Cabezas añadió nuevas propuestas a las que había presentado menos de un mes antes. Estas propuestas se convirtieron en la base del llamado “plan antiinflacionario” de la AN, y posteriormente del Ministerio de Finanzas. Tales fueron, según Morales (2006): a. bajar de 14% a 12% o 12,5% la tasa del IVA, b. acelerar e incrementar la entrega de divisas, c. encaje temporal sobre depósitos oficiales en el BCV, d. represar “excesos” de dólares de PDVSA en una cuenta de Tesorería, e. reprogramar los desembolsos de recursos, f. prohibir la inversión de instituciones financieras públicas en certificados de depósitos y g. avanzar con la “reforma monetaria”.

A pesar de las debilidades, contradicciones e inconsistencias de los argumentos expuestos por los proponentes, extensamente comentadas por Balza (2006, 2007a,b), algunas de las medidas peor justificadas se pondrán en práctica. En marzo de 2007 la tasa del IVA pasó de 14% a 11%, y el 1º de julio de 2007 pasará de 11% a 9%. El 6 de marzo de 2007 el Ejecutivo Nacional aprobó un *Decreto con rango, valor y fuerza de ley de reconversión monetaria*, según el cual el 1º de enero de 2008 deberán introducirse nuevas monedas y billetes con tres ceros menos y nuevos procedimientos de cómputo en instituciones financieras y comerciales. Con estas medidas y el *Decreto con rango, valor y fuerza de ley especial de defensa popular contra el acaparamiento, la especulación, el boicot y cualquier otra conducta que afecte el consumo de los alimentos o productos sometidos a control de precios*, publicado en Gaceta Oficial el 21 de febrero de 2007, el gobierno espera reducir la inflación a 12% este año y a menos de 10% el próximo.

Aun cuando el alcance del decreto de reconversión se redujo a sólo cambiar la escala de la unidad de cuenta y a asignar responsabilidades punitivas a distintas oficinas públicas, al siguiente día de su divulgación los diputados Ricardo Sanguino y Régulo Hernández repitieron los mismos argumentos de Cabezas y Sanguino (2006) para justificar la medida [ver Ayala y Hernández (2007) y Morales (2007)].

2. El BCV y los objetivos de la Reconversión Monetaria

Un día después que la AN lo hiciera, el Presidente del BCV y su Directorio emitieron una declaración pública con respecto al decreto que facultaba al instituto

“para regular mediante Resoluciones, todo lo relacionado con la ejecución de la reconversión monetaria ..., así como para efectuar todas las actividades conducentes a la debida sustitución de las especies monetarias hasta la puesta en circulación de los nuevos billetes y monedas” [Art. 5]. En cadena nacional, el Presidente del BCV sostuvo que:

“con la reconversión monetaria se logrará una mayor eficiencia en el sistema de pagos, que se verá favorecido con el manejo de cifras más pequeñas, lo que facilita tanto las operaciones comerciales y el cálculo de todas las transacciones económicas, como los registros contables. Asimismo, reforzará la confianza en el signo monetario y será un reflejo de la fortaleza de una economía nacional que incluye a todos” [Parra (2007)].

En una presentación hecha el 20 de abril de 2007 por Armando León, Director del BCV, en la Universidad de Los Andes (ULA), se explica con mayor detalle el propósito de la reconversión: “a. Reforzar la confianza en el signo monetario y generar expectativas positivas entre la población, dentro de una estrategia de mediano y largo plazo; b. Lograr un empleo más eficiente de los sistemas de cómputo y registro contable; c. Quien utilice exclusivamente bolívares fuertes se ahorrará tres dígitos, o tres ceros; d. Facilitar la comprensión de cantidades muy grandes de dinero, por ejemplo, es más sencillo entender el significado de mil quinientos millones que de un billón quinientos mil millones; e. simplificar los cálculos aritméticos de importes denominados en moneda nacional. Es más fácil dividir 20 entre 5, que 20.000 entre 5.000, f. Facilitar las transacciones en dinero. Es más fácil pagar con 500 ó 1.000 bolívares fuertes que con 500.000 ó 1.000.000 de bolívares, por ejemplo; g. Incrementar la seguridad de las personas en el manejo de billetes y monedas; h. Dejar atrás las consecuencias del historial de inflaciones más altas del país” [BCV (2007b, 15-16)].

A estos objetivos se suma uno más, expuesto por León ante la Comisión de Finanzas: “la decisión del Directorio de introducir las monedas de un céntimo (Bs. F. 0,01) y de doce céntimos y medio (Bs. F. 0,125) el redondeo se simplifica, pues el público podrá hacer pagos exactos” [BCV (2007a)].

Aun cuando el Directorio no acompaña a la AN en atribuir a la reconversión efectos antiinflacionarios o influencia en el logro de un número de billetes *per cápita*, sí

comparte sus argumentos con respecto al redondeo, la reducción (no cuantificada) de costos transaccionales y el mejoramiento de la confianza en la moneda venezolana. Estos argumentos han sido cuidadosamente discutidos por Balza (2006, 2007a,b). Sin embargo, unos breves comentarios pueden añadirse aquí. En primer lugar con respecto a la introducción de monedas fraccionarias, especialmente de la *locha*, (Bs. F. 0,125). En segundo lugar, atendiendo a los supuestos efectos positivos de la medida sobre las expectativas.

Se argumenta que disponer de monedas fraccionarias facilitará hacer pagos exactos, evitando redondeo. Sin embargo, cifras aportadas por León parecen negar que la política de fijación de precios de las empresas pueda causar actualmente problemas significativos de redondeo. Según BCV (2007b, 17), “de los más de 22 mil precios que conforman actualmente la base de datos del índice de precios al consumidor (IPC) del área metropolitana de Caracas se desprende que: a. Muy pocos terminan en decimales (1,5% en febrero); b. La mayoría termina en cero (91,4 % en febrero). Ejemplo: son comunes precios como Bs. 2.450, Bs. 3.280, o cualquier otro.”

Es decir, el 91,4% de los precios se expresaba en febrero en denominaciones existentes de efectivo, y el resto requeriría denominaciones inferiores a Bs. 10, cuyo poder de compra por unidad es inexistente. Por tanto, si actualmente hubiera problemas de redondeo, como afirma la AN, se debería principalmente a una insuficiente provisión de piezas de baja denominación para hacer pagos exactos o para recibir cambio. Este problema puede repetirse con las monedas fraccionarias, porque es independiente de la denominación.

La emisión de la *locha* (y de las monedas de Bs. F. 0,01 y 0,05) no parece ser necesaria. Considérese que si la mayoría de los precios termina en cero la *locha* deberá usarse por pares, lo que hace la moneda redundante. Sin embargo, es costosa, y no sólo por el uso de recursos para su acuñación. Por una parte, la definición de la *locha* causa algunos problemas de cómputo: aun cuando se sostiene que “quien utilice exclusivamente bolívares fuertes se ahorrará tres dígitos, o tres ceros”, no parece tenerse en cuenta que la coma (,) introduce un dígito más, lo que con los tres decimales de la *locha* implica consumir un dígito más que antes de reconvertir. Posiblemente considerando las limitaciones de los sistemas informáticos bancarios para resolver este

problema, el BCV (2007c) introdujo una disposición que elimina la *locha* de los sistemas en sus *Lineamientos de Adecuación Tecnológica*, según la cual “a partir del 1° de enero de 2008, los sistemas de cómputo se mantendrán utilizando dos (2) posiciones decimales; en consecuencia, los montos que reflejen cantidades impares de la moneda de Bs.F. 0,125 se redondearan al céntimo superior” [BCV (2007c:4)]

Vale decir que la existencia de monedas fraccionarias hace posible que los precios se expresen con dos decimales significativos. Estos dos dígitos y la coma suman tres dígitos, por lo que el ahorro anunciado no ocurrirá en todos los casos. Por otra parte, es notable que los ejemplos de simplificación de cálculos y reducción de costos transaccionales se hagan únicamente con casos sin decimales. Teniendo en cuenta que el Directorio consideró prudente emitir monedas desde Bs. F. 0.01 a pesar del bajo poder de compra de una moneda actual de Bs. 10, debió considerarse también la dificultad de contar el número de monedas necesarias para realizar compras al detal. Por ejemplo, un café grande cuesta actualmente 20 monedas de Bs. 100 y 200 monedas de Bs. 10. Los costos transaccionales (y de emisión) serían seguramente menores si las monedas de menor denominación emitidas no incluyeran las denominaciones de Bs. F. 0, 01, 0,05 y 0,125.

Con respecto a los efectos positivos de la reconversión sobre la confianza y las expectativas aun puede hacerse un comentario adicional a los desarrollados por Balza (2006, 2007a,b). Este argumento parece ser uno de los más importantes tras la medida. Al anunciarla el Presidente Chávez sostuvo que

No es lo mismo, incluso psicológicamente, pero tampoco en la realidad concreta, que a uno le digan que la moneda de uno, en relación con el dólar es de 2 mil 100 bolívares, a que le digan que es de una relación, ¿de qué?, de uno a tres, de uno a cinco, de uno a cuatro. Es hasta psicológico y ustedes saben cuánta importancia tiene lo que la gente cree y el estado psicológico, lo cual genera entre otras cosas, la moral de un pueblo. Pero eso tiene pues, su impacto en la realidad concreta. [Chávez (2007:9)].

Vale notar que el ejemplo implica devaluación, puesto que el Presidente no sugiere la relación de uno a 2,1. Uno a tres implica un encarecimiento del dólar respecto al bolívar de 42,9%. Uno a cuatro un encarecimiento de 90,5%. Y uno a cinco de 138,1%. Sin embargo, aun admitiendo que tal como afirmó Parra (2007) no hubiese

planes de devaluar la moneda, el BCV debería advertir sobre la fragilidad de la reconversión para generar confianza. Un ejemplo útil de la importancia del contexto es ofrecido por la experiencia mexicana de 1993, resumida por García (2003:39):

"Los años 1990, 1992 y 1993 corresponden al mandato de Carlos Salinas de Gortari. ... Es un periodo caracterizado por los esfuerzos para frenar la inflación casi galopante y atraer inversión extranjera para reactivar la economía. Se ancla la moneda al dólar con el fin de abaratar las importaciones para aumentar la oferta agregada y abatir la inflación y consigue disminuirla a un nivel aceptable, aproximadamente al doble de los EUA. No obstante, entre los años de 1989 y 1994 el peso pierde más del 37% de su valor (de 2,483.37 pesos por dólar US en 1989 hasta cerca de 3,410.00 promedio anual). Durante el periodo salinista se busca generar confianza en el país con la apertura comercial que otorga "trato nacional" a la inversión extranjera para fomentar la inversión privada; se da laxitud al sistema bancario para incrementar el crédito a la inversión y al consumo; se realiza la venta de la mayor parte de las empresas públicas; se llevan a cabo pactos entre gobierno, empresarios y sindicatos; se divide a los grandes sindicatos; y, se eliminan tres ceros al "peso" para facilitar las transacciones y disminuir la "vergüenza social" de una moneda de tan escaso valor de cambio frente al exterior. Los *shocks* políticos y el creciente déficit en cuenta corriente soportado por inversión extranjera en cartera, desencadenan la desconfianza de los inversionistas y fuertes ataques especulativos a la moneda, que colapsa en diciembre de 1994".

3. La reconversión monetaria dentro de la política económica de corto y mediano plazo, según el Directorio del BCV.

El Presidente del BCV sostuvo en cadena nacional que la reconversión es

"un compromiso del Banco Central de Venezuela y del Ejecutivo Nacional para fortalecer la moneda y reafirmar el objetivo de estabilidad de la economía, fundamentado en la ejecución de un conjunto de políticas consistentes en el tiempo orientadas a favorecer un crecimiento armónico de la economía y el desarrollo económico-social del país. Todo esto como parte de los cambios significativos que están teniendo lugar hoy en día en Venezuela" [Parra (2007)].

En reunión del Directorio con la Comisión de Finanzas de la Asamblea, Armando León, director del BCV,

"puntualizó que la reconversión forma parte de un conjunto de medidas orientadas a lograr un crecimiento sostenido, generalizado y diversificado, incrementar la inclusión social y la reducción de la inflación, como parte de una estrategia de corto, mediano y largo plazo. La

iniciativa monetaria estará acompañada por un conjunto de políticas (reducción de la alícuota del IVA, reorientación de los ingresos petroleros, reducción de los recursos públicos no utilizados, emisión de títulos de deuda pública para disminuir la liquidez, entre otros) que en su conjunto ayudarán a alcanzar la meta de abatir el incremento de los precios.” [BCV (2007a)].

En la ULA León presentó detalladamente la mencionada política económica de corto y largo plazo dentro de la cual se inscribe la reconversión. La estrategia considera tres conjuntos de medidas, citadas a continuación [BCV (2007b, 3-6)]:

“Política fiscal : a. Reducción del IVA; b. Reorientación de los ingresos petroleros para disminuir su monetización; c. Reducción de los recursos públicos no utilizados en el sector financiero; d. Emisión de instrumentos de deuda pública de acuerdo con necesidades de caja y con el objetivo de reducir excedentes de liquidez.

“Sector real economía: a. Plan de inversiones públicas; b. Inversión Siembra Petrolera; c. Recuperación infraestructura nacional; d. Sostenibilidad del crecimiento: Desarrollo del FONDEN [Fondo de Desarrollo Nacional]; e. Disponibilidad de divisas para importaciones; f. Aumento del cupo de disponibilidad de divisas para personas naturales; g. Recomposición de la cartera crediticia en favor de los sectores productivos.

“Sector cambiario y monetario: a. Estabilidad del tipo de cambio; b. Actuación monetaria del banco central para evitar expansiones monetarias indeseadas a través de las operaciones de mercado abierto y encaje legal; c. Incentivos al ahorro interno; d. Reconversión monetaria.”

La presentación del BCV parece avalar las ventajas atribuidas por el Legislativo y el Ejecutivo al diseño de la política económica descrita por Cabezas y Sanguino (2006) y Chávez (2007). Además, al enumerar los “elementos fundamentales que permitieron contener las presiones inflacionarias” en 2006, cuando la tasa de inflación alcanzó 17%, el BCV menciona ante la AN:

“la actuación del Instituto a través de las operaciones de absorción de liquidez en el mercado monetario, el mantenimiento de un sólido nivel de reservas internacionales, el funcionamiento del FONDEN, la mayor oferta externa (importaciones) y el compromiso con la estabilidad del tipo de cambio nominal ... De igual forma contribuyó el mantenimiento de la política de administración y control de precios llevada a cabo por el Ejecutivo Nacional desde febrero de 2003, así como los programas de distribución de bienes de primera necesidad a través de la red Mercal” [BCV (2007e:24)].

La importancia de la actuación del Instituto sobre la liquidez, sin embargo, no parece determinante. En el mismo informe se lee:

La incidencia neta del sector público (sin Pdvs) sobre la base monetaria fue de Bs. 42.840 millardos, superior en 67% a la registrada en 2005, en tanto que la incidencia expansiva de la gestión financiera interna de Pdvs (Bs. 26.777,9 millardos) fue superior en 36,3% respecto a la inyección registrada el año precedente. En relación con las fuentes contractivas del dinero base, se tiene que por la vía cambiaria se lograron esterilizar recursos por Bs. 32.196,6 millardos (30,9% más que en 2005), mientras que la incidencia neta del BCV contrajo recursos por Bs. 9.355,7 millardos (19,5% menos que en 2005) [BCV (2007e:16)].

Lograr su insuficiente incidencia es, sin embargo, costoso para el BCV. El instituto debe remunerar a los tenedores de sus papeles, entre quienes se cuentan entidades financieras públicas con recursos ociosos. En 2006 el BCV informaba su situación a la AN en los siguientes términos:

“la absorción monetaria vía CD determinó un incremento anual de 329,1% del saldo en circulación de estos instrumentos, con lo que dicho saldo llegó a representar 138,8% del dinero base al cierre de año. La importante acumulación de depósitos públicos condujo a una creciente participación del Banco y del Banco del Tesoro como tenedores de CD, al concentrar el 28,6% del saldo de estos instrumentos al cierre de 2005” [BCV (2006:12)].

En este contexto resulta llamativo que el BCV se comprometa a actuar “para evitar expansiones monetarias indeseadas”, cuando la estrategia económica tiene entre sus fundamentos aumentar el gasto fiscal y reducir la recaudación del IVA, con un sacrificio que rondará los 7 u 8 billones de bolívares en el año si no se sustituye inmediatamente con otros impuestos, según reconoció el mismo Presidente Chávez (2007). También es destacable la importancia que el BCV asigna al uso del endeudamiento público (con fines de gasto) para drenar liquidez, el reconocimiento que otorga a los controles de precios y cambios como mecanismos para contener la inflación y el aparente aval que concede a la fijación de gavetas en el sistema bancario para favorecer sectores productivos. Pero sobre todo sorprende que atribuya al funcionamiento del FONDEN el poder de estimular el crecimiento y, simultáneamente, de contener la inflación.

De las políticas mencionadas una merece un comentario particular, en atención a su referencia recurrente desde hace más de 60 años en la historia venezolana: la reorientación de los ingresos petroleros para disminuir su monetización, lo que se relaciona con la reducción de los recursos públicos no utilizados en el sector financiero y con el desarrollo del FONDEN.

Cuánto ahorrar, gastar o invertir de los ingresos provenientes del petróleo, recurso agotable y con precios variables, ha supuesto un problema de larga data. Crazut (1980:274), quien fuera Director del BCV entre enero de 2001 y enero de 2007, refiere una conferencia pronunciada el 13 de septiembre de 1948 por el titular de Despacho de Hacienda, Manuel Pérez Guerrero, como punto de partida para la difusión de una idea ya muy discutida para la época. Pérez habría dicho entonces:

“La economía, no la economía teórica sino la práctica, nos enseña que esos períodos de auge son sucedidos en su oportunidad por otros de depresión. No hay que ser pesimistas, pero hay que tener eso presente para que no nos tome de sorpresa ese período malo. En vista de ello, hemos pensado que dentro del Banco Central deberíamos crear mecanismos de defensa contra esas tendencias exageradas de inflación en un período y de deflación en otro, mediante mecanismos niveladores que permitan acumular ciertas fuerzas para desatarlas en momentos que más se necesiten” (*Revista de Hacienda* No. 28, septiembre de 1948).

Esta previsión se incorporó en la definición de un Fondo Anticíclico en el proyecto de Ley del BCV de 1948 y en el sancionado en 1960. El Fondo nunca se constituyó, siendo finalmente reemplazado por el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV) en la Ley del BCV de 1974. Aunque entre las funciones del FIV incluían las “de tipo monetario, como son las de represar transitoriamente los ingresos fiscales extraordinarios para invertirlos cuando las condiciones sean más oportunas, evitando de esta manera eventuales impactos desfavorables sobre la liquidez” [Crazut (1980:300)], el fondo facilitó masivas inversiones en industrias básicas desde 1976.

Una nueva versión del Fondo Anticíclico fue creada el 4 de noviembre de 1998, por medio de un Decreto con fuerza y rango de Ley cuyo Artículo 1º le definía como

un fondo de inversión sin personalidad jurídica adscrito al Banco Central de Venezuela, que se denominará Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica, cuyo objeto será

procurar que las fluctuaciones del ingreso petrolero no afecten el necesario equilibrio fiscal, cambiario y monetario del País.

Aunque la noción del Fondo ingresó en la Constitución de 1999 [Artículo 321], su funcionamiento ha sido entorpecido en parte por la ausencia de una Ley duradera. La Ley de 1998 fue modificada cinco veces en cuatro años (20/05/99, 04/10/01, 11/10/02, 07/01/03 y 04/04/03) y derogada el 27/11/03, cuando se aprobó la Ley que creó el Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM), también derogada el 05/09/05, cuando se creó otro Fondo con la misma denominación. Esta última Ley retira el Fondo del BCV y le adscribe al Ministerio de Finanzas.

Mientras tanto, el FIV fue transformado en 2001 en el Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES), y en 2005 fue adscrito al Ministerio de Finanzas, con el objeto de actuar “como agente financiero del Estado, para atender el financiamiento de proyectos orientados hacia la desconcentración económica, estimulando la inversión privada en zonas deprimidas y de bajo rendimiento, apoyando financieramente proyectos especiales de desarrollo regional” [BANDES (2007)]. Vale decir que la incidencia expansiva del BANDES sobre la variación de la base monetaria en 2005 fue el 57,5% de la incidencia contractiva del BCV.

En 2005 se creó el FONDEN, modificando la Ley del BCV para incorporar el concepto de nivel adecuado de reservas y justificar el uso de las llamadas “reservas excedentarias” para inversiones reales y estratégicas. Aunque esta propuesta no contaba con argumentos sólidos, como se expone en Balza (2005), la nueva Ley introdujo una costosa Disposición Transitoria:

“Al entrar en vigencia esta Ley, el Banco Central de Venezuela en el Ejercicio Fiscal 2005 liberará y transferirá, por única vez, al Ejecutivo Nacional, en cuenta abierta en divisas en el Banco Central de Venezuela a nombre del Fondo que se creará para tal fin, seis mil millones de dólares de los Estados Unidos de América”

A diferencia de la Ley del FEM de 2005, que establece en su Artículo 10:

“cuando en el ejercicio fiscal correspondiente al año inmediatamente anterior se haya obtenido ... excedente ... el Ejecutivo Nacional, por órgano del Ministerio de Finanzas, adquirirá divisas

al Banco Central de Venezuela por el monto que corresponda y transferirá dichos recursos al Fondo para la Estabilización Macroeconómica”

el Ejecutivo no adquirió las divisas que el BCV debía transferir al FONDEN. Aunque por Ley dicha transferencia debía ser única, “en 19 meses ...el Banco Central de Venezuela ha transferido reservas por 17 millardos de dólares, de manera que 63% de los ingresos del fondo son activos del BCV” [Armas (2007)]. Aunque ello ha significado una abierta violación a la Ley del BCV, no contraviene el “espíritu del legislador”, según el promotor de la Ley y actual Ministro de Finanzas [Armas (2006b)].

Es sorprendente que el Directorio del BCV atribuya al FONDEN el poder de estimular el crecimiento y contener la inflación al mismo tiempo que promueve reorientar los ingresos petroleros, mientras la capacidad del FEM para ahorrar fondos fuera del país parece estar muy debilitada, tanto como la del propio ente emisor para manejar la expansión monetaria interna. Sorprende, entre otras razones, porque la idea de prestar (no transferir) las reservas ya había sido discutida en los años 60 en el país. Según Crazut (1980:302),

“Desde un punto de vista conceptual, la utilización de las reservas monetarias internacionales o el probable excedente de éstas para financiar el desarrollo a través de crédito directo, se encuentra en contradicción con las funciones que normalmente se atribuyen a dichas reservas, y que son, en última instancia, las que garantizan la continuidad de los pagos internacionales”.

4. Los estudios tras la reconversión

Desde el año 2000 el Presidente Chávez (2007:7) dice haber comenzado a solicitar la evaluación de la eliminación de ceros del bolívar. Al filtrarse la información en noviembre de 2004, el BCV (2004b) publicó un desmentido negando que trabajase en el problema. Aparte de ocasionales declaraciones de Maza Zavala en contra de la oportunidad de la medida, el Presidente y el Directorio del BCV guardaron silencio. En enero de 2006 el nuevo Presidente del BCV anunció la creación de una comisión para analizar el tema [Armas (2006a)], que habría presentado su informe al Directorio antes del 7 de julio de 2006. En este trabajo, “con más de 80 páginas de contenido, [se procuró] dar a conocer cuáles son las ventajas y desventajas de llevar a cabo la reforma

sobre la base de la coyuntura económica actual. Asimismo, [se hizo] especial énfasis en describir cuál ha sido la experiencia en otras naciones.” Sin embargo, según Maza Zavala, miembro del Directorio, el informe no tuvo una posición determinada: “No se pronuncia ni a favor ni en contra” [Vera (2006)].

La única recomendación que se conoció fue la de llamar a la medida reconversión y no reforma monetaria. El informe no fue publicado ni discutido, como sí lo fue el escrito para analizar el concepto de reservas excedentarias dos años antes [BCV (2004a)]. La posición oficial del BCV no se hizo pública hasta dos días después de la aprobación del decreto. A pesar de contar con “rigurosos estudios”, según Parra (2007), la estrategia comunicacional del BCV se ha limitado a ofrecer conferencias y notas de prensa. Aun cuando según José Félix Ribas, Director del Banco, “estamos trabajando con los Consejos comunales, universidades e instituciones” [BCV (2007f)], los profesores e investigadores universitarios únicamente han sido invitados a asistir como oyentes a charlas sobre “Lo que usted debe saber sobre la reconversión monetaria”, sin contar con documentos escritos que cumplan con los requisitos para la discusión académica.

Nota final

La reconversión costará al BCV Bs. 440.618 millones, equivalentes al 41,8% de los gastos en personal presupuestados para el Ministerio de Salud en 2007. La divulgación de los *Lineamientos para la adecuación tecnológica* y del *Proyecto de normas que rigen la reexpresión monetaria y el redondeo*, únicos documentos sobre los cuales el BCV(2007c,d) ha hecho consulta pública, dan una idea de las responsabilidades que deberán asumir empresas financieras y no financieras durante la transición. A pesar de que se establezca la ilegalidad del cobro de gastos, comisiones, honorarios, precios o conceptos análogos, no puede sostenerse que la reconversión y sus operaciones serán gratuitas para consumidores y usuarios. El tiempo que deba utilizarse en la sustitución de monedas y en el aprendizaje de su uso, y el riesgo asociado a posibles pérdidas patrimoniales acompañarán a la medida, introduciendo costos transaccionales durante la transición. La reconversión será costosa para todos, y lamentablemente el BCV no ha aportado mejores razones para llevarla a cabo que la AN o el Presidente de la República.

Por otra parte, aunque según Parra (2007) “la reconversión monetaria no alterará el valor relativo de los ingresos ni de los gastos, ni de los bienes y deudas, cualquiera que sea su naturaleza, ni la relación de los precios del país con los del resto del mundo”, sí lo continuará haciendo la inflación derivada de la expansión monetaria de origen fiscal por encima de la capacidad contractiva del BCV. Sería conveniente que el BCV explicara este punto, teniendo en cuenta que los precios de los alimentos han subido más rápido que los de los demás bienes, perjudicando más a los sectores pobres (y no bancarizados). Los efectos psicológicos de la atribución de responsabilidad por pérdidas sufridas en un contexto de confusión no son calificables como positivos.

Referencia bibliográficas

- Armas, M. (2006a) “Plantean reducir ceros al bolívar: BCV creó una comisión especial para analizar la reforma monetaria” en *El Universal*, 26 de enero, disponible en http://www.eud.com/2006/01/26/eco_art_26201A.shtml
- Armas, M. (2006b) “Directorio del Banco Central autorizó traspaso de reservas por \$4 millardos” en *El Universal*, 23 de febrero, disponible en http://www.eluniversal.com/2006/02/23/eco_art_23201C.shtml
- Armas, M. (2007) “Trasposos del BCV al Fonden ascienden a \$17 millardos” en *El Universal* 12 de mayo, disponible en http://buscador.eluniversal.com/2007/05/12/eco_art_trasposos-del-bcv-al_284587.shtml
- Ayala S. y E. Hernández (2007) “AN respalda institucionalmente decreto de Ley de Reconversión Monetaria” en *Prensa AN* 8/3/2007, disponible en <http://www.asambleanacional.gov.ve/ns2/noticia.asp?numn=10806>
- Balza, R. (2005) “Crítica Bibliográfica: Varios. (2005) Reservas excedentarias en Venezuela: una propuesta”. *Temas de Coyuntura* No. 51, IIES-UCAB, págs. 128-147.
- Balza G., R. (2006) “Crítica Bibliográfica: Gamble, A. (2005). Perception of Value of Money in Unfamiliar Currencies.” en *Temas de Coyuntura*, No. 53, IIES-UCAB, 117-124
- Balza G., R. (2007a) “Comentarios sobre la propuesta de ‘reforma monetaria’ enviada por la Asamblea Nacional al Banco Central de Venezuela”, 23 h. Aceptado para su publicación *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, FaCES-UCV
- Balza G., R. (2007b) “Redondeo, billetes *per cápita*, efectos psicológicos y reconversión monetaria en Venezuela” 20 h. inédito
- Banco Central de Venezuela (2004a) *Informe sobre el nivel adecuado de las reservas internacionales en Venezuela*, Caracas, BCV, 46 págs.
- Banco Central de Venezuela (2004b) “BCV desmiente reforma monetaria para eliminar tres ceros al cono monetario”, Caracas, BCV, 09.11.04 [publicado en *El Nacional*, 10.11.04, A/18 y disponible en <http://www.bcv.org.ve/Upload/Comunicados/reformamonetaria.pdf>]

- Banco Central de Venezuela (2006) *Informe a la Asamblea Nacional sobre los resultados económicos del año 2005*, Caracas, BCV, 59 págs.
- Banco Central de Venezuela (2007a) “BCV explicó reconversión monetaria a diputados de Comisión de Finanzas” en *Notas de prensa* 22/03/2007. Disponible en:
<http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=5466&Operacion=2&Sec=False>
- Banco Central de Venezuela (2007b) *Reconversión monetaria*, Presentación Power Point, 32 láminas disponible en
http://webdelprofesor.ula.ve/economia/dramirez/MICRO/FORMATO_PDF/ProblemasEconomicos/Reconversi%F3n_Monetaria_Armando%20Leon_200407.pdf
- Banco Central de Venezuela (2007c) *Lineamientos para la adecuación tecnológica* Presentación Power Point 13 láminas <http://200.74.218.61/pdf/convredondbcv.pdf>
- Banco Central de Venezuela (2007d) *Proyecto de normas que rigen la reexpresión monetaria y el redondeo* Presentación Power Point 4 láminas, disponible en
<http://200.74.218.61/pdf/proynormasreconv.pdf>
- Banco Central de Venezuela (2007e) *Informe a la Asamblea Nacional sobre los resultados económicos del año 2006*, BCV, marzo 2007, 58 págs. Diponible en
<http://www.bcv.org.ve/Upload/Publicaciones/informeasamblea2006.pdf>
- Banco Central de Venezuela (2007f) “El BCV presentó la reconversión monetaria a los Consejos Comunales de Maracaibo” en *Notas de prensa* 30/03/2007. Disponible en:
<http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=5525&Operacion=2&Sec=False>
- BANDES (2007) *Quiénes somos* disponible en <http://www.bandes.gob.ve/infinst/index.shtml>
- Cabezas y Sanguino (2006) *La reforma monetaria: un punto de giro en la historia de la lucha contra la inflación en Venezuela*, 07.08.06, disponible en
<http://www.asambleanacional.gov.ve/ns2/reformamonetaria.asp>
- Chávez, H. (2007) *Aló Presidente*, N° 265 (Televisivo), Salón Ayacucho, Palacio de Miraflores, Jueves, 15 de febrero de 2007, transcripción disponible en
http://www.alopresidente.gob.ve/component/option.com_docman/Itemid,0/task.doc_download/gid,249/
- Crazut, R. (1980) *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su Historia y Evolución 1940-1980*, Caracas, BCV, 334 págs.
- García, C. (2003) *Las crisis recurrentes del peso mexicano: causas, efectos y posibles soluciones*, Tesis Doctoral presentada para optar al título de Doctor en Ciencias Económicas en la Universitat de Barcelona, 499 págs, disponible en
http://www.uv.mx/dgbuv/bd/tesis_posgrado/garcia_fonseca/tesis.pdf
- Morales, C. (2006) “Proponen medidas al BCV y Ejecutivo nacional para cumplir meta de inflación este año” en *Prensa AN* ; 5/9/2006, disponible en
<http://www.asambleanacional.gov.ve/ns2/noticia.asp?numn=9847>
- Morales, C. (2007) “Reconversión monetaria eliminará impacto inflacionario por el efecto redondeo” en *Prensa AN* 7/3/2007 <http://www.asambleanacional.gov.ve/ns2/noticia.asp?numn=10797>
- Parra, G. (2007) “Cadena nacional del Presidente del Banco Central de Venezuela, Gastón Parra Luzardo, sobre la reconversión monetaria, acompañado del Directorio del instituto emisor” 08/03/2007, disponible en
<http://www.bcv.org.ve/c4/Comunicados.asp?Codigo=5434&Operacion=2&Sec=False>
- Vera, B. (2006) “En manos del directorio del BCV futuro de la reforma” *El Nacional*, 07.07.06 20/A