

## ¿Cómo el BCV está aumentando la presión inflacionaria?



Tiempo de lectura: 5 min.  
Mar, 08/11/2016 - 21:08

Presionado por la caída en las encuestas y un calendario electoral que el año entrante contempla elecciones de gobernadores y alcaldes, Nicolás Maduro recurre a planes que implican ampliación del gasto público como incrementos del salario mínimo, aumento del número de familias beneficiadas con las tarjetas socialistas y entrega de fondos a los agricultores. El inconveniente, es que una parte importante de los bolívares a repartir surgen de vías que avivan la inflación.

La principal fuente de financiamiento consiste en que Pdvsa emite unos pagarés y el Banco Central se los compra creando nuevos billetes. Una vez Pdvsa tiene los bolívares en la caja los transfiere al gobierno para que éste cubra distintos gastos como salarios, misiones y subsidios. Las estadísticas oficiales registran que en solo tres meses, entre el 29 de julio y el 28 de octubre, la deuda de Pdvsa con el Banco Central aumentó 128% y se ubicó en 3,2 billones de bolívares.

La consecuencia de esta activa imprenta de dinero es que en poco tiempo una importante cantidad de personas y empresas cuentan con más bolívares que destinan a la compra de productos. De esta manera la demanda aumenta velozmente mientras que la oferta cae por controles de precios que no permiten cubrir los costos de producción, deficiencia en los servicios públicos como la electricidad y un déficit de dólares que la administración de Nicolás Maduro ha resuelto recortando la asignación de divisas a las empresas del sector privado.

El resultado es más bolívares detrás de menos productos, una dinámica que se traduce en incrementos de precios. Tamara Herrera, directora de Síntesis Financiera, explica:

“Hay un financiamiento indirecto del déficit fiscal a través de ese esquema donde Pdvsa se endeuda con el Banco Central para pagar impuestos y regalías. Se trata de impresión de dinero, es un dinero sin respaldo que no proviene de alguna actividad económica. Evidentemente, esto presiona a la inflación cuando tienes dificultad para elevar la producción”.

## **El encaje**

Otra modalidad que está empleando la administración de Nicolás Maduro para financiarse y que también se traduce en inyección de bolívares a la economía incluye a las entidades financieras. El Banco Central emitió una resolución que disminuyó en cinco puntos porcentuales la porción de los depósitos que las torres financieras no pueden prestar y deben congelar a manera de reservas. De esta manera, se liberaron 500 mil millones de bolívares que los banqueros han utilizado para comprarle bonos al Banes y al Fondo Simón Bolívar para la Reconstrucción. Al cierre del 28 de octubre, ya habían adquirido bonos por el orden de 310 mil millones de bolívares.

La magnitud del incremento de la cantidad de dinero en la economía queda clara al observar que los excedentes de liquidez en las entidades financieras, es decir, los fondos disponibles después de cumplir con las reservas que exige el Banco Central equivalen, de acuerdo con el último informe de Síntesis Financiera, a 27% de los depósitos bancarios y, en octubre de 2015, solo representaban 5%.

Las estadísticas del Banco Central señalan que en términos nominales la liquidez registra un salto de 125% en los últimos doce meses.

Aparte de la impresión de dinero y el uso de las reservas de la banca el gobierno ha tomado otra serie de medidas para tratar de corregir el desequilibrio entre ingresos y gastos, pero han sido de poco impacto. A pesar de la devaluación de la moneda, la eliminación del ajuste por inflación, el aumento de las alícuotas en los impuestos al alcohol y cigarrillos, la implementación del impuesto a las grandes transacciones financieras y el aumento del precio de la gasolina, el déficit fiscal sigue siendo muy voluminoso.

Ecoanalítica señala en su informe de septiembre de este año:

“La continua expansión del gasto ha traído como consecuencia la también continua expansión del déficit del sector público restringido (SPR que incluye al gobierno central, Pdvsa y las empresas públicas no financieras). Para cierre de 2016, en Ecoanalítica estimamos que el déficit del SPR se ubique en torno a 16,4% del PIB”.

## **El paralelo**

La inyección de bolívares sin respaldo también presiona al tipo de cambio porque una porción de los billetes que ingresan a la economía se dirige a la compra de dólares en el mercado paralelo. Fuentes financieras explican que en el segmento corporativo el billete verde ha iniciado un acelerado ascenso (la Ley de Ilícitos Cambiarios prohíbe divulgar esta tasa).

El dólar paralelo incide en los precios de una amplia gama de productos y servicios porque empresarios y comerciantes de determinados sectores lo utilizan como guía para calcular sus costos de reposición. Un estudio elaborado por Ecoanalítica determina que un tercio de las categorías en las que el Banco Central de Venezuela divide los bienes y servicios que utiliza para calcular la inflación tienen precios altamente correlacionados con el dólar paralelo, concretamente, vestido y calzado; bebidas alcohólicas, esparcimiento, restaurantes y hoteles.

Tamara Herrera indica:

“En este entorno el único atenuante que puede tener la inflación es la contracción del consumo, pero con este combustible monetario va a subir. Nuestra proyección de inflación para el año es de 454%”.

El reporte de Latin Focus, que agrupa las proyecciones de bancos y firmas especializadas, señala que para este año Goldman Sachs pronostica para Venezuela una inflación de 483%, Credit Suisse 445%, Barclays Capital 294%, Ecoanalítica 511%, UBS 700% y JP Morgan 900%.

## **Las reservas**

No existe la posibilidad de que el gobierno pueda aumentar las importaciones y elevar la cantidad de dólares que vende a través del mercado oficial. Las reservas internacionales, el tanque de dólares que administra el Banco Central de Venezuela y permiten importar, pagar deuda, cubrir contingencias y ayudar a la estabilidad del tipo de cambio se ubicaron el 3 de noviembre en 11 mil 009 millones de dólares, magnitud que se traduce en un declive de 32% en el año y en el nivel más bajo desde octubre de 2002.

Un aspecto relevante es que de acuerdo con Síntesis Financiera en 2002 este nivel de reservas permitía cubrir trece meses de importaciones y hoy solo cuatro. Además, en 2002 el 65% de las reservas eran divisas y en este momento solo alcanzan a 12% porque el grueso corresponde a barras de oro.

## **Las perspectivas**

Todo indica que la administración de Nicolás Maduro seguirá recurriendo activamente al financiamiento del Banco Central para cubrir gasto en un escenario donde la pérdida de gobernaciones y alcaldías en 2017 aumentaría su fragilidad política. Ecoanalítica señala:

“Si el Gobierno realmente quiere lograr un balance fiscal apropiado para una economía petrolera en crisis, debe optar por mayor disciplina fiscal, redistribuir de mejor manera los ingresos y focalizar los subsidios de forma progresiva para mejorar la eficiencia de los gastos. Esto último representa uno de los retos más grandes para el actual Gobierno, sobre todo por la actual coyuntura política, en la cual se ve en peligro su continuidad; por consiguiente, se prevén aumentos desmedidos del gasto, continuidad de los subsidios y ningún aumento de

impuestos como estrategia populista frente a la adversidad a la cual están inmersos. En otras palabras, es poco probable que en lo que resta del año el escenario fiscal mejore”.

Fuente: <http://prodavinci.com/blogs/como-el-bcv-esta-aumentando-la-presion-infla...>

[ver PDF](#)

Copied to clipboard