



UNIVERSIDAD
METROPOLITANA

FORO: Por un Banco Central Útil

Papel del BCV en la estabilidad de precios

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales

Econ. Hermes A. Pérez F.

Mayo de 2021

Anécdota inicial

**“... hay que quemar a los bancos
centrales”**

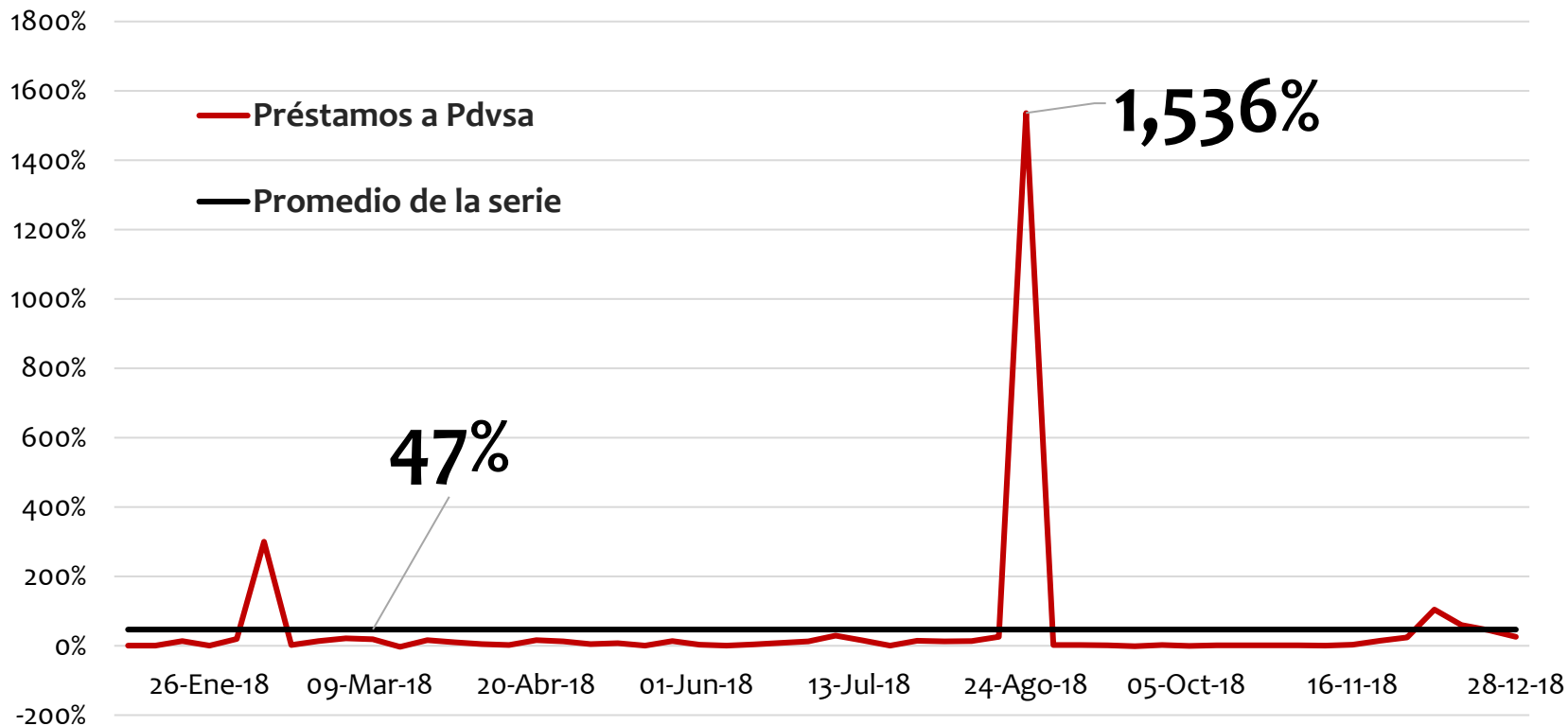
Milton Friedman.

California, EE UU. Verano 1996.

Anécdota

Préstamos a Pdvsa

Variación semanal



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Econ. Hermes A. Pérez F / @EconPerez

La génesis del proceso hiperinflacionario.

- En enero de 2004, el ejecutivo, en voz del Presidente de la República, solicita un préstamo de un (1) millardo de dólares de las Reservas internacionales al Banco Central de Venezuela.
- Dicho crédito estaría destinado a financiar la producción agrícola del país.

Razones de la inconveniencia de la medida

- I. **Es ilegal, ya que lo prohíbe la CRBV y la Ley del BCV.**
- II. **Es dañina a nivel económico, ya que dichos dólares los compró el BCV a PDVSA y pagó la contrapartida en bolívares. Si los presta, el equivalente en bolívares sería inyectados de nuevo a la economía. Esto produciría que el citado millardos generaría el doble de bolívares en circulación y su consecuente presión inflacionaria.**

Evaluando el caso venezolano

Ley del BCV 2015.

Art. 37. Está prohibido al Banco Central de Venezuela:

1. “Acordar la convalidación o financiamiento monetaria de políticas fiscales deficitarias.
2. Otorgar créditos directos al Gobierno Nacional, así como garantizar las obligaciones de la República, estados, municipios, institutos autónomos, empresa del Estado o cualquier otro ente de carácter público o mixto.”

La génesis del proceso hiperinflacionario.

- **En enero de 2010, se inicia el proceso nocivo e ilegal de financiar a Pdvsa a través de la emisión monetaria.**
- **Hasta diciembre de 2009, los préstamos a Pdvsa eran inexistentes según lo reflejan las cifras oficiales del BCV.**

BASE MONETARIA (SalDOS en Millones de Bolívares)

| | 2009 | 2008 | 2006 | 2004 | 2002 | 2000 | 1999 | 1997 | 1995 | 1993 |
|--|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|-------------|---------------|-------------|------------|
| FUENTES: 1/ | 975.633 | 835.932 | 448.176 | 165.245 | 77.011 | 57.908 | 49.098 | 30.047 | 8.725 | 4.227 |
| 1.- Activos Externos Netos | 753.811 | 950.151 | 820.564 | | | | | | | |
| 1.1.- Reservas internacionales netas | 745.439 | 890.481 | 782.146 | 444.391 | 167.177 | 109.398 | 94.973 | 84.667 | 23.194 | 11.195 |
| 2.1.- Sector público | (99.570) | (90.927) | (94.067) | (78.926) | 21.492 | (8.929) | 18.429 | 2.825 | 22.316 | 2.624 |
| 2.1.5.- Empresas públicas no financieras | (56.482) | (3.515) | (3.212) | (9.326) | 11.305 | 1.418 | 14.810 | 7.495 | 12.899 | 74 |
| 2.1.5.1.- Empresas petroleras | -56.482 | -3.515 | -3.212 | -5.881 | -3.837 | -13.932 | -366 | -6.477 | -234 | -14 |
| 2.1.5.2.- Empresas no petroleras | 0 | 0 | 0 | (21) | 13.805 | 13.806 | 13.762 | 13.700 | 13.268 | 103 |
| USOS | 975.633 | 835.932 | 448.176 | 165.245 | 77.011 | 57.908 | 49.098 | 30.047 | 8.725 | 4.227 |
| 1.- Depósitos de las Sociedades monetarias de depósi | 591.906 | 532.850 | 273.888 | 72.757 | 27.666 | 27.895 | 22.164 | 15.525 | 3.749 | 2.283 |
| 2.- Depósitos de las Otras sociedades de depósito | 5.123 | 11.572 | 6.550 | 1.403 | 516 | 2.324 | 1.563 | 339 | 139 | 48 |
| 3.- Depósitos especiales del público 9/ | 14.485 | 8.333 | 12.838 | 11.558 | 742 | 763 | 923 | 1.100 | 257 | 115 |
| 4.- Monedas y billetes en circulación | 364.119 | 283.177 | 154.900 | 79.526 | 48.088 | 26.927 | 24.447 | 13.083 | 4.581 | 1.781 |

Fuente: Banco Central de Venezuela

BASE MONETARIA (Saldos en Millones de Bolívars)

| | 23/4/2021 | 2020 | 2018 | 2017 | 2016 | 2014 | 2012 | 2010 | 2009 |
|--|-----------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|
| FUENTES: | 671.957.568 | 421.704.063 | 435.324 | 988.250.979 | 53.794.622 | 7.579.941 | 2.683.557 | 1.230.515 | 975.633 |
| 1.- Activos Externos Netos | | | 3.603.727 | 159.923.636 | 33.490.136 | 2.607.959 | 1.306.552 | 763.298 | 753.811 |
| 2.- Activos Internos Netos | | | (3.168.404) | 828.327.343 | 20.304.486 | 4.971.982 | 1.377.006 | 467.217 | 221.823 |
| 2.1.- Sector público | | | 12.669.566 | 1.132.158.139 | 40.998.985 | 4.511.910 | 1.037.869 | (122.067) | (99.570) |
| 2.1.5.- Empresas públicas no financieras | 58.744.271.537 | 27.222.883.559 | 13.715.062 | 1.205.231.531 | 55.738.338 | 6.798.865 | 1.809.793 | 193.992 | (56.482) |
| 2.1.5.1.- Empresas petroleras | 57.569.386.106 | 26.678.425.888 | 13.440.761 | 1.181.126.900 | 55.513.392 | 6.747.407 | 1.654.651 | 194.844 | -56.482 |
| Relación Deuda Pdvsa / BM | 85,7 | 63,3 | 30,9 | 1,20 | 1,03 | 0,89 | 0,62 | 0,16 | |

Fuente: BCV.

El financiamiento a Pdvsa se ubicó en 16% de la BM en 2010, 56% 2011, 62% en 2012 y 92% en 2013. En 2017 salta a 30 veces el tamaño de la BM y en 2021 se ubica en 86 veces de la BM. Insólito.

La génesis del proceso hiperinflacionario.

- Por el lado de Pdvsa, esta operación se sustenta de una forma financiera muy creativa: **se le vende un pagaré al BCV y luego se registran dos tipos de ganancias.**
 1. **Por la venta del pagaré y**
 2. **Por la revalorización del tipo de cambio.**

Evaluando el caso venezolano

Petróleos de de Venezuela y sus Filiales (Pdvsa)

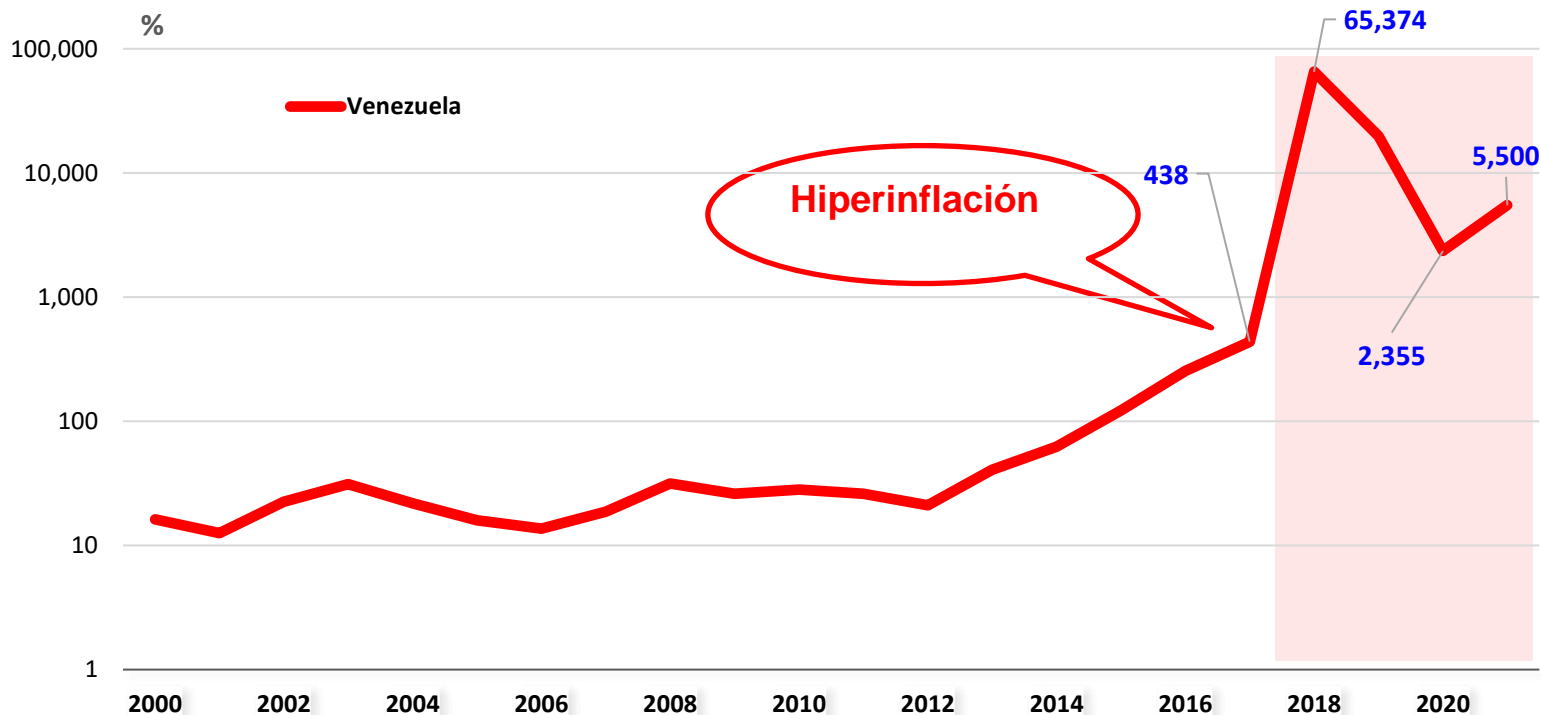
Estado Consolidado de Resultados

(En Millones de dólares)

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Ingresos: | 73.819 | 95.348 | 125.519 | 127.611 | 134.326 | 121.895 | 72.169 | 48.022 |
| Ventas de petróleo crudo y otros productos | 73.819 | 94.929 | 124.754 | 124.459 | 113.979 | 101.552 | 55.339 | 41.997 |
| Ingresos financieros | | 419 | 765 | 3.152 | 20.347 | 20.343 | 16.830 | 6.025 |
| Costos y gastos: | 61.327 | 81.239 | 90.157 | 98.661 | 97.623 | 100.257 | 61.511 | 46.070 |
| Total pagarés con el BCV | | | | | | | 6.650 | 500 |
| - D/C: Asociados a Convenios energéticos | | | | | | | 4.295 | 500 |
| Ganancia por de venta de pagarés al BCV | | | | | | | 8.033 | 832 |
| Ganancias cambiaria | | | | | | | 15.039 | 5.534 |

Fuente: Estados financieros de Pdvsa.

Evolución de la Inflación

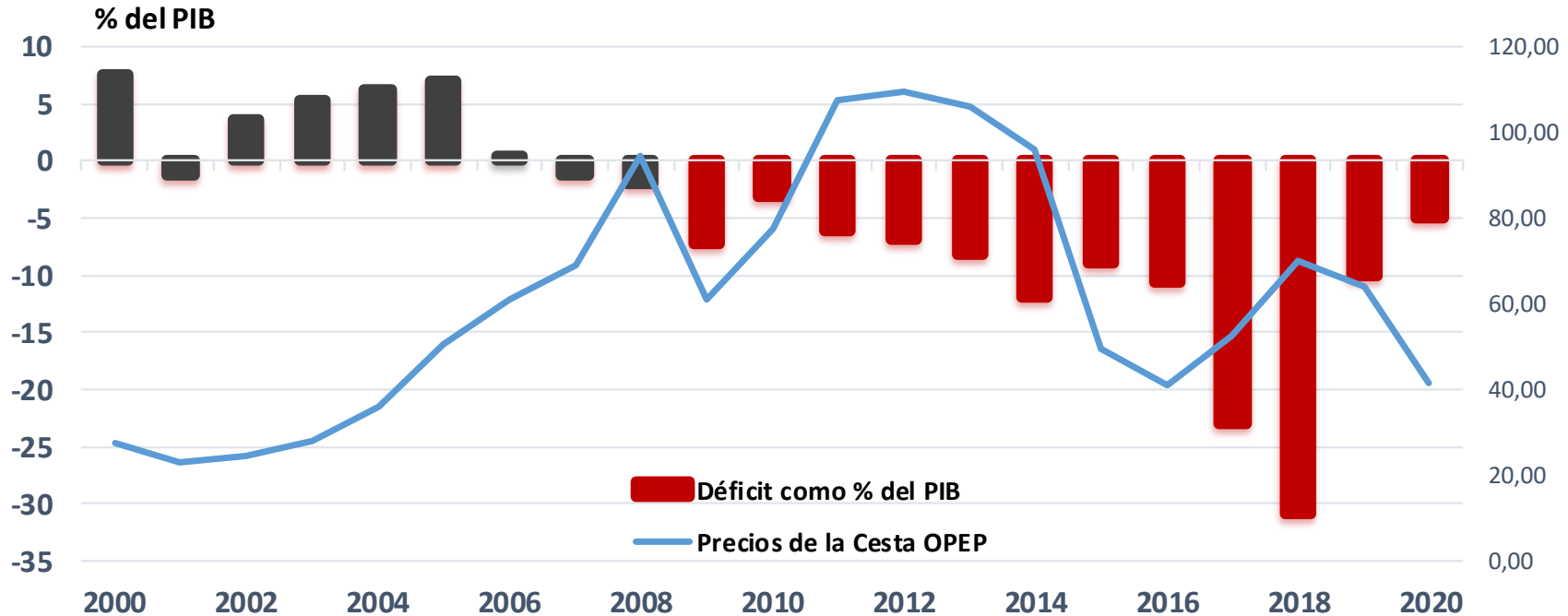


Fuente: BCV. Cifras estimadas del FMI para 2020.

El país inició su cuarto año en el ciclo hiperinflacionario en un contexto donde se observa una desaceleración en los precios.

Venezuela

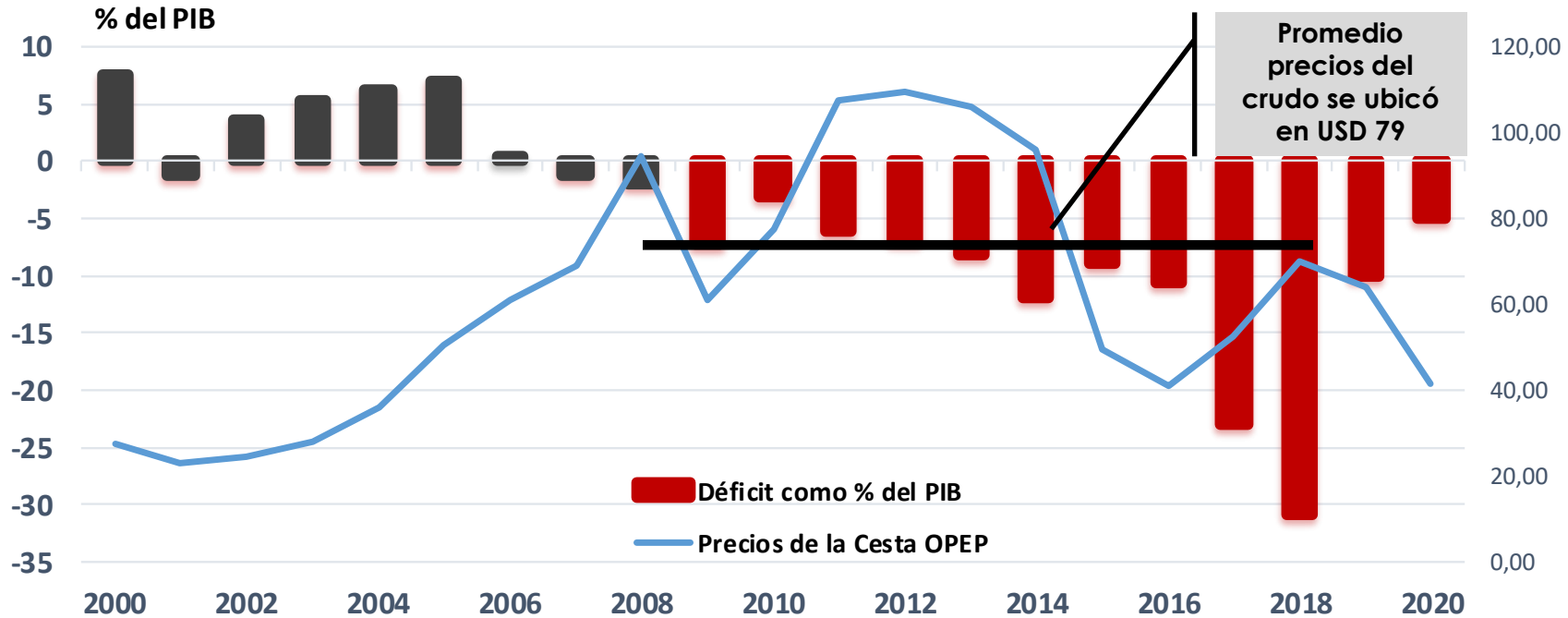
Déficit Primario del Gobierno



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaborado por el Econ. Hermes Alexander Pérez F.

Venezuela

Déficit Primario del Gobierno



Fuente: Fondo Monetario Internacional. Elaborado por el Econ. Hermes Alexander Pérez F.

Venezuela se ubicó como el país más pobre de la región en 2020, por debajo de Haití, luego de ocupar los primeros lugares del continente.

Principales economías en Latinoamérica

Medidas por el PIB per cápita

| 1982 | | USD | 2008 | | USD | 2021 | | USD |
|------|-----------------|-------|------|-----------------|--------|------|-----------------|--------|
| 1 | Venezuela | 5.042 | 1 | Venezuela | 11.079 | 1 | Uruguay | 15.653 |
| 2 | Uruguay | 3.727 | 2 | Chile | 10.749 | 2 | Chile | 15.617 |
| 3 | Argentina | 3.258 | 3 | Mexico | 10.054 | 3 | Panamá | 13.690 |
| 4 | Mexico | 3.002 | 4 | Uruguay | 9.809 | 4 | Costa Rica | 11.806 |
| 5 | Panamá | 2.469 | 5 | Argentina | 9.147 | 5 | Mexico | 9.246 |
| 6 | Chile | 2.204 | 6 | Brazil | 8.878 | 6 | Argentina | 9.122 |
| 7 | Ecuador | 2.026 | 7 | Panamá | 7.110 | 7 | Rep. Dominicana | 7.951 |
| 8 | Colombia | 1.825 | 8 | Costa Rica | 6.994 | 8 | Brazil | 7.011 |
| 9 | Paraguay | 1.637 | 9 | Colombia | 5.456 | 9 | Peru | 6.678 |
| 10 | Rep. Dominicana | 1.545 | 10 | Rep. Dominicana | 5.195 | 10 | Colombia | 5.753 |
| 11 | Brazil | 1.446 | 11 | Ecuador | 4.267 | 11 | Ecuador | 5.665 |
| 12 | Peru | 1.332 | 12 | Peru | 4.227 | 12 | Paraguay | 5.146 |
| 13 | Guatemala | 1.126 | 13 | Paraguay | 4.048 | 13 | Guatemala | 4.439 |
| 14 | Costa Rica | 1.072 | 14 | El Salvador | 2.933 | 14 | El Salvador | 4.031 |
| 15 | Honduras | 1.016 | 15 | Guatemala | 2.873 | 15 | Bolivia | 3.624 |
| 16 | El Salvador | 706 | 16 | Bolivia | 1.749 | 16 | Honduras | 2.586 |
| 17 | Bolivia | 669 | 17 | Honduras | 1.728 | 17 | Haiti | 1.943 |
| 18 | Haiti | 505 | 18 | Nicaragua | 1.499 | 18 | Nicaragua | 1.877 |
| | | | 19 | Haiti | 1.077 | 19 | Venezuela | 1.542 |

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Econ. Hermes A. Pérez F. @EconPerez

Ideas finales

La génesis del proceso hiperinflacionario en el país tiene sus raíces en el financiamiento excesivo e ilegal a Pdvsa por parte del BCV.

Este tuvo su primer intento con la solicitud del millardito en 2004, negado por el BCV.

Luego vinieron los cambios en la Ley del BCV, de sus autoridades y la derogación del Convenio Cambiario N° 1 que regulaba la venta obligatoria de Divisas al BCV por parte de Pdvsa.

Ideas finales

La debilidad institucional y su falta de independencia impidieron el cumplimiento de la arquitectura legal diseñada para evitar este ciclo nocivo.

En 2010, inició con un proceso donde el financiamiento a Pdvsa se sustentaba en una contabilidad creativa pero muy pernicioso al país.

Esto se produjo en momentos que el déficit aumentó a pesar de que el precio del petróleo se ubicó en máximos históricos.

Ideas finales

Así, el ciclo hiperinflacionario se consolidó y aún se mantiene sin señales de solución.

Sin embargo, de los graves problemas económicos que afronta el país, la hiperinflación tiene solución conocida que se puede implementar.

Al respecto, si se detiene el financiamiento del BCV a Pdvsa, se rompe este ciclo tan dañino.

Esto permitiría la recuperación del ingreso, de los salario y el consumo familiar.

Venezuela

Indicadores Económicos

| | 2021 (e) | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------|--------|--------|
| Actividad/PIB (Var.%) | -10% | - 30% (e) | - 35% (e) | -19,6% | -15,7% | -17,0% |
| Precios/IPC Prom. (Var. %) | 5.500 (e) | 2.355 | 19.906 | 65.374 | 438 | 255 |
| Tasa de desempleo (%) | ND | ND | ND | 36,0 | 27,9 | 20,9 |

Fuente: Banco Central de Venezuela, Fondo Monetario Internacional y Observatorio Venezolano de Finanzas.

Venezuela evidencia los tres mayores problemas que una economía pudiera padecer:

- ✓ **Caída de la actividad económica,**
- ✓ **Aumento inusitado en los precios y**
- ✓ **Un alto nivel de desempleo.**