



ascinante la cita de Bolívar que el P. José Virtuoso trajo a colación en su discurso de orden del 5 de Julio en la Asamblea Nacional para explicar las causas del fracaso de la I República en 1812:

"La disipación de las rentas públicas en objetos frívolos y perjudiciales, y particularmente en sueldos de infinidad de oficinistas, secretarios, jueces, magistrados, legisladores provinciales y federales, dio un golpe mortal a la República, porque la obligó a recurrir al peligroso expediente de establecer el papel moneda, sin otras garantías que las fuerzas y las rentas imaginarias de la Confederación. Esta nueva moneda apareció a los ojos de los más una violación manifiesta del derecho de propiedad." (Manifiesto de Cartagena).

Muy pertinente esta evocación en los tiempos actuales, no sólo por la similitud de las circunstancias, sino por la rigurosidad técnica del planteamiento. No sabía Simón Bolívar que estaba utilizando conceptos modernísimos de la teoría económica para explicar el desacierto del primer gobierno independiente de Venezuela, y que luego otros gobiernos se han encargado de repetir. En el lenguaje de su época, Bolívar habla de la disipación de las rentas públicas, que no es otra cosa que el gasto excesivo o déficit fiscal. Intuye que lo grave no es tanto este déficit, sino el hecho de que sea financiado con papel moneda sin otro respaldo que rentas imaginarias. En sus palabras, Bolívar se está refiriendo a lo que modernamente denominamos el "financiamiento

monetario del déficit fiscal", que es la causa primordial de la inestabilidad económica de las naciones y de gran parte de sus conmociones sociales (el "golpe mortal a la República").

El origen de la inflación

Para demostrar lo acertado que estaba Bolívar, permítame el lector una breve digresión teórica sobre este concepto del financiamiento monetario del déficit y su relación con la inflación. La teoría monetaria cuantitativa nos dice que el exceso de oferta monetaria por encima de la demanda de dinero conduce a alzas de los precios. Más en concreto, la teoría y la experiencia empírica nos demuestran que detrás de esos excesos de

El economista Bolívar

Miguel Ignacio Purroy

oferta monetaria se encuentra casi siempre la necesidad de los gobiernos de financiar sus excesos de gastos. Cuando un gobierno gasta más de lo que le ingresa, sólo tiene tres vías para cubrir el faltante: reestructurar su presupuesto (es decir, aumentar impuestos y/o disminuir gastos), pedir prestado o emitir dinero. La primera vía suele gustarle poco al gobierno, porque tiene un costo político. La segunda funciona mientras los acreedores estén dispuestos a prestar, pero llega un día en el que se le cierran las puertas al gobierno por el miedo de los acreedores de no poder cobrar. La vía más fácil y, lamentablemente, la más frecuente en nuestro medio latinoamericano es la impresión de dinero. Cuando este nuevo dinero, que no se corresponde con un incremento de la riqueza de la nación, sino con "rentas imaginarias", entra a circular, se produce inexorablemente inflación. Y eso envilece el dinero como medio de atesoramiento y hace que los ciudadanos repudien su moneda y se refugien en monedas fuertes. Porque, como dice Bolívar, esa moneda envilecida es una "violación manifiesta del derecho de propiedad", es una confiscación del patrimonio de los ciudadanos.

Si uno observa la historia monetaria mundial, se dará cuenta que todas las reformas monetarias se han producido como reacción de la sociedad con-

tra el abuso de las autoridades de su monopolio de emisión de dinero. En los tiempos de los sistemas *metálicos*, los gobernantes sucumbían fácilmente a la tentación de reducir el contenido de oro o plata de las monedas, porque esa diferencia entre el valor legal o facial de la moneda y el valor del contenido de metal era ingreso para sus arcas. Este ingreso era conocido por el nombre de "señoreaje" y representaba, en el fondo, un tributo cobrado a los tenedores de moneda. Cuando los señores abusaban exageradamente de ese impuesto, la reacción social les obligaba a emprender una reforma monetaria, que consistía en acuñar nuevas monedas con un contenido de metal más cercano al valor facial. La última gran reforma monetaria metálica fue la instauración del "patrón oro" en el siglo XIX.

El dinero moderno es esencialmente "fiduciario" (el "papel moneda", al que hace referencia Bolívar), es decir, su valor y utilidad están basados en la confianza de que el ente emisor honrará la promesa de pago impresa en los billetes. Pero la credibilidad de la autoridad monetaria ya no descansa en su capacidad de canjear billetes por metales preciosos, sino en su compromiso de preservar el poder adquisitivo de la moneda. La versión moderna del "señoreaje" abusivo es la emisión excesiva de dinero. Una vez deducido el costo del papel y de

la impresión, cada billete puesto en circulación es ingreso neto para el gobierno. Siendo ésta una fuente sumamente sencilla y eficiente de recaudación, es comprensible que la tentación de financiar por esta vía el déficit fiscal sea muy grande, especialmente en los países con sistemas fiscales rígidos y poco desarrollados. Algunas economías latinoamericanas han llegado a recabar hasta un 20 por ciento de sus ingresos fiscales por la vía del señoreaje. La estrecha relación entre exceso de dinero y aumento generalizado del nivel de precios explica por qué los países que más recurren a este mecanismo de recaudación son los que experimentan el mayor nivel de inflación. Por ello es que se afirma que la inflación es un impuesto implícito sobre la población en general. Y por ello también es que el gobierno es el responsable último de la inflación.

La gran confiscación

Para evitar estos abusos, la ley del Banco Central de Venezuela le prohíbe al instituto emisor otorgarle financiamiento al gobierno. Hay, sin embargo, formas más o menos sutiles de hacerlo. La más burda es poner a funcionar la máquina de imprimir billetes y entregar al gobierno -vía reparto de utilidades- los ingresos por señoreaje. Formas más sutiles son, por

Sin inversión, sin empleos y con inflación, ¿cuál es el destino que le espera a la Quinta República? De verdad que no aprendemos las lecciones del pasado

ejemplo, anticipar recursos para enfrentar una crisis financiera y luego no recibir el reintegro fiscal. Todavía está esperando el BCV que FOGADE le devuelva los anticipos de 1994. Pero la vía más usada en Venezuela ha sido siempre la devaluación, porque el Estado es el receptor del grueso de las divisas. Si el tipo de cambio pasa de 700 a 1.000 Bs, el sector público percibirá 300 Bs adicionales por cada dólar que le venda al BCV. No debe extrañar, por tanto, que los gobiernos recurran a la devaluación cuando confrontan estrecheces fiscales.

En días pasados el Ministro de Hacienda pretendía convencernos de que la maxidevaluación acontecida desde mediados de febrero (70 por ciento) no ha sido provocada por el gobierno con fines fiscalistas, porque ella no mejora apenas las cuentas fiscales. Eso es cierto sólo si nos circunscribimos al gobierno central y al corto plazo. Efectivamente, el gobierno central percibe cerca de 5.400 millones de dólares en renta fiscal, pero tiene pagos por servicio de deuda y otros gastos en exterior por aproximadamente 4.400 millones de dólares. En el neto, el beneficio de la devaluación se limita al saldo acreedor de apenas 1.000 millones de dólares. Pero no es cierto si consideramos al sector público en conjunto y en el mediano plazo. PDVSA se beneficia de la devaluación porque ingresan más bolívares por sus ventas de exportación, al tiempo que sus costos internos se mantienen prácticamente constantes, al menos en el corto plazo. Ello incrementa sus utilidades, que al cierre del ejercicio fiscal pasan a engrosar las cuentas de su único accionista, que es el gobierno central. Y el BCV también se beneficia por la revalorización de sus reservas internacionales, que se reflejan en jugosas utilidades cambiarias al cierre del ejercicio. Solamente en este primer semestre del año las utilidades cambiarias del instituto emisor han representado 3,6 billones de bolívares. También estas utilidades pasan a las arcas del gobierno cuando el BCV decreta el pago de dividendos. Igualmente el FIEM gana directamente con la devaluación por la revalorización de sus inversiones en dólares.

En el mediano plazo, una vez decretados los dividendos de PDVSA, BCV

y FIEM, el gobierno incrementa sus ingresos por efecto de la devaluación por la sencilla razón de que el Estado recibe muchos más dólares de los que gasta. Pero estos ingresos, en el fondo, no son más que ese "papel moneda, sin otras garantías que las fuerzas y rentas imaginarias", al que se refería Bolívar. La cantidad de barriles de petróleo que produce el país es la misma antes que después de la devaluación, así como es la misma la producción de riqueza de la nación, el número de puestos de trabajo o las hectáreas sembradas de maíz. Lo único que sucede con la devaluación es una ingente redistribución del ingreso nacional a favor del Estado y en detrimento del resto de los venezolanos (excepto de los que tienen su patrimonio en dólares). La forma como opera la transferencia de riqueza es a través de la inflación, que hace más pobres a los ciudadanos y más rico al Estado. Porque la devaluación y la consiguiente inflación son el impuesto más perverso y antidemocrático que existe: no lo aprueba ningún Congreso democráticamente electo, pero afecta especialmente a los pobres y desvanece los ahorros de los ciudadanos. Por ello es que esta forma de financiar el déficit fiscal puede calificarse de "confiscación" o, en palabras de Bolívar, de "violación manifiesta del derecho de propiedad".

Estas confiscaciones generan siempre algún tipo de rebelión social. En la Edad Media, enfrentaron a los burgueses contra los señores feudales. En la Primera República, "los estóolidos pueblos interinos... llamaron al comandante de las tropas españolas para que viniese a liberarlos de una moneda que veían con más horror que la servidumbre". En la Venezuela de hoy, ¿cuál será la reacción?. Una por una, ya nadie deja sus ahorros dentro del país. Los que pudieran invertir, no lo hacen. Sin inversión, sin empleos y con inflación, ¿cuál es el destino que le espera a la Quinta República? De verdad que no aprendemos las lecciones del pasado.

Miguel Ignacio Purroy
Economista