

I. INTRODUCCION

Los problemas monetarios venezolanos en los últimos dos años han llevado a centrar la atención de los analistas en los componentes de la liquidez, así como en las variables de política monetaria que influyen sobre ésta. También se ha puesto atención en variables no monetarias, que influyen sobre los agregados monetarios, tales como los pasivos no monetarios compuestos por los depósitos de PDVSA en el BCV, los depósitos del Gobierno, etc. La misma ha estado centrada, fundamentalmente, en los depósitos de PDVSA, no así en los otros depósitos, cuyo movimiento no tiene, aparentemente, ninguna intencionalidad en cuanto a la evolución de la base monetaria.

Se ha planteado en forma reiterada el carácter contractivo que -en relación a la Base Monetaria- tienen las reservas de Petróleos de Venezuela, debido a que están depositadas en el Banco Central de Venezuela, razón por la cual, contablemente, son pasivos no monetarios del Instituto Emisor. Esta situación es, en realidad, consecuencia de la política de centralización de divisas asumida en setiembre de 1982. Con la misma no se buscaba obtener efecto directo alguno sobre la base monetaria, sino más bien proporcionar una imagen más sólida ante la comunidad financiera internacional, desde el punto de vista de las Reservas Internacionales que, por definición, son tenencias de divisas del B.C.V.

La convicción que existe sobre el efecto contractivo de las Reservas de PDVSA a nivel de opinión especializada, ha incitado a pensar en utilizar estos recursos, que para mediados de 1985 estaban por encima de los 20.000 millones de bolívares, especialmente cuando se piensa en la escasez de medios financieros y la necesidad de la reactivación económica.

¿Pero, ha sido realmente contraída la Base Monetaria debido a las reservas de PDVSA, especialmente en el período que va desde 1983 hasta mediados de 1985? ¿O, tal vez, serán otros los factores que han influido en la lenta dinámica de la Base Monetaria durante una parte del período considerado?. Y, de ser así, esos factores han influido en forma pensada, es decir, como efecto de una política al respecto o, sencillamente, debido a un marco institucional que impone un ritmo determinado, combinado con una coyuntura extra-económica?. Por último, ha sido o no racional, desde el punto de vista de algunos objetivos de política económica, el manejo de las otras variables, cuyo resultado final está expresado en la evolución de la Base Monetaria, independientemente de que se haya actuado concientemente o no?. Estos son los problemas que se pretende discutir en el presente trabajo.

El análisis que se realiza en este trabajo, lleva a la conclusión, que las reservas de PDVSA no han tenido el efecto que normalmente se les atribuye. Su papel fundamental es servir de base y fuente financiera a la programación y ejecución de las actividades de la industria petrolera y no a la expansión o contracción de la base monetaria. Sin embargo, otros pasivos no monetarios, representados por cuentas del Gobierno, cuyo papel es servir de canal de los recursos monetarios que a través del Presupuesto del Gobierno deben entrar en circulación, sí han contraído la base monetaria al no ser eficientes en el cumplimiento del papel que tienen asignado, es decir, la ejecución del gasto acordado. Como consecuencia de lo anterior, la importancia de los pasivos monetarios del Gobierno ha tenido una importancia creciente dentro de la base, contribuyendo así a disminuir la efectividad de la política monetaria.

Cualquier política económica que tenga como objetivo estimular la demanda agregada interna, tendrá que contemplar acciones dirigidas a remover los obstáculos que impiden el desenvolvimiento adecuado de las

cuentas del Gobierno en el B.C.V.; de lo contrario éstas se convierten en un problema que dificulta alcanzar los objetivos de la misma.

Es necesario señalar que en el presente trabajo no se aborda el problema de la evolución de la liquidez directamente, sino de su determinante fundamental, asumiendo que la liquidez se moverá en la misma dirección e intensidad que la base. No obstante, se reconoce el hecho de que el B.C.V. tiene limitaciones para influir sobre la liquidez, ya no sólo por la poca influencia que tiene sobre la base monetaria, sino también por la parte que se escapa del control del Instituto Emisor y que depende tanto del comportamiento del público como de la banca comercial.