EFECTOS NOCIVOS DE LA MODIFICACIÓN HECHA EN JULIO DE 2005 A LA LEY DEL B.C.V.

Jesús A. Rojas Díaz

Caracas, julio de 2011

EFECTOS NOCIVOS DE LA MODIFICACIÓN DE LA LEY DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

I. INTRODUCCIÓN.

El 20 de julio de 2005, fue promulgada una modificación a la Ley del Banco Central de Venezuela, quizás una de las peores acciones del Gobierno en perjuicio del pueblo venezolano. Al análisis de las nefastas consecuencias de esa violación constitucional está dedicada esta pequeña obra.

La modificación en cuestión abrió las puertas para la comisión de una serie de desafueros económicos cuyas negativas connotaciones se han hecho sentir desde el mismo momento de su puesta en vigencia.

Para desentrañar el daño causado al País y a sus habitantes, vamos a iniciar por analizar los efectos contables de las disposiciones legales, pero inconstitucionales, que se dejaron sentir sobre los estados financieros del Ente Emisor.

Como una afirmación de carácter introductorio, debe decirse que los bancos centrales no son empresas de carácter mercantil y, por tanto, no es el lucro su objetivo principal. En Venezuela, la Ley que lo regula establece en el artículo 1 que "El Banco Central de Venezuela es una persona jurídica de derecho público, de rango constitucional, de naturaleza única, con plena capacidad pública y privada, integrante del Poder Público Nacional." Agrega, además, en el artículo 2 que "**…**es autónomo para la formulación y el ejercicio de las políticas de su competencia, y ejerce sus funciones en coordinación con la política económica general, para alcanzar los objetivos superiores del Estado y la Nación. En el ejercicio de sus funciones, el Banco Central de Venezuela no está subordinado a directrices del Poder Ejecutivo." Esta falta de subordinación al Poder Ejecutivo está en concordancia con el precepto constitucional consagrado en el artículo 320 de la Carta Magna según el cual "…En el ejercicio de sus funciones el Banco Central de Venezuela

no estará subordinado a directivas del Poder Ejecutivo y no podrá convalidar o financiar políticas fiscales deficitarias." Esto configura una sana previsión que, lamentablemente, como veremos más adelante, no se le da cumplimiento; es más, en la misma Ley se sientan las bases para violar la disposición constitucional al establecer en el artículo 68, que para la elaboración de los estados financieros del Banco Central de Venezuela, el mismo "…deberá ajustarse a las normas y principios contables que dicte la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras", argumento esgrimido por el Banco para violar la Constitución realizando emisiones inorgánicas y financiando políticas fiscales deficitarias. Obviamente, estas irregularidades conspiran contra el apropiado cumplimiento de las competencias monetarias del Banco Central, cuya función constitucional, según reza el artículo 318, "es lograr la estabilidad de precios y preservar el valor interno y externo de la unidad monetaria", lo cual no puede alcanzarse si se subordinan estos fines a la creación y suministro de dinero carente de respaldo al Ejecutivo Nacional para que resuelva sus problemas fiscales.

Las actividades desarrolladas por los bancos centrales dejan sentir importantes efectos en las variables macroeconómicas, razón por la cual las naciones del Mundo deben estar atentas a tales actuaciones, de manera de poder entender muchas de las características que presentan sus respectivas economías. En este escrito se pretende revelar las particularidades del caso venezolano, en especial, como ya se dijo, las consecuencias que se han derivado de la modificación sufrida por la Ley del Banco Central de Venezuela el 20 de julio de 2005, instrumento jurídico que estableció las nefastas figuras del Fondo para el Desarrollo Nacional (FONDEN) y las denominadas Reservas Excedentarias, las cuales han servido para confiscar parte importantes de las reservas internacionales destinadas a respaldar las emisiones monetarias del Banco Central y fortalecer la posición del País en el concierto internacional de las naciones.

De seguida se transcriben algunos de los artículos contenidos en la ley que rige al instituto emisor venezolano, cuyo conocimiento es necesario para abordar el análisis de sus estados financieros y la correcta interpretación de las cifras que contienen, especialmente porque allí están establecidas las bases de lo que deben ser su misión y funciones:

Artículo 3. El patrimonio del Banco Central de Venezuela está formado por el capital inicial, el Fondo General de Reserva, las utilidades no distribuidas y cualquier otra cuenta patrimonial.
El patrimonio del Banco Central de Venezuela es inalienable

Capítulo II
Del domicilio

Artículo 4. El Banco Central de Venezuela está domiciliado en la ciudad de Caracas.

Capítulo III
Del objetivo y funciones

Artículo 5. El objetivo fundamental del Banco Central de Venezuela es lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda.

El Banco Central de Venezuela contribuirá al desarrollo armónico de la economía nacional, atendiendo a los fundamentos del régimen socioeconómico de la República.

Artículo 6. El Banco Central de Venezuela colaborará, a la integración latinoamericana y caribeña, estableciendo los mecanismos necesarios para facilitar la coordinación de políticas macroeconómicas.

Artículo 7. Para el adecuado cumplimiento de su objetivo, el Banco Central de Venezuela tendrá a su cargo las siguientes funciones:

1. Formular y ejecutar la política monetaria.
2. Participar en el diseño y ejecutar la política cambiaria.
3. Regular el crédito y las tasas de interés del sistema financiero.
4. Regular la moneda y promover la adecuada liquidez del sistema financiero.
5. Centralizar y administrar las reservas monetarias internacionales de la República
6. Estimar el Nivel Adecuado de las Reservas Internacionales de la República.
7. Participar en el mercado de divisas y ejercer la vigilancia y

regulación del mismo, en los términos en que convenga con el Ejecutivo Nacional.
8. Velar por el correcto funcionamiento del sistema de pagos del país y establecer sus normas de operación.
9. Ejercer, con carácter exclusivo, la facultad de emitir especies monetarias.
10. Asesorar a los poderes públicos nacionales en materia de su competencia.
11. Ejercer los derechos y asumir las obligaciones de la República en el Fondo Monetario Internacional, según lo previsto en los acuerdos correspondientes y en la ley.
12. Participar, regular y efectuar operaciones en el mercado del oro.
13. Compilar y publicar las principales estadísticas económicas, monetarias, financieras, cambiarias, de precios y balanza de pagos.
14. Efectuar las demás operaciones y servicios propios de la banca central, de acuerdo con la ley.

Por su parte, la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela contempla lo siguiente:

> **Artículo 318**. Las competencias monetarias del Poder Nacional serán ejercidas de manera exclusiva y obligatoria por el Banco Central de Venezuela. El objetivo fundamental del Banco Central de Venezuela es lograr la estabilidad de precios y preservar el valor interno y externo de la unidad monetaria. La unidad monetaria de la República Bolivariana de Venezuela es el Bolívar. En caso de que se instituya una moneda común en el marco de la integración latinoamericana y caribeña, podrá adoptarse la moneda que sea objeto de un tratado que suscriba la República.
>
> El Banco Central de Venezuela es persona jurídica de derecho público con autonomía para la formulación y el ejercicio de las políticas de su competencia. El Banco Central de Venezuela ejercerá sus funciones en coordinación con la política económica general, para alcanzar los objetivos superiores del Estado y la Nación.
>
> Venezuela tendrá entre sus funciones las de formular y ejecutar la política monetaria, participar en el diseño y ejecutar la política cambiaria, regular la moneda, el crédito y las tasas

de interés, administrar las reservas internacionales, y todas aquellas que establezca la ley.

Artículo 319. El Banco Central de Venezuela se regirá por el principio de responsabilidad pública, a cuyo efecto rendirá cuenta de las actuaciones, metas y resultados de sus políticas ante la Asamblea Nacional, de acuerdo con la ley. También rendirá informes periódicos sobre el comportamiento de las variables macroeconómicas del país y sobre los demás asuntos que se le soliciten, e incluirá los análisis que permitan su evaluación. El incumplimiento sin causa justificada del objetivo y de las metas, dará lugar a la remoción del directorio y a sanciones administrativas, de acuerdo con la ley.

El Banco Central de Venezuela estará sujeto al control posterior de la Contraloría General de la República y a la inspección y vigilancia del organismo público de supervisión bancaria, el cual remitirá informes de las inspecciones que realice a la Asamblea Nacional informes de las inspecciones que realice. El presupuesto de gastos operativos del Banco Central de Venezuela requerirá la discusión y aprobación de la Asamblea Nacional, y sus cuentas y balances serán objeto de auditoría externa en los términos que fije la ley.

Sección Cuarta: De la Coordinación Macroeconómica

Artículo 320. El Estado debe promover y defender la estabilidad económica, evitar la vulnerabilidad de la economía y velar por la estabilidad monetaria y de precios, para asegurar el bienestar social.

El ministerio responsable de las finanzas y el Banco Central de Venezuela contribuirán a la armonización de la política fiscal con la política monetaria, facilitando el logro de los objetivos macroeconómicos. En el ejercicio de sus funciones el Banco Central de Venezuela no estará subordinado a directivas del Poder Ejecutivo y no podrá convalidar o financiar políticas fiscales deficitarias.

La actuación coordinada del Poder Ejecutivo y del Banco Central de Venezuela se dará mediante un acuerdo anual de políticas, en el cual se establecerán los objetivos finales de crecimiento y sus repercusiones sociales, balance externo e

inflación, concernientes a las políticas fiscal, cambiaria y monetaria, así como los niveles de las variables intermedias e instrumentales requeridos para alcanzar dichos objetivos finales. Dicho acuerdo será firmado por el Presidente o Presidenta del Banco Central de Venezuela y el o la titular del ministerio responsable de las finanzas, y divulgará en el momento de la aprobación del presupuesto por la Asamblea Nacional. Es responsabilidad de las instituciones firmantes del acuerdo que las acciones de política sean consistentes con sus objetivos. En dicho acuerdo se especificarán los resultados esperados, las políticas y las acciones dirigidas a lograrlos. La ley establecerá las características del acuerdo anual de política económica y los mecanismos de rendición de cuentas.

Artículo 321. Se establecerá por ley un fondo de estabilización macroeconómica destinado a garantizar la estabilidad de los gastos del Estado en los niveles municipal, regional y nacional, ante las fluctuaciones de los ingresos ordinarios. Las reglas de funcionamiento del fondo tendrán como principios básicos la eficiencia, la equidad y la no discriminación entre las entidades públicas que aporten recursos al mismo.

II. ESTADOS FINANCIEROS.

El Banco Central de Venezuela debería publicar todos los estados financieros básicos, a saber: el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios en las cuentas de patrimonio y el estado de flujo de efectivo.

El balance general es un estado contable que presenta los activos y sus fuentes de financiamiento, o sea el pasivo y el patrimonio del Instituto.

El estado de resultados, también conocido como estado de pérdidas y ganancias, refleja los ingresos y egresos así como su resultante final traducida como la ganancia o pérdida obtenida en cada uno de los ejercicios reportados.

El estado de cambios en las cuentas de patrimonio, como su nombre lo indica, presenta el movimiento ocurrido en un ejercicio en cada una de las cuentas que conforman el rubro patrimonial.

Finalmente, el estado de flujo de efectivo expresa sus orígenes o fuentes así como sus usos o aplicaciones, de forma tal que los lectores puedan apreciar las causas de las variaciones que se registraron en el período en esa partida. Sobre este particular, cabe resaltar que, en el caso del Banco Central, el concepto de efectivo está referido a la Base Monetaria, y que, a diferencia de todos los demás organismos, tanto públicos como privados, donde el efectivo es una partida activa, en el Banco Central se trata de una cuenta que forma parte de sus pasivos, que, como ya quedó expresado, se denomina Base Monetaria.

En Venezuela no existe una cultura orientada hacia la revelación adecuada de la información que sea de interés de un sector o de toda la población, lo cual es lamentable, porque eso lleva a algunas instituciones, entre ellas al Banco Central, a soslayar tal revelación, o incluso a ocultarla intencionalmente, a pesar de que la Constitución contempla que "Toda persona tiene derecho a la información, veraz e imparcial, sin censura, de acuerdo con los principios de esta Constitución…" Esto se manifiesta en la resistencia del Banco a presentar el estado de flujo de efectivo, negándose así a revelar las causas que dieron lugar a las variaciones registradas en la base monetaria, vale decir, a divulgar cuáles fueron las operaciones que fundamentaron sus incrementos o disminuciones. Obviamente, así se ocultan las circunstancias que dieron origen a emisiones monetarias carentes de respaldo, también conocidas como emisiones inorgánicas.

Igualmente, existe la negación a cumplir con una exigencia que se le hace a toda organización que opere en países sometidos a procesos inflacionarios, como es la de re-expresar sus estados financieros para informar el efecto que les ha causado la inflación. Esto es particularmente importante en el caso del Banco Central de Venezuela, ya que siendo este instituto el responsable constitucional de "lograr la estabilidad de precios y preservar el valor interno y externo de la unidad monetaria", vale decir, el principal responsable de la existencia del fenómeno inflacionario en el País, debería publicar sus estados financieros re-expresados por inflación, de manera que todo el publico pudiese observar que la pérdida que está sufriendo en el poder adquisitivo de su moneda se está traduciendo en una ganancia monetaria para el Banco Central, quien es, precisamente, el responsable de que el fenómeno inflacionario esté presente. Dicho en otras palabras, el Banco Central tiene como objeto preservar el valor de la moneda, y, como no cumple con ello, causa un perjuicio a toda la población, pero, a la

vez, consigue una ganancia para el Instituto, toda vez que lo que estamos perdiendo todos en poder adquisitivo se lo está ganando el Banco Central, dada la circunstancia de que su principal pasivo (Base Monetaria) –lo que nos debe a todos los poseedores de monedas y billetes que ha emitido- vale cada vez menos.

III. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Las políticas contables que sigue el Banco Central de Venezuela (BCV) para la elaboración de sus estados financieros quedan explanadas en las propias notas que publica dicho instituto, tal como queda expuesto con motivo del cierre del ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2010, donde expresa que dichos estados contables "…se elaboraron de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, en cuanto les sean aplicables; así como, **conforme a las normas y principios contables dictados por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (ahora Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario)** (negrillas nuestras), según lo dispuesto en el artículo 80 de la Ley que rige al Instituto." En este punto, se resalta en negrillas el hecho de que el BCV confiese que se guía por directrices dictadas por un órgano del Ejecutivo Nacional para sus registros contables, cuando el artículo 320 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela textualmente dice que "…**En el ejercicio de sus funciones, el Banco Central de Venezuela no estará subordinado a directrices del poder Ejecutivo y no podrá convalidar o financiar políticas fiscales deficitarias.**" (Más adelante se hará alusión al daño que el incumplimiento de este mandato constitucional ha causado sobre el desempeño y consecuencias de las operaciones del BCV).
Continúa el Banco Central en sus notas diciendo:

> "La política para la estructuración y funcionamiento del régimen contable y la aprobación de los estados financieros es facultad exclusiva del Directorio del Instituto, según lo establecido en los numerales 5 y 27 del artículo 21 de la Ley del Banco Central de Venezuela."

> "El Directorio del Instituto, mediante decisión motivada, acordará que el remanente de las utilidades netas semestrales, una vez deducidas las reservas del diez por ciento (10%) y las voluntarias, las cuales no excederán del cinco por ciento (5%) de las referidas utilidades, serán entregadas a la Tesorería Nacional en la oportunidad que decida el Directorio, una vez que dicho remanente de utilidades se encuentre realizado y recaudado, en atención a las normas dictadas por el organismo de supervisión bancaria. En caso de que el saldo de las cuentas de utilidades no distribuidas y reservas de capital, resulte insuficiente para cubrir los desequilibrios financieros de un ejercicio económico, corresponderá a la República Bolivariana de Venezuela realizar los aportes que sean necesarios para su reposición, de acuerdo con lo establecido en el artículo 84 de la Ley del Banco Central de Venezuela."

En cuanto a la divulgación de dichos estados contables, la nota 3.8 expresa que:

> "El Banco Central de Venezuela publicará los estados financieros semestrales dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes al cierre de cada ejercicio en un diario de circulación nacional, en la página web y en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela, según lo establecido en los artículos 78 y 80 de la Ley que lo rige. De igual modo, el Directorio remitirá a la Asamblea Nacional y al Ejecutivo Nacional, los estados financieros y los informes de los comisarios dentro de los noventa (90) días siguientes al cierre de su ejercicio económico, según lo ordenado en el artículo 81 de la Ley del Banco Central de Venezuela."

Aquí cabe un comentario marginal respecto a que nunca es publicada y, en consecuencia, no trasciende al público la opinión de los comisarios respecto a los estados financieros que publica el Instituto Emisor.

1. OBJETO DEL ANÁLISIS.

El 20 de julio de 2005, en la Gaceta Oficial (E) 38.232, fue publicada la Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, instrumento legal mediante el cual fue creado el Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), se estableció el

concepto de Nivel Adecuado de Reservas Internacionales abriéndose el camino para la sustracción de reservas consideradas excedentarias sin el pago de su respectivo contravalor y se realizaron otras modificaciones vinculadas al destino de las divisas recibidas por el País. Un grupo de profesionales, integrado por los doctores Orlando Ochoa, José Guerra, Oscar García Mendoza y quien suscribe el presente escrito, inició una acción por ante el Tribunal Supremo de Justicia con fecha 14 de marzo de 2006, por la inconstitucionalidad de las normas contenidas en los artículos 113 y 114 de la mencionada ley, alegando la pérdida de respaldo de nuestro signo monetario que se derivaría de la aplicación de las aludidas normas. La solicitud de inconstitucionalidad fue recientemente desestimada por el Tribunal Supremo de Justicia, según Gaceta Oficial del 20 de enero de 2011, cediendo ante los insistentes e incomprensibles alegatos presentados por el Banco Central, negando los efectos que toda la población venezolana ha estado padeciendo como consecuencia de la ley recurrida, cual es LA INFLACIÓN.

El presente análisis está orientado hacia el estudio de tales efectos.

2. REESTRUCTURACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Como quiera que siempre está presente el riesgo de que la administración de cualquier organismo manipule las cifras contenidas en sus estados financieros para distorsionar el resultado de su lectura e interpretación, es una práctica acostumbrada y recomendada, de ejecución previa al análisis, que se proceda a revisar la composición de los mismos con miras a practicar las reclasificaciones y reestructuraciones que resulten necesarias, a los fines de que el estudio y vinculación de cifras relacionadas permita obtener elementos de juicio que conduzcan a conclusiones valederas sobre la situación financiera y los resultados de la entidad analizada. En este sentido, hubo necesidad de reclasificar una serie de partidas en la sección

activa del balance del Banco Central de Venezuela, principalmente en "Otros Activos en Moneda Nacional". Igualmente, en la sección pasiva se llevó a cabo el ajuste pertinente, a objeto de que quedaran reflejadas las verdaderas cifras relativas a la emisión monetaria existente a la fecha de corte de los balances estudiados. De esta manera, fueron sincerados los activos totales existentes en las fechas de cierre de los ejercicios económicos analizados, ya que sólo pueden considerarse como tales aquellas partidas representativas de bienes y derechos, lo cual llevó a que se excluyeron cuentas constitutivas de pérdidas y gastos erróneamente presentadas como activos. De seguida se detallan los ajustes practicados en los balances del final de los períodos analizados (en millones de bolívares):

	31-12-10	30-06-05
Otros cargos diferidos	514	85
Entrega inicial al Fonden	12.453	
Nivel adecuado de reservas	61.136	
Pérdida por amortizar Fogade	139	291
Reconversión monetaria	479	
Otros activos	825	19
Total	75.546	395

La realización de esta reclasificación de cuentas implica una disminución del activo total, así como la afectación de su contrapartida patrimonial, sección que se ve reducida en los mismos montos.

En cuanto a la cifra de billetes y monedas emitidos para las dos fechas, el BCV, como parte de su política monetaria, realiza contracciones de la liquidez mediante la absorción parcial de emisiones de dinero primario que ha llevado a cabo anteriormente. Para esto capta dinero, principalmente de las instituciones

financieras, mediante la colocación de títulos valores propios. Estos títulos son contabilizados como "Otros pasivos en moneda nacional", pero, como quiera que en reducidos lapsos de tiempo el mismo dinero que es recogido retorna a circulación, incrementado por los intereses correspondientes, la verdadera emisión monetaria está representada por la que se declara en cada balance más la disminución transitoria que provocan los "Títulos emitidos en moneda nacional". A las fechas de cierre de los dos ejercicios referidos (Diciembre de 2010 y junio de 2005), el ajuste hecho a la base monetaria por este concepto asciende a las cifras de Bs. 8.932 millones y Bs. 12.734 millones, respectivamente.

3. ANÁLISIS.

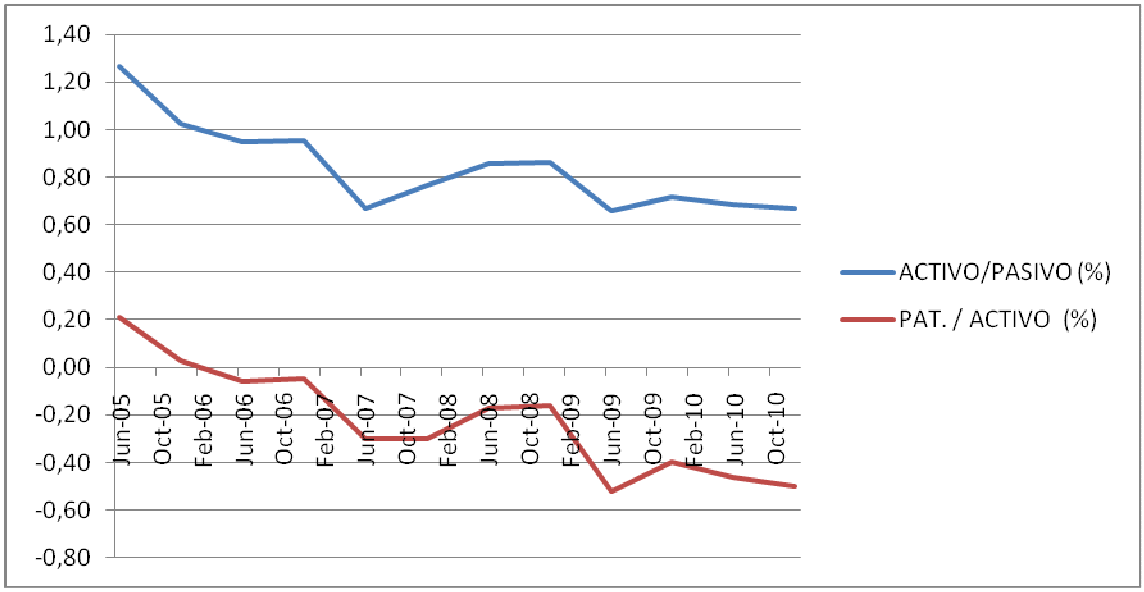
La reclasificación de las partidas identificadas en el párrafo anterior despejó la vía para sincerar los activos, pasivos y el patrimonio de la Institución, los cuales quedan expresados así (en millones de bolívares):

	31-12-10	30-6-05	Variación
Activo	132.046	70.070	88 %
Pasivo	198.267	55.011	260 %
Patrimonio	(66.221)	15.059	(340%)
Activo/Pasivo	0,67	1,3	(48%)

Como puede apreciarse, mientras el activo del Banco creció en 88% durante el período objeto del análisis, el pasivo lo hizo en 260%. Evidentemente, esta circunstancia debía traducirse en un fuerte debilitamiento de la situación financiera, como en efecto ocurrió. Si se relacionan ambos rubros, se revela que los compromisos existentes en 2005 eran cubiertos por los activos disponibles 1,3 veces, en tanto que para el cierre de diciembre de 2010 sólo lo hace 0,67 veces, de manera que, disponiendo el

Ente Emisor de bienes y derechos que, apenas, alcanzan para honrar dos tercios de las deudas, su posición se presenta sumamente comprometida y preocupante. Obviamente, el patrimonio fue afectado negativamente en casi cuatro veces. Pero, ¿Por qué no se presenta ante el público esa realidad? La respuesta más inmediata podría hallarse en la previsión legal que obliga a la Nación a reponer las insuficiencias patrimoniales (Art. 72 Ley BCV). La conclusión a la que forzosamente debe arribarse es la de que el Banco Central de Venezuela se halla técnicamente quebrado.

En la gráfica insertada a continuación se observa la evolución de la situación comentada. En ella, mediante simple inspección se evidencia el deterioro progresivo operado en la cobertura de los pasivos con los activos existentes, así como el financiamiento cada vez menor de los activos por parte del patrimonio, lo cual llegó al extremo de alcanzar cifras negativas, hecho que ocurrió, prácticamente, en cuanto se dejaron sentir los efectos económicos de las modificaciones hechas a la Ley del 20 de julio de 2005.



Con la misma orientación, pueden vincularse las reservas internacionales con la base monetaria, cuyas cifras son las siguientes (en millones de bolívares):

	31-12-10	30-6-05	Variación
Activos de Reserva	76.508	60.200	5,1%
Base monetaria	135.149	30.479	343.4%
Exceso (defecto) de cobertura	(58.641)	29.721	(297,3%)
Respaldo porcentual	0,57%	1,98%	(71.2%)

Siendo el bolívar la unidad monetaria venezolana mediante la cual se realizan todas las transacciones comerciales en el país, y siendo el Banco Central el organismo legalmente competente para emitir dinero, por cuya razón se le denomina "Instituto Emisor", tal facultad creadora de dinero no puede llevarla a cabo libremente y sin ninguna restricción. En efecto, desde que el Banco Central fue creado mediante ley del 8 de septiembre de 1939, tanto en la ley original como en las distintas versiones de la misma que lo han regulado posteriormente, se ha contemplado que sólo puede poner en circulación billetes y monedas mediante la compra de oro, de cambio extranjero (divisas) y la realización de otras operaciones autorizadas por la ley. Siendo esto así, debe concluirse, forzosamente, que nunca podría existir una suma de dinero emitido que no esté absoluta y totalmente respaldada con reservas internacionales. En la Ley de Reforma Parcial de la Ley del BCV del 20 de julio de 2005, a pesar de mantenerse tal exigencia, se incurre en la incongruencia de abrir el camino para una ilegítima entrega de reservas privando a la moneda del respaldo que celosamente ha sido tradicional preocupación del legislador, lo que equivale a una confiscación o apropiación indebida de las *divisas que pertenecen a los tenedores de monedas y billetes puestos en circulación y jamás a alguno de los poderes públicos.* Con esta premisa en mente, al revisar los balances del 31 de diciembre de 2010 y 30 de junio de

2005, se observa que ocurrió un crecimiento en la base monetaria del 343,4% que no está correlacionado con el escaso incremento del 5,1% presentado por los activos de reserva. Todo parece indicar que existe una nebulosa que impide a los tomadores de decisión ver con claridad que el manejo de las reservas internacionales no puede hacerse bajo el criterio de "se hace así porque me da la gana".

Igualmente, siempre ha estado consagrada la libre convertibilidad al portador y a la vista de los billetes y monedas de curso legal emitidos por el Banco Central, libre convertibilidad que sólo puede ser limitada cuando sea absolutamente necesario para su estabilidad o para asegurar la continuidad de los pagos internacionales, es decir, por razones de naturaleza estrictamente económicas. Es particularmente importante que en cualquier legislación sobre la materia quede consagrada la libre convertibilidad, toda vez que las monedas y billetes, en particular estos últimos, constituyen dinero fiduciario, es decir, que su valor depende de la confianza que en él pueda depositarse. En esencia, cuando la ley condiciona que sólo, previa recepción de activos de reserva el B.C.V. puede emitir dinero, lo hace porque el dinero emitido debe tener el debido respaldo que permita la "libre convertibilidad", y ese respaldo está constituido por las reservas internacionales. En épocas anteriores, el bolívar llegó a ser considerado como "moneda fuerte", con un nivel de aceptación internacional equivalente al disfrutado hoy por el dólar, la libra esterlina o el yen, entre otras monedas susceptibles de integrar las reservas internacionales de los bancos centrales del mundo. Hoy en día, ya del bolívar no se puede decir lo mismo.

De esta forma, se concluye que *la insuficiencia detectada en la cobertura del dinero emitido es consecuencia directa de emisiones inorgánicas fundamentadas en la aplicación errónea de criterios contables y de la entrega de reservas sustentadas en la aplicación de la ley que fue objeto de recurrencia por inconstitucional, acción que, en un acto obsecuente e*

irresponsable de los Magistrados, fue rechazada por el Tribunal Supremo de Justicia.

Analicemos ahora cómo es el procedimiento de comercialización de las divisas que entran a Venezuela. Los exportadores y otros agentes económicos (donde el principal actor es el Gobierno a través de PDVSA) reciben divisas por la venta de sus productos en el exterior, las cuales ingresan al Banco Central, quien entrega bolívares a cambio. Aquí se cumple con el requisito legal de sólo emitir dinero previa recepción de activos calificados para formar parte de las reservas internacionales; en este caso, divisas. Nótese que el Gobierno recibe bolívares como contraprestación por las divisas que entrega, cuya propiedad ya deja de detentar pues pasan a pertenecer al Banco Central, situación que se mantiene hasta que los portadores de los bolívares emitidos con base en esa garantía exigen su entrega. Los bolívares que recibe Petróleos de Venezuela (PDVSA) y demás exportadores ingresan a la economía nacional a través de pagos de sueldos y salarios, adquisiciones de bienes y otras actividades económicas, amén del pago de regalías e impuestos al Fisco Nacional.

Ahora bien, cuando se está en un ambiente inflacionario, como es el caso venezolano, ocurre un fenómeno pernicioso de connotaciones negativas para la economía nacional. Con la inflación, la paridad cambiaria de la moneda interna va sufriendo devaluaciones continuas. Ello ocasiona que, al ser traducidas a moneda nacional, la valoración de las reservas internacionales es expresada en cifras cada vez mayores en los balances del banco central, que, en nuestro caso, están expresados en bolívares por ser ésta la moneda de curso legal en el País. El efecto del cambio en los valores de las reservas internacionales crea una imagen ficticia y engañosa en los estados contables, que ha sido interpretada de manera poco patriota por algunas personas como si el Banco Central estuviese obteniendo utilidades. Esto de por sí no sería dañino; lo que resulta verdaderamente lesivo es considerar que el efecto ocasionado por las variaciones en el tipo de cambio sobre la valoración de

las reservas internacionales constituyen utilidades que deben ser entregadas al Fisco, tal como ha hecho el Banco Central en repetidas oportunidades por exigencia del Ejecutivo Nacional. Debo aclarar que estas utilidades “ficticias” son diferentes a las que se producen cuando el Banco compra dólares a su costo de reposición, ya que, en este supuesto, cuando es comprado un dólar ocurre una emisión de dinero totalmente respaldada por la divisa recibida; y, cuando lo vende, si bien la operación disminuye las reservas internacionales, también pasa lo mismo con el dinero emitido. Por lo tanto, su actuación queda encuadrada dentro de las exigencias legales y económicas ortodoxas. Desde otra óptica, la adquisición de un dólar genera una expansión monetaria por los bolívares emitidos, y, cuando es vendido, se opera una contracción por los bolívares recibidos, operación que deja como saldo una contracción neta que constituye una utilidad real que puede ser empleada para cubrir los gastos del Instituto o para ser distribuida al Fisco. Dicho en otras palabras, si el Banco Central obtiene una utilidad en sus operaciones en moneda nacional, ello significa que sus ingresos han sido superiores a sus costos, y como los ingresos implican una contracción de la base monetaria y los egresos una expansión de la misma, el hecho de que exista una utilidad significa que hubo una contracción neta del dinero primario. Por lo tanto, el reparto de esa utilidad al Gobierno no resulta de por sí algo negativo, ya que lo que se haría con ello es restituir el equilibrio inicial entre la base monetaria y las reservas, si es que el mismo existía.

En cuanto al estado de resultados del Banco Central, el mismo se descompone en cuatro segmentos, a saber: Ingresos en Divisas, Ingresos en Moneda Nacional, Egresos en Divisas y Egresos en Moneda Nacional. Esta constituye una forma de presentación de los resultados de operaciones conocida como presentación departamental. Ella permite agrupar las partidas vinculadas a un mismo origen, de manera de conocer el resultado neto de cada tipo de operación. Así, aunque su presentación esté diferenciada y haya sido agrupada como

ingresos o egresos, en el momento de analizar el estado de resultados cada partida se agrupa en sus dos elementos (ingresos y egresos) para conocer la participación neta que cada concepto tiene en el resultado final obtenido por el Banco.

El resultado de las operaciones en divisas se traduce en un incremento o una disminución de los activos en moneda extranjera. Cuando los ingresos en divisas son superiores a los egresos, se opera una utilidad que aumenta las disponibilidades en divisas y que, por tanto, es susceptible de ser repartida al Fisco, ya que esa mayor cantidad de reservas internacionales sirve de respaldo a la emisión monetaria que se haría al distribuir al Fisco tal utilidad.

En cuanto al resultado de las operaciones en moneda nacional, de la misma manera hay que considerar que unos ingresos superiores a los egresos supone una utilidad y que, en caso contrario, ocurriría una pérdida. Lo particular en este razonamiento es que los ingresos en moneda nacional implican una contracción de la base monetaria y los gastos generan una expansión de la misma. Así las cosas, cuando los ingresos superan los egresos se genera una contracción neta en la base monetaria, lo contrario de lo que ocurre cuando hay una pérdida, donde se presenta una expansión monetaria neta. En el primer caso, habiendo ocurrido una utilidad que contrajo la base monetaria, como ya se dijo antes, ésta puede ampliarse mediante un decreto de dividendos al Fisco, pero, con el mismo razonamiento, cuando se está en presencia de una pérdida, la misma se traduce en una expansión de la base monetaria que debe contraerse mediante una reposición de capital por parte del Fisco Nacional.

El estado de resultados que se muestra a continuación está referido a la acumulación de partidas registradas desde el 30 de junio de 2005 hasta el 31 de diciembre de 2010, el cual representa todo el movimiento operativo ocurrido entre los balances generales correspondientes a los ejercicios económicos cerrados en dichas fechas. Dicho estado contable es el siguiente:

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

ESTADOS DE RESULTADOS ACUMULADO 30JUN05-31DIC10
(EN MILES DE BOLÍVARES)

INGRESOS

Ingresos por operaciones en divisas

Por operaciones de inversión	15.418.937
Por operaciones con oro	819.660
Por operaciones con organismos internacionales	332.505
Por operaciones de convenios internacionales y cooperación financiera	42.684
Por operaciones de créditos externos	0
Por fluctuaciones cambiarias y de precios realizadas	28.926.199
Total ingresos por operaciones en divisas	45.539.985

Ingresos por operaciones en moneda nacional

Por operaciones de política monetaria	608.537
Por operaciones de inversión	1.098.076
Por operaciones de emisión y acuñación	0
Por operaciones cambiarias	2.358.525
Por operaciones Casa de la Moneda	277.405
Por operaciones diversas en moneda nacional	12.281.811
Total ingresos por operaciones en moneda nacional	16.624.354

TOTAL INGRESOS 62.164.339

GASTOS

Gastos por operaciones en divisas

Por operaciones de inversión	2.370.850
Por operaciones con oro	86.698
Por operaciones con organismos internacionales	173.094
Por operaciones de convenios internacionales y cooperación financiera	99.385
Por operaciones de créditos externos	4.283
Por operaciones diversas en divisas	126.743
Por fluctuaciones cambiarias y de precios realizadas	23.030.184
Total gastos por operaciones en divisas	25.891.237

Gastos por operaciones en moneda nacional

Por operaciones de política monetaria	12.547.421
Por operaciones de asistencia crediticia	0
Por operaciones de emisión y acuñación	539.410
Por operaciones cambiarias	180.036
Por gastos de funcionamiento	5.570.642
Por gastos de provisiones	13.436.189
Por gastos de amortización	147.378
Por operaciones Casa de la Moneda	214.055
Por operaciones diversas en moneda nacional	55.395
Total gastos por operaciones en moneda nacional	32.690.526
TOTAL GASTOS	58.581.763
RESULTADO EN OPERACIONES DEL EJERCICIO	3.582.576
APLICACIÓN DE INCREMENTO PATRIMONIAL	
Fondo general de reserva	169.099
Reservas voluntarias	84.549
Remanente por entregar al Fisco Nacional	3.328.928
TOTAL APLICACIÓN DEL INCREMENTO PATRIMONIAL	3.582.576

Para la presentación tipo departamental de los estados de resultados correspondientes a los ejercicios consolidados anteriormente y que están referidos al los cierres que van del 30 de junio de 2005 al 31 de diciembre de 2010, se realizaron las sumas algebraicas de los ingresos y egresos en moneda extranjera y en moneda nacional, a los fines de obtener los resultados netos que se generaron en cada una de las fuentes, los cuales quedan expuestos así:

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA
ESTADOS DE RESULTADOS
(EN MILES DE BOLÍVARES)

Resultados por operaciones en divisas	
Por operaciones de inversión	13.048.087
Por operaciones con oro	732.962
Por operaciones con organismos internacionales	159.411
Por operaciones de convenios internacionales y cooperación financiera	-56.701
Por operaciones de créditos externos	-4.283
Por operaciones diversas en divisas	-126.743
Por fluctuaciones cambiarias y de precios realizadas	5.896.015
Total resultados por operaciones en divisas	19.648.748
Total resultados por operaciones en divisas sin Fluct.Cambiarias	13.752.733
Resultados por operaciones en moneda nacional	
Por operaciones de política monetaria	-11.938.884
Por operaciones de asistencia crediticia	0
Por operaciones de inversión	1.098.076
Por operaciones de emisión y acuñación	-539.410
Por operaciones cambiarias	2.178.489
Por gastos de funcionamiento	-5.570.642
Por gastos de provisiones	-13.436.189
Por gastos de amortización	-147.378
Por operaciones Casa de la Moneda	63.350
Por operaciones diversas en moneda nacional	12.226.416
Total resultados por operaciones en moneda nacional	-16.066.172
RESULTADO EN OPERACIONES	3.582.576
Resultado depurado de las fluctuaciones cambiarias	-2.313.439
Variación emisión monetaria en miles de bolívares	135.149.218

En los estados de resultados estudiados, podemos observar que, en las secciones de ingresos y egresos en divisas, aparece una

partida denominada “Fluctuaciones Cambiarias y de Precios Realizadas” donde el BCV declara haber recibido ingresos y egresos por tal concepto. Sin embargo, ese registro no está referido a la recepción o disminución efectiva de nuevas divisas, por lo que no puede considerarse como utilidades ni pérdidas y, mucho menos, en el primero de los casos, servir de base para nuevas emisiones monetarias. Cuando esta restricción no se cumple, ocurren emisiones que no se apegan al requisito legal de ser llevadas a cabo contra la recepción de divisas u otros activos internacionales, por lo cual queda concretada una violación a la Ley del Banco Central de Venezuela. Además, como el dinero emitido no goza de ningún respaldo, configura lo que se conoce como dinero inorgánico. Y, por si fuera poco, *cada vez que el Banco distribuye dinero inorgánico al Fisco, se reduce el respaldo de todos los billetes y monedas que se encuentran en circulación*. Es decir, que los billetes y monedas que cada uno de nosotros posee, por un efecto de dilución, pasan inmediatamente a valer menos. Lo que ocurre equivale a que el binomio Gobierno-BCV nos hubiese metido la mano en el bolsillo y se hubiera llevado una parte de nuestro dinero. Además, como esa emisión inorgánica aumenta la cantidad de medios de pagos en la economía, deja sentir una influencia alcista sobre los precios de los bienes y servicios transados en el mercado; o sea que estimula la inflación. En conclusión, los intereses de la población son lesionados por dos vías concomitantes e igualmente dañinas. Pero, por si fuese poco, queda aparentemente configurada otra violación a la misma Ley del B.C.V. así como a la Constitución de la República, ya que *al Instituto Emisor le está expresamente prohibido convalidar o financiar políticas fiscales deficitarias.*

Como quiera que los resultados registrados en la contabilidad del BCV procedentes de fluctuaciones cambiarias y de precios realizada no constituyen aumentos ni disminuciones de las disponibilidades en moneda extranjera, legal ni constitucionalmente pueden servir de base para realizar

emisiones monetarias, bajo una sana ortodoxia financiera deben excluirse de los resultados susceptibles de fundamentar tales emisiones. En la consolidación de los estados de resultados puede observarse que las utilidades acumuladas que fueron reportadas ascienden a Bs. 3.582.576 miles, cuando debieron ser de una pérdida de Bs. 2.313.439, cifra ésta que debió ser objeto de reposición al BCV por parte de la República, a tenor de lo dispuesto en el citado artículo 72 de la Ley. Consecuencia de éstas y otras irregularidades cometidas por el Banco Central, durante el período bajo estudio fue expandida la base monetaria en Bs. 135.149.218 miles con las connotaciones negativas que todos estamos padeciendo.

Por las razones expuestas, la persona interesada en conocer la situación financiera del Banco Central debe, en primer lugar, calcular porcentajes verticales o con base común, haciendo el total del activo, al igual que el pasivo más patrimonio, iguales a 100, y medir el porcentaje que cada una de las cuentas representa respecto a esos totales. Así, por ejemplo, siendo la principal función del Banco Central la preservación del valor tanto interno como externo de la moneda, el principal rubro activo debe estar constituido por las reservas internacionales. Con esta idea en mente, veamos el balance general al cierre del año 2010 tal como fue publicado por el Ente Emisor y sin que se le practicara reclasificación alguna.

	ACTIVO	**Bs. (000)**	**Porcentajes**
1	**ACTIVOS EN DIVISAS**		
1.1	**ACTIVOS DE RESERVA**		
a)	Disponibilidades en Divisas	7.319.520	3,53%
b)	Tenencias en DEG	8.945.092	4,31%
c)	Inversiones en Divisas	16.519.606	7,96%
d)	Oro Monetario	42.437.859	20,44%
e)	Posición Crediticia Neta en el		0,00%
	Fondo Monetario Internacional	1.285.700	0,62%
f)	Convenios Internacionales	473	0,00%
	TOTAL ACTIVOS DE RESERVA	**76.508.250**	**36,86%**

1.2	**OTROS ACTIVOS EN DIVISAS**		
a)	Resto Cuota en el FMI	9.334.926	4,50%
b)	Acreencias con Bancos Centrales	115.259	0,06%
c)	Títulos Valores Públicos en Divisas	72.676	0,04%
d)	Activos Diversos en Divisas	23.439.612	11,29%
	TOTAL OTROS ACTIVOS EN DIVISAS	**32.962.473**	**15,88%**
	TOTAL ACTIVOS EN DIVISAS	**109.470.723**	**52,73%**
2	**ACTIVOS EN MONEDA NACIONAL**		
2.1	**ASISTENCIA CREDITICIA**		
a)	Instituciones Financieras	3.502.042	1,69%
	TOTAL ASISTENCIA CREDITICIA	**3.502.042**	**1,69%**
2.2	**OTROS ACTIVOS EN MONEDA NACIONAL**		
a)	Títulos Valores Públicos	2.066.823	1,00%
b)	Títulos Valores Privados	818	0,00%
c)	Propiedades, Mobiliario y Equipos	225.994	0,11%
d)	Inversión en Casa de la Moneda	831.222	0,40%
e)	Inversiones Diversas	7.522	0,00%
f)	Fondos Transferidos al Fonden		
	Disposición 10ª Ley BCV	12.453.293	6,00%
g)	Activos Diversos en Moneda Nacional	79.034.053	38,07%
	TOTAL OTROS ACTIVOS EN MONEDA NACIONAL	**94.619.725**	**45,58%**
	TOTAL ACTIVOS EN MONEDA NACIONAL	**98.121.767**	**47,27%**
	TOTAL ACTIVO	**207.592.490**	**100,00%**

CUENTAS DE ORDEN

GARANTÍAS	373.337	0,14%
PATRIMONIO DEL FEM	2.157.763	0,81%
CUSTODIA DE VALORES	210.292.704	78,63%

	BILLETES Y MONEDAS	51.896.884	19,41%
	OTRAS CUENTAS DE ORDEN	2.711.820	1,01%
	TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**267.432.508**	**100,00%**

	PASIVO Y PATRIMONIO		
1	**PASIVOS EN DIVISAS**		
1.1	**PASIVOS DE RESERVA**		
a)	Depósitos en Divisas	30.957	0,01%
b)	F M I Cuentas Depósito a Corto Plazo	0	0,00%
c)	Cuentas por Pagar en Divisas	286.656	0,14%
d)	Convenios Internacionales	619.189	0,30%
	TOTAL PASIVOS DE RESERVA	**936.802**	**0,45%**
1.2	**OTROS PASIVOS EN DIVISAS**		
a)	FMI Cuentas Depósito a Largo Plazo	9.334.938	4,50%
b)	Títulos Emitidos en Divisas	1.475	0,00%
c)	Asignaciones en Derechos Especiales de Giro	10.157.937	4,89%
d)	Pasivos Diversos en Divisas	1.004.448	0,48%
	TOTAL OTROS PASIVOS EN DIVISAS	**20.498.798**	**0**
	TOTAL PASIVOS EN DIVISAS	**21.435.600**	**0**
2	**PASIVOS EN MONEDA NACIONAL**		
2.1	**BASE MONETARIA**		
a)	Billetes y Monedas en Circulación	46.470.377	22,39%
b)	Depósitos de Instituciones Financieras del País	76.088.035	36,65%
c)	Depósitos Especiales	3.659.278	1,76%
	TOTAL BASE MONETARIA	**126.217.690**	**60,80%**
2.2	**OTROS PASIVOS EN MONEDA NACIONAL**		
a)	Títulos Emitidos en Moneda Nacional	8.931.528	4,30%
b)	Depósitos de Organismos Públicos	37.830.426	18,22%
c)	Pasivos Diversos en Moneda Nacional	3.700.361	1,78%
d)	Créditos Diferidos	151.569	0,07%
	TOTAL OTROS PASIVOS EN MONEDA NACIONAL	**50.613.884**	**24,38%**

	TOTAL PASIVOS EN MONEDA NACIONAL	**176.831.574**	**85,18%**
	TOTAL PASIVO	**198.267.174**	**95,51%**
3	**RESULTADO ACUMULADO EN OPERACIONES**	**0**	0,00%
4	**PATRIMONIO**		
4.1	**CAPITAL INICIAL**	**10**	0,00%
4.2	**RESERVAS DE CAPITAL**		
a)	Fondo General de Reserva	1.269.099	0,61%
b)	Reservas Voluntarias	84.550	0,04%
4.3	**VARIACIONES PATRIMONIALES**		
a)	Contrapartida por Valoración en Moneda Nacional de los Activos y Pasivos Externos	17.139.659	8,26%
b)	Cuenta Patrimonial Nivel Adecuado de Reservas Internacionales	(9.168.002)	-4,42%
4.4	**UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS (PÉRDIDAS)**	**0**	0,00%
	TOTAL PATRIMONIO	**9.325.316**	**4,49%**
	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**207.592.490**	**100,00%**

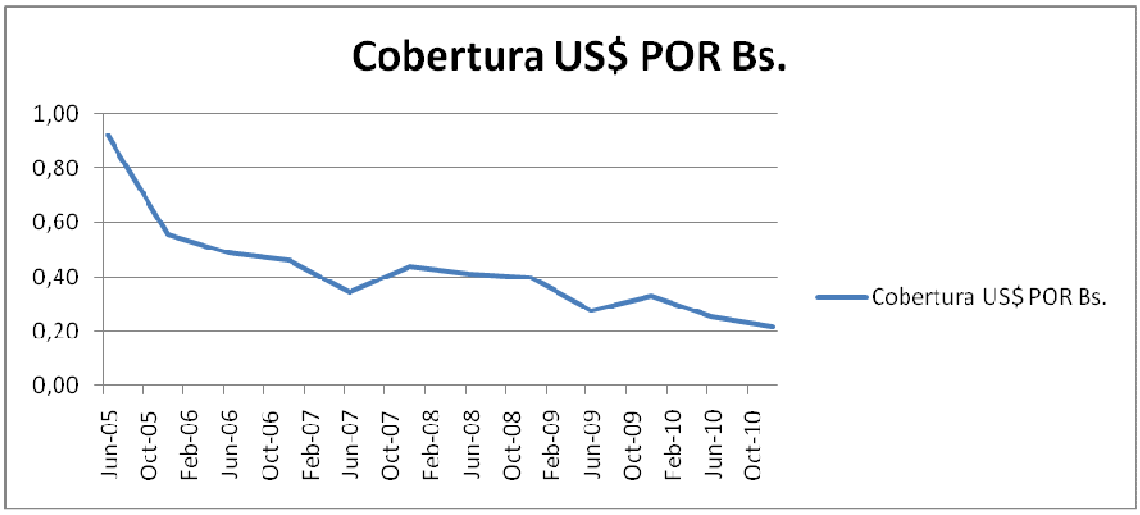
En este caso, al contrario de lo que se hubiese podido esperar, el grupo de cuentas activas que mayor peso tienen en el balance son los activos en moneda nacional, los cuales representan más del 47% del total, en tanto que las partidas de reservas internacionales poco menos del 37%, lo cual resulta un contrasentido. Por otra parte, si la emisión

monetaria no puede realizarse sino previa recepción de oro o divisas, nunca debería presentarse el caso de que las reservas internacionales sean inferiores a la base monetaria, como lo confiesa el Banco Central en este caso, cuando vemos, a simple vista, que existen Bs. 76.508 millones de activos de reserva que no cubren los Bs. 126.218 millones de base monetaria (la cual debe incrementarse en Bs. 8.932 millones que fueron recogidos temporalmente por la mesa de absorción del Banco), lo que lleva a concluir que se han realizado emisiones inorgánicas de dinero o que ha ocurrido sustracción de reservas, de manera que el respaldo monetario se ha deteriorado. Pensando en eso, debe calcularse la relación existente entre las reservas internacionales poseídas y la cantidad de dinero emitido para la fecha de cierre del ejercicio analizado y el mismo índice correspondiente a una fecha anterior. En nuestro caso, podemos calcular el índice Reservas Internacionales entre Dinero Emitido, tanto al 31 de diciembre de 2010 como al 30 de junio de 2005. Estas fechas son importantes porque la segunda de ellas corresponde a la situación existente antes de que fuese promulgada la modificación a la Ley del Banco Central de Venezuela del 20 de julio de 2005.

	32-12-10	30-6-05	Variación
Reservas ($ MM)	29.500	28.071	5.1%
Dinero emitido (Bs. MM)	135.149	30.479	343,4%
Cobertura ($ por Bs.)	0.22	0.92	(76%)

En el cuadro y gráficos siguientes se presenta la evolución completa de los semestres bajo estudio:

	Cobertura US$ POR Bs.
Jun-05	**0,92**
Dic-05	**0,55**
Jun-06	**0,49**
Dic-06	**0,46**
Jun-07	**0,34**
Dic-07	**0,44**
Jun-08	**0,41**
Dic-08	**0,40**
Jun-09	**0,28**
Dic-09	**0,33**
Jun-10	**0,25**
Dic-10	**0,22**



El índice presentaba al 30 de junio de 2005 una relación de $ 0,92 por bolívar emitido, para involucionar a $ 0,22 para diciembre de 2010, lo cual representa un deterioro o disminución del respaldo monetario de 76%. (Como hecho digno de ser mencionado, vale la pena señalar que, a comienzos de 1999, la cobertura era de $ 2,80, de manera que si se toma el 31 de diciembre de 1998 como elemento de comparación, la disminución ha sido superior al 92%).

Estas relaciones de cuentas del Banco Central, dada la circunstancia de que su análisis debe orientarse a comprobar

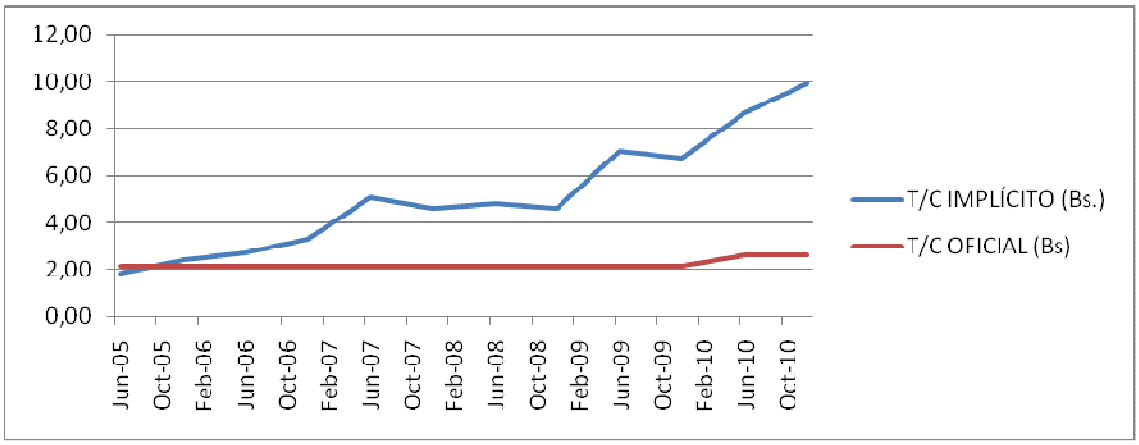
si su actuación ha estado o no apegada a las funciones que tiene asignadas, deben vincularse a algunas cifras como la referente a la cantidad de medios de pago existentes en la economía o masa monetaria (representada por el M2), con las reservas internacionales existentes a disposición de la autoridad monetaria (BCV). La justificación existente para esta comparación es que el M2 es el producto de la base multiplicada por el multiplicador monetario y corresponde al Banco Central controlar que se mantenga en niveles cónsonos con el tamaño y necesidades de la economía. De la misma forma, es procedente vincular la oferta monetaria con otras variables de carácter macroeconómico, especialmente con la relativa a la variación del Producto Interno Bruto (o variación de la cantidad de bienes y servicios susceptibles de ser demandados).

	32-12-10	30-6-05	Variación
Oferta monetaria (M2) Bs.MM	292.016	51.446	467.6%
Reservas ($ MM)	29.500	28.071	5.1%
PIB (Bs. MM)	55.808	43.780	20.7%
Relación M2/Reservas	9.9	1.8	450%
Relación M2/PIB	5.2	1.2	333.3%

Como puede observarse en el cuadro, al comparar la masa monetaria con las reservas al 30 de junio de 2005, nos encontramos con un tipo de cambio implícito de Bs. 1.8 por US$, cifra que para el 31 de diciembre de 2010 se ubicaba en Bs. 9,9 por US$, en un divorcio total con el tipo de cambio existente para fin de año 2010 de Bs.2.6 por dólar, poniendo de relieve la existencia de una gran sobrevaluación cambiaria

que explica la denominada economía de puerto que caracteriza la economía nacional. Por otra parte, esa masa monetaria podía demandar en el mercado un producto interno anualizado de Bs. 43.780 millones en el año 2005, y de Bs. 55.808 millones en 2010, de manera que si bien se registró un crecimiento del producto en términos constantes, no es menos cierto que la expansión de los medios de pago ejercieron una gran presión alcista sobre los precios al crecer en una proporción significativamente superior. Tal presunción debe vincularse a la evolución registrada en los índices de precios, tanto el Índice de Precios al Consumidor para el Área Metropolitana de Caracas existente en 2055 como el Índice Nacional de Precios al Consumidor que comenzó a calcularse a partir de diciembre de 2007.

	T/C IMPLÍCITO (Bs.)	T/C OFICIAL (Bs)
Jun-05	1,83	2,15
Dic-05	2,39	2,15
Jun-06	2,74	2,15
Dic-06	3,27	2,15
Jun-07	5,05	2,15
Dic-07	4,58	2,15
Jun-08	4,81	2,15
Dic-08	4,59	2,15
Jun-09	7,03	2,15
Dic-09	6,73	2,15
Jun-10	8,68	2,60
Dic-10	9,90	2,60



El cuadro que se inserta a continuación presenta las cifras de inflación registradas en Venezuela desde 2005 hasta mayo de 2011, cuya responsabilidad es atribuible a las personas que han estado actuando al frente del Banco Central de Venezuela, dada la circunstancia mencionada de que su obligación constitucional es, precisamente, la preservación del valor tanto interno como externo de la moneda, ello sin descartar la importantísima influencia que han ejercido tanto el Presidente como los ministros de la economía.

Años:	**Inflación %:**
2011 (Ene-May)	**10.3**
2010	**27.2**
2009	**25.1**
2008	**30.9**
2007	**22.5**
2006	**17.0**

2005	**14.4**

El examen de las cifras anteriormente expuestas revela que la actuación del Banco Central no ha sido muy afortunada en la consecución de su objeto de preservar el poder adquisitivo de la moneda, circunstancia que se ha empeorado a partir del año 2006, cuando comenzó a sentirse el efecto causado por la sustracción de divisas al Banco Central, bajo la figura del aporte inicial constitutivo al Fonden de US $ 6.000 millones, así como a las transferencias adicionales llevadas a cabo como consecuencia de las denominadas reservas excedentarias.

El efecto acumulado se observa en el cuadro que de seguida se inserta, donde se presenta la evolución del efecto inflacionario registrado desde la modificación de la Ley del BCV realizada en julio de 2005:

Años:	**IPC:**	**INPC:**	**Variación % acumulada:**
2004	**459,65**		
2005	**525,65**		**14,4%**
2006	**614,8**		**33,8%**
2007	**753**	**100**	**63,8%**

2008		**130,9**	**114,4%**
2009		**163,7**	**168,2%**
2010		**208,2**	**241,1%**
Mayo 2011		**229,6**	**276,1%**

Razones de corte político, mas no de carácter económico, han llevado al Gobierno al establecimiento del actual control de cambio, con lo cual el pueblo venezolano ha padecido de graves restricciones para acceder a la compra de divisas. Ello no solamente ha perjudicado sus intereses directos, tales como la posibilidad de realizar viajes, efectuar remesas a familiares que se encuentran en el exterior en tratamientos médicos o realizando estudios u otras actividades de naturaleza particular, sino que ha causado lesiones de difícil recuperación al funcionamiento general de la economía, en detrimento de la calidad de vida de todos los que aquí habitamos. Por ello, hoy como nunca nos asiste el legítimo derecho de preguntarnos ¿cuál es el fundamento que tiene el Ejecutivo para impedir al pueblo la libre compra de divisas?, sobre todo cuando se trata del acceso a un bien que no le pertenece al Gobierno. Por esta razón, surge la pregunta: ¿a quién pertenecen las divisas? Para responder, sólo hay que ver el texto que aparece escrito en cualquiera de los billetes emitidos por el B.C.V. donde se expresa: "PAGADEROS AL PORTADOR EN LAS OFICINAS DEL BANCO". Es decir, que la única conclusión válida es la de asumir que *el Banco Central posee unas reservas internacionales que, en conjunto, conforman un activo subyacente, con base al cual ha emitido unas cuotas de participación bajo la forma de billetes y monedas que se hallan en poder del público en general, quien tiene un derecho legítimo*

a exigir que se le entregue la alícuota parte que le corresponde de tales activos.

Retornando al ámbito contable, el principal requisito de la contabilidad del Banco Central debe ser su adecuación a las características funcionales del organismo, lo cual no es cumplido por dicho instituto. La sana práctica de dar cumplimiento a la restricción legal de no realizar emisiones monetarias si no están fundamentadas en la previa recepción de oro y divisas debe servir de guía a su contabilidad, en el sentido de que siempre deben analizarse sus operaciones a través del efecto monetario resultante, de forma tal que, *para poder considerar como utilidad alguna transacción, la misma debe incrementar las reservas internacionales o contraer la base monetaria. Para el registro de las pérdidas, el razonamiento es el inverso. Cualquier tratamiento contable violatorio de esta norma conlleva, indefectiblemente, a causar desequilibrios monetarios.* El razonamiento es de una gran simplicidad, por lo cual es difícil entender los procesos que se operan en las mentes de los directores del Instituto cuando aprueban actuaciones que van en contra del mismo, y que imposibilita el cumplimiento del objetivo fundamental del Banco establecido en el Artículo 318 de la Constitución, cual es "lograr la estabilidad de precios y preservar el valor interno y externo de la unidad monetaria". Aunque la Ley del BCV establezca que en la formación de los estados contables el Banco deberá ajustarse a las normas y principios que le dicte SUDEBAN (Art. 68), resulta que esa disposición viola el Art. 320 de la Constitución, el cual establece que" En el ejercicio de sus funciones, el Banco Central de Venezuela no estará subordinado a directivas del Poder Ejecutivo y no podrá convalidar o financiar políticas fiscales deficitarias."

Sobre esto, *el Directorio del BCV mantiene una posición errada, ya que aduce el acatamiento a la Ley para violar la Constitución, soslayando el acatamiento de la jerarquía de las leyes expresada en la pirámide de Hans Kelsen*.

IV. EXPLICACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN COMO CONSECUENCIA DE LA MODIFICACIÓN DE LA LEY DEL BCV EN JULIO DE 2005.

Tal como hemos aducido hasta la saciedad que la disminución del respaldo monetario traería, indefectiblemente, un incremento en los niveles inflacionarios, se presentan a continuación las cifras del respaldo que ha poseído la emisión monetaria del BCV en comparación con la inflación padecida por este país víctima de una persona con graves problemas, que ha sido acompañado en sus delirantes elucubraciones por otros, quizás más responsables por poseer algún tipo de formación académica. Aquí se presentan las reservas internacionales así como la base monetaria expresada por el BCV en sus estados financieros, donde queda en evidencia para el pueblo en general, lo que fue desconocido por el TSJ respecto a que la disminución de la cobertura monetaria redundaría en un incremento de la inflación:

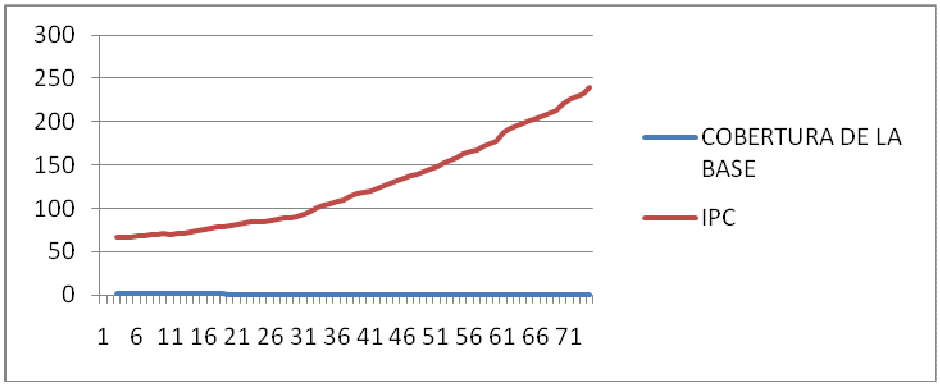
		RESERVAS $ MMM	B.MONETARIA Bs. Miles	COBERTURA DE LA BASE	IPC	Var%
2005	Junio	28.071	17.745.009	1,58	65,9	0,6
	Julio	29.699	18.524.755	1,60	66,5	0,9
	Agosto	31.388	18.783.342	1,67	67,1	1,0
	Septiembre	29.942	19.521.724	1,53	68,1	1,5
	Octubre	29.799	19.391.070	1,54	68,5	0,6
	Noviembre	28.886	25.120.900	1,15	69,3	1,1
	Diciembre	29.636	23.086.512	1,28	69,8	0,8
2006	Enero	27.995	21.752.488	1,29	70,4	0,8
	Febrero	28.891	22.321.794	1,29	70,1	-0,4
	Marzo	31.358	25.640.797	1,22	70,7	0,9
	Abril	30.487	26.028.116	1,17	71,2	0,6
	Mayo	29.727	27.783.331	1,07	72,3	1,6
	Junio	31.169	26.713.915	1,17	73,7	1,9
	Julio	32.729	27.593.238	1,19	75,4	2,4
	Agosto	34.929	29.622.776	1,18	77,1	2,2
	Septiembre	34.330	31.745.086	1,08	78,6	1,9
	Octubre	33.922	35.491.085	0,96	79,2	0,7

	Noviembre	35.440	42.565.247	0,83	80,2	1,3
	Diciembre	36.672	44.795.446	0,82	81,7	1,8
2007	Enero	35.620	43.643.278	0,82	83,3	2,0
	Febrero	32.569	44.101.646	0,74	84,4	1,4
	Marzo	31.520	44.974.362	0,70	83,8	-0,7
	Abril	26.393	42.953.106	0,61	85,0	1,4
	Mayo	24.456	43.605.464	0,56	86,5	1,7
	Junio	24.424	45.530.043	0,54	88,0	1,8
	Julio	25.552	49.902.914	0,51	88,4	0,5
	Agosto	27.105	50.155.621	0,54	89,4	1,1
	Septiembre	29.154	53.250.381	0,55	90,6	1,3
	Octubre	30.167	55.953.480	0,54	92,8	2,4
	Noviembre	31.448	61.408.914	0,51	96,8	4,4
	Diciembre	33.477	64.176.997	0,52	100,0	3,3
2008	Enero	33.057	69.130.260	0,48	103,4	3,4
	Febrero	32.378	64.489.752	0,50	105,8	2,3
	Marzo	31.130	64.875.999	0,48	108,2	2,3
	Abril	30.313	67.177.827	0,45	109,9	1,6
	Mayo	30.629	64.210.945	0,48	113,7	3,5
	Junio	33.514	64.658.204	0,52	116,3	2,3
	Julio	34.598	69.298.125	0,50	118,2	1,6
	Agosto	36.939	69.397.043	0,53	120,2	1,7
	Septiembre	38.380	69.170.512	0,55	123,2	2,5
	Octubre	39.392	72.314.512	0,54	125,8	2,1
	Noviembre	38.390	79.894.358	0,48	128,5	2,1
	Diciembre	42.299	83.786.662	0,50	131,9	2,6
2009	Enero	29.494	77.251.271	0,38	135,1	2,4
	Febrero	28.967	77.529.699	0,37	137,0	1,4
	Marzo	28.163	77.298.242	0,36	139,0	1,5
	Abril	28.703	78.327.052	0,37	142,2	2,3
	Mayo	28.602	78.769.740	0,37	145,2	2,1
	Junio	29.921	84.117.206	0,36	148,2	2,1
	Julio	30.271	81.089.467	0,37	151,7	2,4
	Agosto	33.179	84.789.498	0,39	154,8	2,0
	Septiembre	32.868	85.652.701	0,38	158,8	2,6
	Octubre	32.626	84.732.045	0,39	162,2	2,1
	Noviembre	33.482	88.455.512	0,38	165,2	1,8
	Diciembre	35.000	98.902.604	0,35	167,4	1,3
2010	Enero	31.355	102.244.519	0,31	171,4	2,4
	Febrero	30.379	101.303.867	0,30	174,0	1,5
	Marzo	28.356	103.781.961	0,27	178,2	2,4
	Abril	27.485	100.638.455	0,27	187,5	5,2
	Mayo	27.032	100.884.210	0,27	191,6	2,2
	Junio	28.520	103.660.648	0,28	195,4	2,0
	Julio	27.561	107.257.106	0,26	198,6	1,6

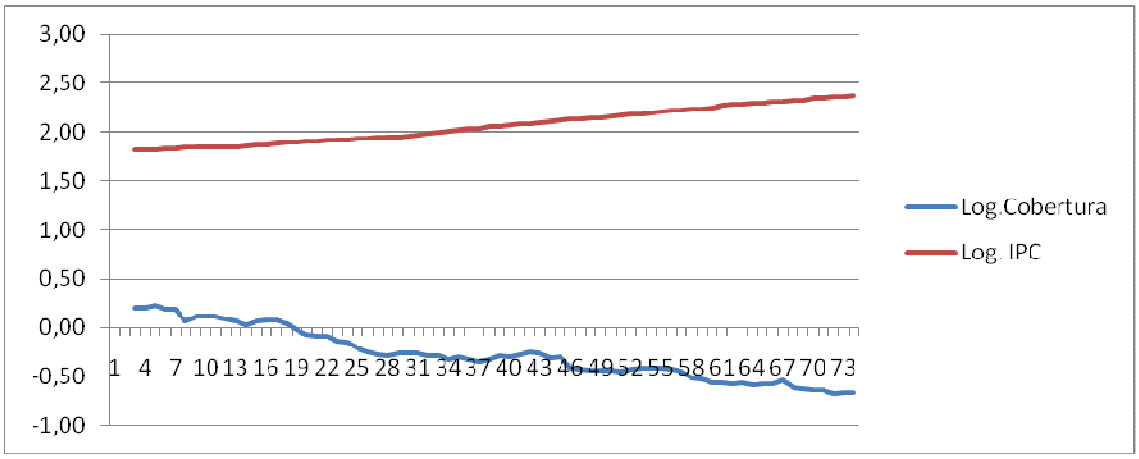
	Agosto	28.233	106.069.622	0,27	201,3	1,4
	Septiembre	28.937	108.169.578	0,27	204,0	1,3
	Octubre	29.052	100.560.323	0,29	207,0	1,5
	Noviembre	27.525	112.363.390	0,24	209,7	1,3
	Diciembre	29.500	126.217.690	0,23	213,2	1,7
2011	Enero	29.557	128.730.515	0,23	220,9	3,6
	Febrero	26.968	119.111.421	0,23	225,8	2,2
	Marzo	26.861	127.314.657	0,21	229,3	1,6
	Abril	26.910	124.507.350	0,22	232,3	1,3
	Mayo	28.276	130.103.311	0,22	239,1	2,9

Como puede observarse, después de que cada bolívar emitido estaba respaldado por $ 1,58 al cierre de junio de 2005, esta cobertura fue disminuida hasta $ 0,22, y tal pérdida de valor se tradujo en una inflación que llevó al IPC de 65,9 a la relevante cifra de 239,1 a mayo de 2011. Como podría argumentarse que esa inflación registrada pudo deberse a la actuación de especuladores, acaparadores, traidores a la patria y enemigos de la revolución, al someter las referidas cifras a pruebas estadísticas hallamos que la serie arroja como resultado una correlación entre la cobertura de la emisión monetaria y la inflación del 79,5%, así como un coeficiente de determinación superior que señala que más del 63% de la inflación registrada en el período está explicada por la actuación irresponsable del Gobierno y sus obsecuentes directores en el BCV.

En el gráfico inserto a continuación se aprecia lo aquí expresado, ya que bajo el expediente de que las reservas internacionales deben mantenerse en niveles inferiores a los $ 30.000 millones, pero la oferta monetaria puede crecer indefinidamente, puede verse claramente lo ocurrido en la economía venezolana.



Pero, aún más, si se ajustan los datos para expresarlos en una gráfica logarítmica, puede apreciarse con mayor claridad el comportamiento y la vinculación existente entre el deterioro de la cobertura de las emisiones y el incremento de los precios en el mercado:



Aquí puede verse de manera más clara, pero a la vez más preocupante, el efecto de la sustracción de reservas que viene practicando el Ejecutivo, concomitantemente con las emisiones inorgánicas que se vienen practicando.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO Y DEL ESTADO DE CAMBIOS EN LAS CUENTAS DE PARIMONIO.

Sobre el análisis de estos dos estados financieros básicos del Banco Central de Venezuela no es mucho lo que puede decirse. El Instituto Emisor oculta deliberadamente la información relativa al estado de flujo de efectivo. Así vemos que en el balance al 31

de diciembre de 2010 expresa en el rubro Base Monetaria que la misma asciende a Bs. 126.217.690 miles y que para el cierre del semestre anterior era de Bs. 103.660.348 miles, para un incremento de Bs. 22.557.342 miles, pero no existe la revelación apropiada de cuáles fueron las fuentes y aplicaciones que dieron origen a la variación señalada, información que, justamente, es la que expresa el estado contable ocultado por el Banco Central. En este ejemplo traído a colación para ilustrar la situación de desinformación, lo que resalta es el hecho de ¿cómo es posible justificar una expansión de la base monetaria de más de Bs. 22.557 millones –que sería explicable si hubiese ocurrido una pérdida-- cuando en el estado de resultados informan una utilidad de Bs. 14 millones.

En cuando al Estado de cambios en las cuentas de patrimonio es muy poco lo que revela, ya que está circunscrito a expresar de forma distinta las inexactitudes que aparecen en la sección del Patrimonio de los balances comparativos.

4. CONCLUSIONES FINANCIERAS.

Al 31 de diciembre de 2010, el Banco Central de Venezuela se encuentra totalmente insolvente y su relación activos/pasivos revela que los primeros apenas son suficientes para cubrir el 67% de los pasivos. Presenta patrimonio negativo de Bs. 66.221 millones y una insuficiencia en el monto de las reservas traducido a moneda nacional de Bs. 58.641 millones, situación que hace obligatoria la adopción de una nueva devaluación para que la cobertura de la base monetaria pueda ser total. Sin embargo, si se ubicaran las reservas en una cifra equivalente a la emisión monetaria, aún persistiría un patrimonio negativo, razón por la cual (salvo que el Fisco realizara un aporte que reponga las sustracciones ilegítimas que ha hecho al Banco Central), la devaluación implicaría la fijación de *un nuevo tipo de cambio de Bs. 6,9 por US $*., con cuya acción las reservas internacionales

quedarían expresadas en Bs. 203.550 MM (29.500 x 6,9), con lo cual el dinero emitido quedaría cubierto 203.550/135.146 = 1,5 veces, y el patrimonio podría ser totalmente ajustado y quedaría con un saldo de Bs. 2.183 MM.

Obviamente, si se llegare a ejecutar esta forma de acción, el B.C.V. tendría que descontinuar la actual práctica contable de considerar como utilidad la revaluación de las reservas internacionales derivadas de las disminuciones del tipo de cambio porque, de no hacerlo, terminaría registrando la revaluación neta de los activos y pasivos en moneda extranjera como una utilidad distribuible al Fisco, con lo cual retornaría el camino de las dañinas emisiones inorgánicas y su inevitable consecuencia inflacionaria.

La otra forma de acción, *que es la más recomendable*, consiste en la devolución por parte del Fonden de todas los activos de reserva que se le han entregado, cuyo monto ascendía a US$ 38.8 mil millones al cierre de diciembre de 2010 (aumentado en US$ 1 mil millones adicionales en enero de 2011). La aplicación de esta medida resolvería todos los problemas ocasionados por la ley recurrida ante el T.S.J., pero no existen evidencias de que dicho Fondo posea tales recursos y, mucho menos, de que en esa negada situación, tuviese la disposición de llevar a la práctica dicha devolución..

Otra alternativa está representada por la reposición por parte de la Nación de los Bs. 66.221 millones de insuficiencia patrimonial existentes (ajustados a la fecha en que se ejecute la acción), a tenor de lo previsto en el Artículo 72 de la Ley del B.C.V. Obviamente, la contracción monetaria causada mejoraría significativamente la situación, ya que dejaría la relación M2/Reservas (el tipo de cambio implícito) en situación más apropiada a las condiciones de la economía.

5. CONCLUSIÓN GENERAL.

Desde una óptica macroeconómica, está presente un cuadro representativo de las derivaciones negativas que ha tenido la aplicación de las disposiciones a que se refieren los artículos recurridos ante el Tribunal Supremo de Justicia el 14 de marzo de 2006. En efecto, entre junio de 2005 y 2010, la base monetaria sufrió un incremento del 343%, en tanto que los activos de reserva sólo lo hicieron en 5%, razón por la cual se produjeron los desequilibrios en el orden patrimonial y de respaldo de la emisión monetaria ya señalados. Estos terminaron afectando de forma preocupante a la economía nacional. Por una parte, la expansión de la base monetaria ocasionó un aumento de la oferta monetaria en el orden del 468%, que representó uno de las principales causantes de la inflación acumulada en el período considerado.

Lo más preocupante se concentra en el hecho de que salir de una espiral inflacionaria es difícil y tanto más cuando no se desea poner en práctica las medidas apropiadas para solventar la situación, con la circunstancia agravante de que es más fácil y más rápido destruir que construir. Todo este cuadro preocupante se vuelve peor cuando se mezcla con los problemas derivados del endeudamiento, la destrucción del aparato productivo nacional (telares, industria petrolera, siderúrgica, cementeras, electricidad, construcción, etc.) debilitamiento del sistema financiero nacional, expansión de la delincuencia, decadencia de valores morales, corrupción generalizada y la secuela dañina que la política populista ha causado sobre la población menos preparada y más frágil a sucumbir ante ofrecimientos de que las cosas pueden conseguirse sin esfuerzo y que pueden obtenerse títulos académicos vacíos de conocimientos que los respalden.

FUENTES CONSULTADAS:

- http://www.bcv.org.ve. Estados financieros del BCV. Estados financieros suscritos por las Autoridades, desde el 30 de junio de 2005 hasta el 31 de diciembre de 2010, con sus respectivas notas.

- http://www.bcv.org.ve. Agregados macroeconómicos. PIB a precios constantes.
- http://www.bcv.org.ve. Agregados monetarios. Liquidez monetaria.
- http://www.bcv.org.ve. Índice de Precios al Consumidor del Área Metropolitana de Caracas.
- http://www.bcv.org.ve. Índice Nacional de Precios al Consumidor
- http://www.bcv.org.ve. Tipos de cambio, reservas internacionales y servicio de la deuda pública externa.
- VENEZUELA. Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.
- VENEZUELA. Gaceta Oficial (E) 38.232. Ley del Banco Central de Venezuela del 20 de julio de 200

Adendum: En el momento en que se terminó de escribir este trabajo, aún no habían sido publicado los estados financieros correspondientes al primer semestre de 2011, el cual recoge el efecto de algunos cambios contables, entre los cuales resaltan como los más importantes el tipo de cambio aplicado a la traducción a moneda nacional de los activos y pasivos en divisas, el cual pasó de Bs. 2,15 por US $ a Bs. 4,30; además, de la transferencia de US $ 6.000 millones hecha por el BCV al Fonden en 2005, que se había mantenido formando parte de Otros Activos en Moneda Nacional como si fuese una propiedad o un derecho en lugar de ser presentado como una disminución patrimonial. Desde el cierre de 2005 hasta el 2010 se presentó como una parte del activo, hasta que, finalmente, en junio de 2011 se presenta como una disminución del patrimonio, quizás estimulado por la compensación conseguida con el desproporcionado aumento del precio del oro en los mercados internacionales, lo cual diluye el efecto de disminución en las reservas internacionales.

Hechas estas digresiones sobre la materia, de seguida se presenta el efecto que los cambios han causado sobre los principales indicadores financieros vinculados a la situación del BCV y las consecuencias causadas por las modificaciones de sus políticas contables:

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

RUBROS	AÑO 2011 1er.Sem.
ÍNDICES	
RESERVAS (Bs. Miles)	122.401.918
RESERVAS (US $ Millones)	28.465
BASE MONETARIA (Bs. Miles)	124.095.640
TÍTULOS EMITIDOS EN M/N (Bs. Miles)	9.333.482
TOTAL EMISIÓN MONETARIA (Bs. Miles)	133.429.122
ACTIVO / PASIVO	92%
PATRIMONIO / ACTIVO	-8%
PASIVO / ACTIVO	108%
RESERVAS / BASE MONETARIA	99%
RESERVAS / DINERO EMITIDO	92%
RESPALDO EN US$ POR BOLÍVAR EMITIDO	Bs 0,21
DINERO EMITIDO / RESERVAS EN $	4,69
INSUFICIENCIA DE COBERTURA DEL DINERO EMITIDO (Bs. Miles)	-11.027.204
INSUFICIENCIA PATRIMONIAL (Bs. miles)	-18.422.403
OFERTA MONETARIA (M2) (Bs. Miles)	335.673.166
T/C IMPLÍCITO (Bs.)	11,79
MULTIPLICADOR M2/BM	2,70
T/C OFICIAL USADO EN LOS E.F.	4,30
T/C PARA IGUALAR EMISIÓN	4,69
T/C PARA DEJAR PATRIMONIO EN CERO	4,95