

Elementos económicos a considerar en la política llamada “El Billetazo” implementada a finales de 2016

Por Oscar Torrealba

El Billetazo y la realidad no tienen ningún sentido económico, pues el BCV ha estado emitiendo nuevos billetes de 100 bolívares mientras que anuncia una próxima prórroga de desmonetización.

El papel moneda como medio de intercambio

El dinero es una institución económica espontánea que ha evolucionado desde lo que se denominaba “dinero mercancía” hasta lo que hoy conocemos como dinero fiduciario. El dinero se denomina fiduciario porque su valor depende en gran medida de la confianza que las personas tengan de la institución que lo emite.

En Venezuela, así como sucede respectivamente en otros países, el monopolio de la impresión de dinero lo posee el Banco Central (BCV), por lo tanto, el poder de impresión o creación de dinero es responsabilidad de esta institución.

Debido a este gran poder en materia de política monetaria, es el BCV quien tiene la responsabilidad de mantener la estabilidad de precios, o dicho de otra forma, mantener el valor interno (inflación) y externo (tipo de cambio) de la unidad monetaria. Así lo establece el artículo 318 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela y el artículo 5 de la Ley del Banco Central de Venezuela.

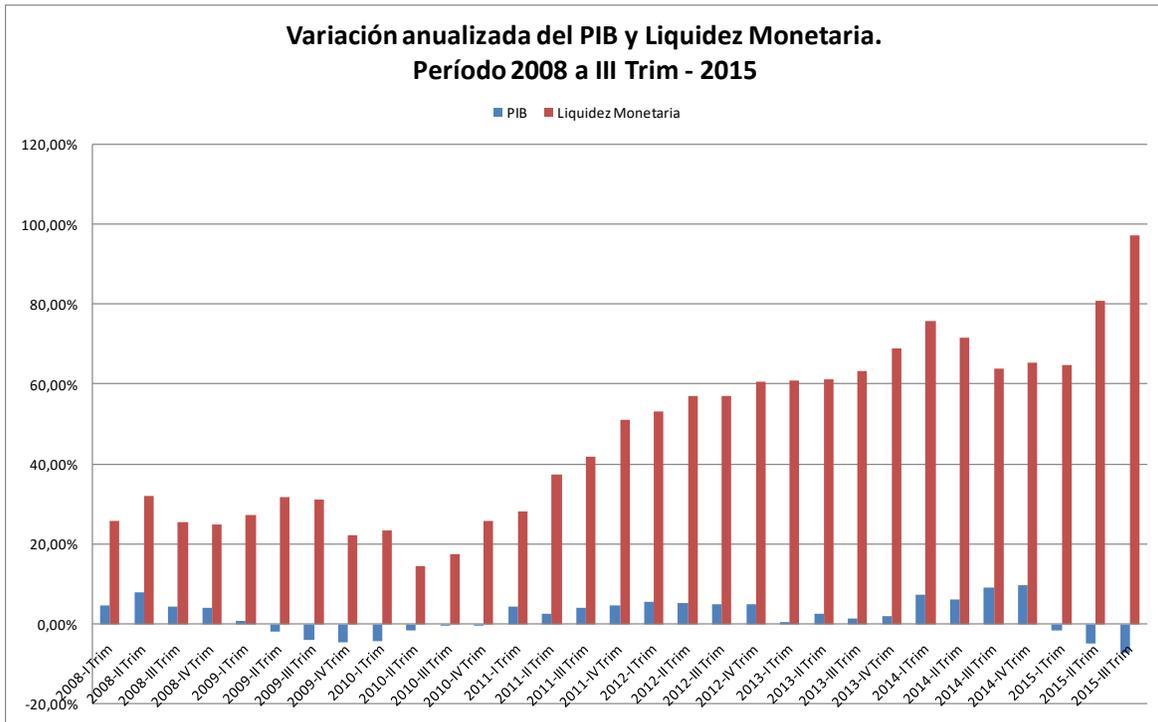
La estabilidad de precios es importante para mantener una economía sana. El dinero surge de forma espontánea como una solución a los problemas transaccionales propios del mercado. En este sentido, el dinero sirve para facilitar no solamente las transacciones de las personas, dejando atrás medios arcaicos como el trueque, sino que además permite ahorrar y hacer frente a las necesidades futuras.

La inflación como enfermedad del dinero

La inflación es un fenómeno ya superado por los países a nivel mundial, y esta superación se debe a que ya se han identificado de forma expresa sus causas: la inflación es un fenómeno monetario, ocasionado por la inyección de dinero en la economía, la cual no se corresponde con la productividad del país. Esto quiere decir que, en un momento determinado, una economía puede aumentar de forma abrupta la circulación de moneda mientras que la productividad está en decrecimiento.

Este fenómeno ha estado ocurriendo en Venezuela de forma sostenida, tal como se evidencia en el gráfico 1. Cabe recordar que el fenómeno no es nuevo, pero se ha ido agravando en los últimos años.

Gráfico 1



Fuente: Oscar Torrealba.

La inflación es una política monetaria que se aplica para financiar el déficit fiscal.

Es decir, se imprime dinero con la finalidad de hacer frente a los compromisos del Ejecutivo Nacional. Desde el año 2010, la forma de imprimir dinero ha sido a través del financiamiento directo del BCV a PDVSA. Esto fue posible gracias a la modificación de la Ley del BCV en 2009.

Un punto de relevancia es que la inflación es un fenómeno acumulativo y que suele acelerarse a medida que pasa el tiempo, siempre y cuando no se apliquen las medidas correctivas, cosa que no ha ocurrido hasta los momentos.

Cono monetario e inflación

Debido al fenómeno inflacionario, el poder adquisitivo de los billetes en circulación va disminuyendo. Esto quiere decir que con un billete de la misma denominación,

se podrán comprar una menor cantidad de bienes a medida que pasa el tiempo. Tal fenómeno ha estado ocurriendo en Venezuela, a tal punto de que el billete de mayor denominación ha pasado a formar parte de las transacciones cotidianas, hecho que no es común en países del mundo.

El cono monetario tuvo que actualizarse tiempo atrás, pero esta medida no se había querido asumir porque implica un reconocimiento institucional de la inflación. La consecuencia del retraso en la actualización del cono trajo como consecuencia un aumento de los costos transaccionales derivados de los pagos en efectivo. A medida que pasa el tiempo se requiere una mayor cantidad de billetes para realizar compras de bienes de bajo valor. A este hecho hay que sumarle el alto grado de inseguridad que padece el país, por lo que hace a la tenencia de efectivo una práctica más riesgosa.

Este panorama trajo como consecuencia una migración considerable a medios de pagos electrónicos (Puntos de Venta o POS), pues aliviaba o evitaba los costos asociados con la tenencia de efectivo. Sin embargo, la plataforma para sostener esta gran cantidad de transacciones es precaria, sin tomar en cuenta que está asociada con líneas telefónicas fijas dispuestas por la empresa estatal CANTV, la cual tampoco ha realizado las inversiones necesarias para sostener toda la plataforma para transacciones.

Escasez de billetes por falta de actualización del cono monetario – corralito implícito

El fenómeno inflacionario sumado junto al actual (o pasado) cono monetario, trajo como consecuencia un corralito implícito. ¿Por qué corralito y por qué implícito?

La palabra corralito viene de Argentina, y hace referencia a la congelación de cuentas bancarias de todo el público con la finalidad de evitar una corrida bancaria. Este último se refiere a un momento en el cual las personas sacan simultáneamente todo su dinero del banco. Esta práctica es temida por las instituciones financieras en general porque es un hecho notorio que los bancos comerciales prestan más dinero del que en realidad poseen, es por esa razón que el dinero electrónico supera las existencias del dinero en efectivo.

El corralito implícito comienza con la imposibilidad que tienen los cajeros automáticos de dispensar altas cantidades de billetes. Los cajeros tienen límites físicos tanto para almacenar dinero en sus bóvedas, así como para dispensar dinero por la rejilla de la caja. Por esta razón es que se colocaron límites naturales de retiro diario, porque las rejillas no pueden extraer más de cierta cantidad predeterminada, todo dependerá del modelo del cajero automático (los más viejos pueden dispensar menores cantidades de efectivo).

A este hecho se le suman los límites preestablecidos por la Sudeban para evitar la legitimación de capitales, límites que se van quedando obsoletos ante la inflación, pues 10 mil bolívares no tienen el mismo poder adquisitivo en enero de 2016 que

en diciembre del mismo año. Por esta razón la frecuencia de las personas para sacar dinero en efectivo va aumentando y es por eso que comenzó a ser cotidiano el hecho de hacer colas para sacar efectivo.

La consecuencia de este hecho es una fricción en la economía mayormente informal que trabaja generalmente con efectivo pues no tienen acceso a los beneficios de las instituciones financieras.

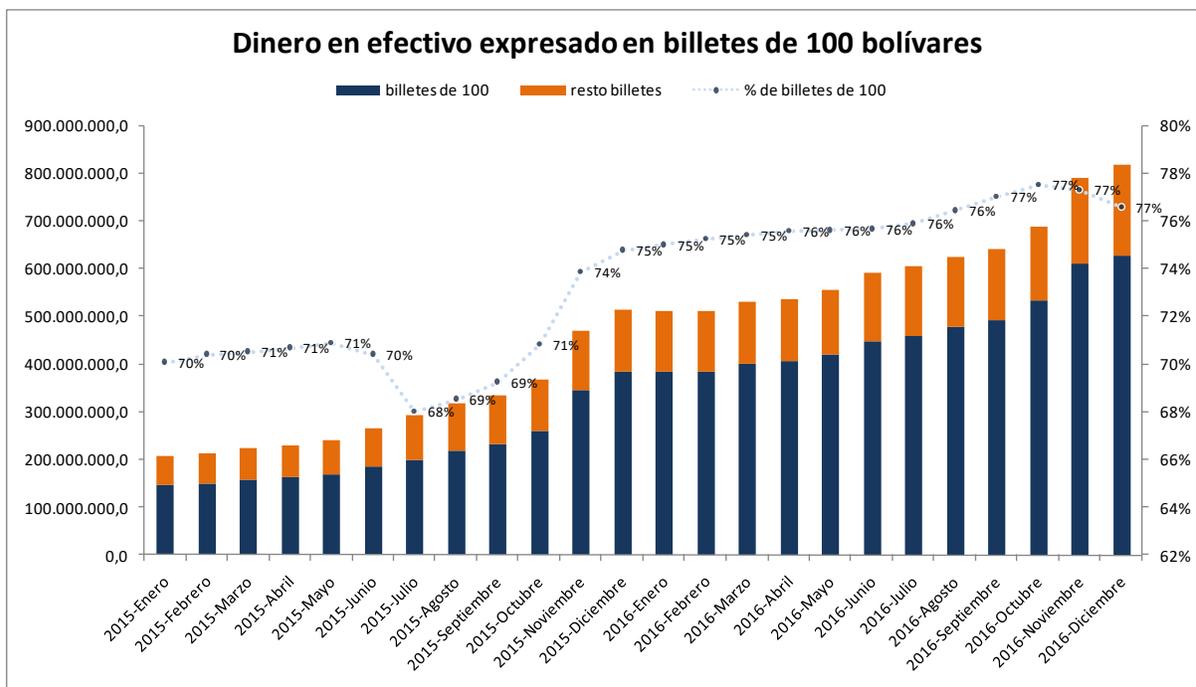
Se denomina implícito este corralito pues la situación misma restringe a las personas el poder sacar su dinero del sistema bancario. No es una medida propiamente emitida, pero es implícita y es provocada por la misma situación generada por las políticas monetarias del mismo gobierno.

El Billetazo y actualización del cono monetario

Una vez que la situación se agrava, donde la escasez de billetes fue abrupta y el sistema de puntos de venta se vio colapsado en un mes de altas transacciones como diciembre, el ejecutivo anuncia un nuevo cono monetario y también la desmonetización del billete de 100 bolívares.

El primer punto destacable es que el billete de 100 representaba 77,29% de todo el efectivo en circulación para el mes de diciembre. Ciertamente, tal como se expresa en el gráfico 2, el billete de 100 ha representado durante todo este tiempo gran parte del total de efectivo, lo que quiere decir que la mayor cantidad de transacciones en efectivo se realizan mediante este billete.

Gráfico 2



Fuente: Oscar Torrealba

En este sentido, puede evidenciarse dos impactos de relevancia con respecto a la medida tomada:

1) Afecta de forma directa a todo el comercio que realiza intercambios directamente con efectivo por no contar con sistemas de punto de venta. Una aproximación de la porción de la economía bajo esta situación podemos encontrarla en las cifras del Instituto Nacional de Estadística, donde se expresa que el 40% de la economía trabaja en la informalidad (y por lo tanto tienen menos accesos a sistemas de punto de venta) mientras que el resto opera en el sector formal (no todo el sector formal cuenta con puntos de venta).

2) Al haber una escasez de efectivo, las transacciones se realizaron mediante puntos de venta, generando retrasos, falla del sistema y extensas colas para realizar pagos. Este hecho en el mejor de los casos, fue menos costoso en grandes ciudades, siendo los pueblos y pequeñas ciudades focos de violencia debido a que en estas zonas no existe un desarrollo de la banca, por tal motivo, operan generalmente con efectivo.

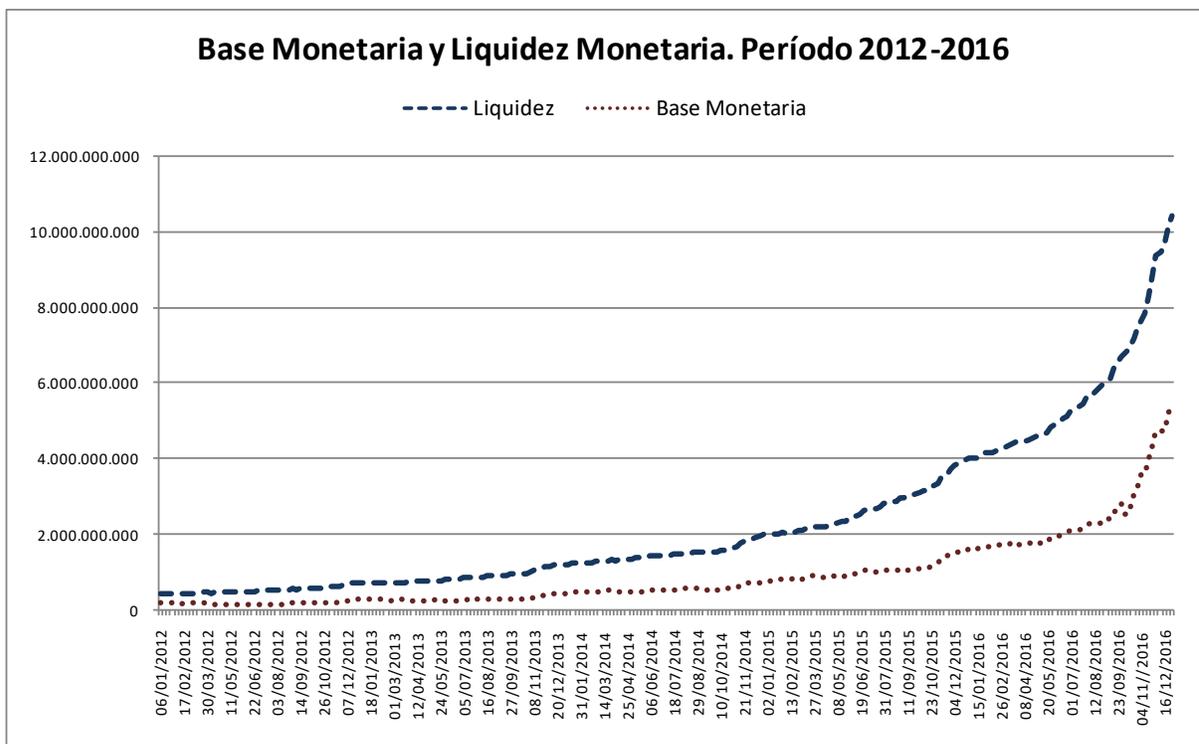
Por qué hay escasez de billetes

La política monetaria se ha caracterizado por un constante y creciente incremento de la liquidez monetaria. Este último término se refiere a todo el dinero en circulación que hay en la economía, incluyendo depósitos a la vista y depósitos a plazo en instituciones financieras. La variación de la liquidez se origina en la

emisión de dinero que procede del BCV, a esta emisión primaria de dinero se le denomina Base Monetaria (BM) y hace referencia al dinero que crea el BCV.

Una vez que se emite base monetaria, esta comienza a formar parte del sistema bancario. A esta primera acción de política se le denomina expansión primaria. Una vez que el dinero cae en el sistema bancario, está disponible para ser usado en el otorgamiento de créditos, esta práctica también genera una expansión de la liquidez, la cual se denomina expansión crediticia o secundaria. En pocas palabras, el BCV puede aumentar la liquidez monetaria mediante la impresión de papel moneda y los bancos comerciales también pueden aumentar la liquidez mediante la emisión de crédito.

Gráfico 3

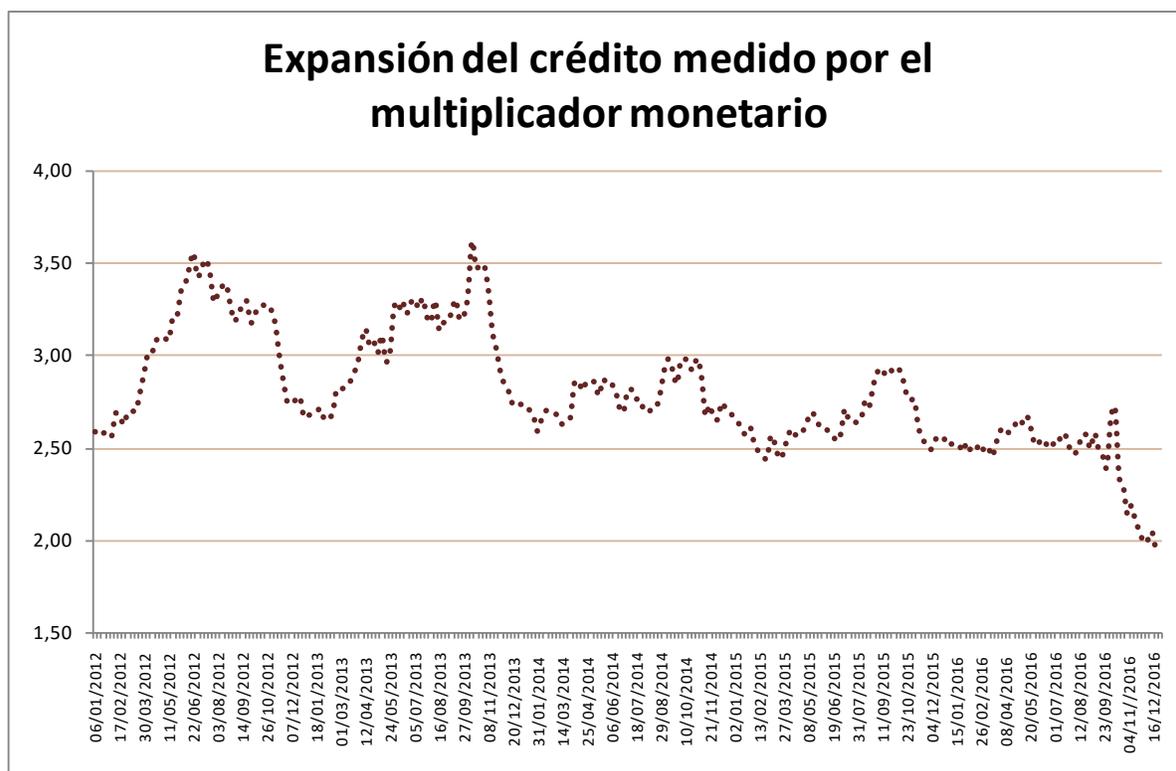


Fuente: Oscar Torrealba

La variación de la liquidez durante 2016 fue de 159%, mientras que la variación de la BM fue de 236%. Estas cifras indican que gran parte del dinero creado proviene del BCV y no del sistema financiero venezolano. Una de las hipótesis que se ha manejado, es que la banca comercial ha estado expandiendo el crédito y con ello la liquidez. Sin embargo, esta tesis es fácil de descartar tomando en consideración el multiplicador monetario, el cual no es más que la división de la liquidez monetaria entre la BM, con este resultado podemos saber en qué medida la banca

se encuentra expandiendo el crédito. Los resultados los podemos observar en el gráfico 4.

Gráfico 4



Fuente: Oscar Torrealba

Es evidente que la banca ha estado contrayendo el crédito desde el cuarto trimestre de 2013, con una caída abrupta durante 2016. En este sentido, es el banco central quien en su mayoría ha expandido la liquidez, generando un fenómeno inflacionario.

Un aspecto de relevancia en este punto, es que el BCV expande la base monetaria mediante la creación de billetes y monedas. Si lo anterior opera de la forma descrita, ¿cómo se puede explicar que exista una gran escasez de billetes cuando gran parte de la expansión de la liquidez se origina en la BM?

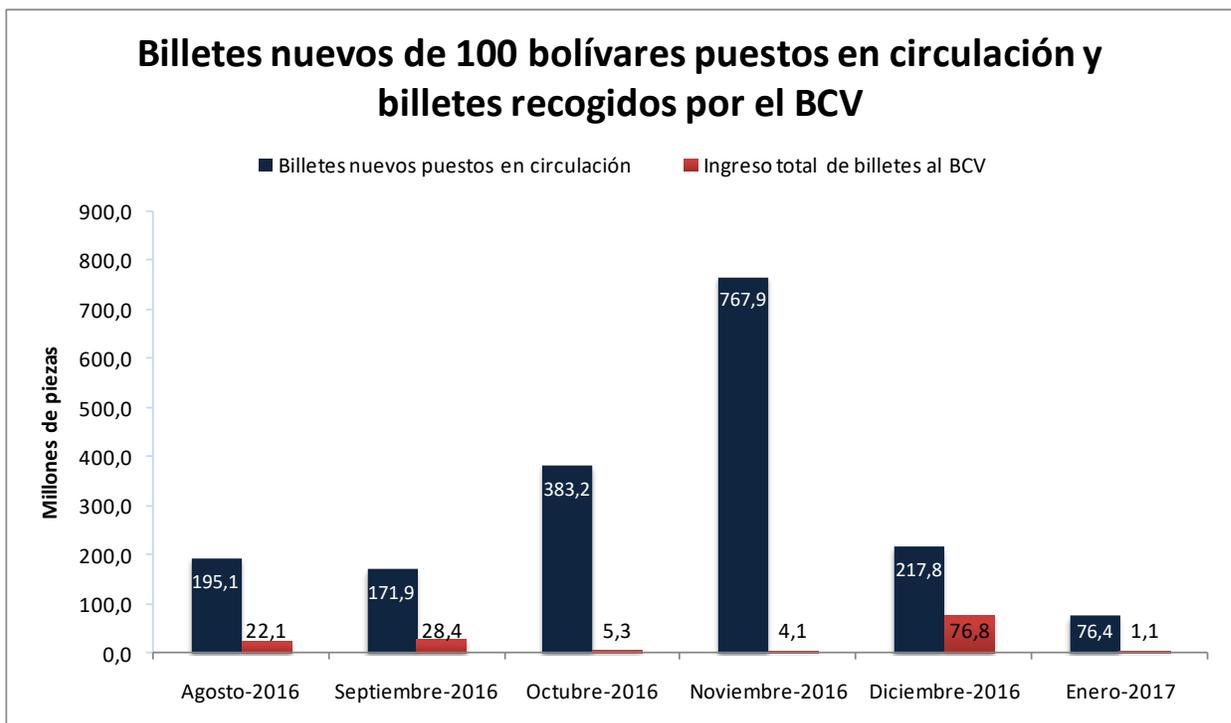
Esta pregunta conlleva varias hipótesis, la principal es que el BCV ha estado expandiendo la BM a través de transacciones electrónicas, es decir, en vez de imprimir dinero, crea dinero electrónico que transfiere a través de cuentas bancarias, es por ello que existe una gran discrepancia entre el dinero expresado en el sistema bancario y los billetes que efectivamente se encuentran en existencia, lo que genera en efecto una crisis de dinero en efectivo.

Resultados del El Billetazo

El Billetazo se aplica con la finalidad de recoger los billetes de 100 bolívares en un plazo de 3 días y dejarlos sin efecto comercial, luego se anunciaron varias prórrogas pero el fin último es la desmonetización del billete. Una primera impresión de esta política es que la intención de la misma sea precisamente ir eliminando la circulación del billete de 100. Sin embargo, se puede observar en el gráfico 5 que durante el mes de diciembre, mientras se recogían 77 millones de piezas, el banco central emitió 218 millones y los puso en circulación.

El Billetazo y la realidad no tienen ningún sentido económico, pues el BCV ha estado emitiendo nuevos billetes de 100 bolívares mientras que anuncia una próxima prórroga de desmonetización.

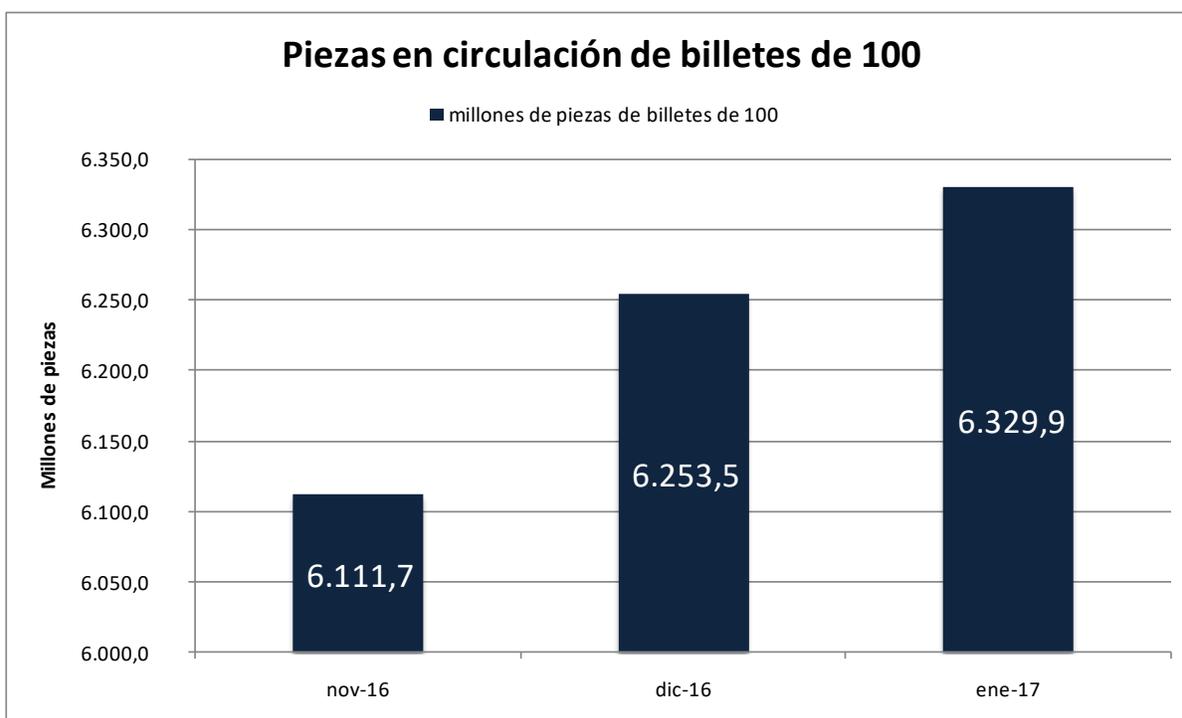
Gráfico 5



Fuente: Oscar Torrealba

Entre diciembre y enero han sido puestos en circulación 294,2 millones de piezas y se han recogido del sistema 77,9 millones, lo que da como resultado un incremento de las piezas de billetes de 100 que están actualmente circulando en la economía. El saldo total de piezas en circulación puede observarse en el gráfico 6.

Gráfico 6



Fuente: Oscar Torrealba