SAE./No.68/December 2016

Studies in Applied Economics

ASUNTOS EN LA REFORMA MONETARIA Y ECONÓMICA DE VENEZUELA

María Belén Wu

Johns Hopkins Institute for Applied Economics,
Global Health, and Study of Business Enterprise

Asuntos en la reforma monetaria y económica de Venezuela

Por María Belén Wu

Derechos de autor por María Belén Wu. Esta obra puede ser reproducida o adaptada con tal de que ningún pago sea cobrado y la fuente original sea atribuida adecuadamente.

Sobre la serie

La serie de los Estudios en Economía Aplicada se encuentra bajo la dirección general del Profesor Steve H. Hanke, el codirector del Instituto de Economía Aplicada, Salud Global y el Estudio de Empresas de Negocios (hanke@jhu.edu). Los autores son principalmente estudiantes en la Universidad Johns Hopkins en Baltimore. Algunos ejercieron como asistentes de investigación en el instituto.

Sobre el autor

María Belén Wu es una estudiante del tercer año en la Universidad Johns Hopkins concentrándose en Estudios Internacionales y Economía. Escribió este ensayo durante su tiempo como una investigadora universitaria para el Instituto de Economía Aplicada, Salud Global y el Estudio de Empresas de Negocios. María Belén es una candidata de licenciatura y posgrado de la Escuela de Estudios Internacionales Avanzados de Johns Hopkins y se graduará en 2019 con un Máster en Estudios Chinos y Finanzas Internacionales.

Resumen

Este ensayo analiza el trasfondo histórico y las condiciones actuales en relación con la crisis económica de Venezuela, concentrándose en los aspectos monetarios y financieros. Tiene como objetivo asistir en recomendaciones para implementar reformas monetarias apropiadas, como la creación de una junta monetaria ortodoxa o la dolarización oficial. El ensayo aborda preguntas críticas con respecto a estas reformas monetarias, además de las reformas económicas correspondientes que mejoren la economía aquejado de Venezuela en el futuro cercano.

Este ensayo fue publicado originalmente en Septiembre de 2016 en inglés como el Documento de Trabajo No. 62 en la serie de los Estudios en Economía Aplicada.

Agradecimientos

Agradezco al Profesor Steve H. Hanke y a Dr. José Luis Cordeiro por su guía y consejo. Agradezco a Liam Wall por su asistencia en la traducción del ensayo al español.

Palabras clave: Junta monetaria, dolarización, reforma monetaria, Venezuela
Códigos JEL: E42, P21

Desde su independencia, los países latinoamericanos han exhibido un fervor común por el clientelismo. Independientemente de si es la herencia de tres siglos de imperialismo europeo, o bien un cariño innato por líderes carismáticos – y un talento extraordinario para producirlos, – el modelo generalizado de clientelismo y amiguismo bajo el camuflaje del socialismo ha demostrado sus consecuencias devastadoras para el desarrollo económico, social y político del continente.

En ningún lugar se exhibe este fenómeno más claramente que en la República Bolivariana de Venezuela. El país está sufriendo su peor crisis humanitaria y económica de la historia, y exige una solución urgente. Este ensayo analiza el trasfondo histórico y las condiciones actuales en relación con la crisis económica de Venezuela, concentrándose en los aspectos monetarios y financieros. Tiene como objetivo asistir en recomendaciones para implementar reformas monetarias apropiadas, como la creación de una junta monetaria ortodoxa o la dolarización oficial. El ensayo aborda preguntas críticas con respecto a estas reformas monetarias, además de las reformas económicas correspondientes que mejoren la economía aquejado de Venezuela en el futuro cercano.

I. Preludio al socialismo

"El excremento del diablo"

Venezuela tiene las reservas petroleras más grandes del mundo. Desde 1917 en adelante, la relevancia de los ingresos petroleros ha crecido considerablemente en las cuentas nacionales del país. La exportación del petróleo comenzó a reemplazar otras exportaciones en una manifestación típica de lo que luego se llamaría "la enfermedad holandesa," ya que las exportaciones de petróleo produjeron una entrada rápida de monedas extranjeras que llevó a una apreciación del bolívar y consecuentemente a la pérdida de las exportaciones tradicionales como los cultivos comerciales. Por eso, la dependencia del petróleo fue acompañada por una contracción gradual de los otros sectores de la economía. Para 1926, el petróleo había reemplazado el café como la exportación más valiosa del país y la mayor fuente de ingresos. Para 1929, el petróleo generaba 76 por ciento de los ingresos de exportación y la mitad de los ingresos del gobierno (Boué 1993: 179).

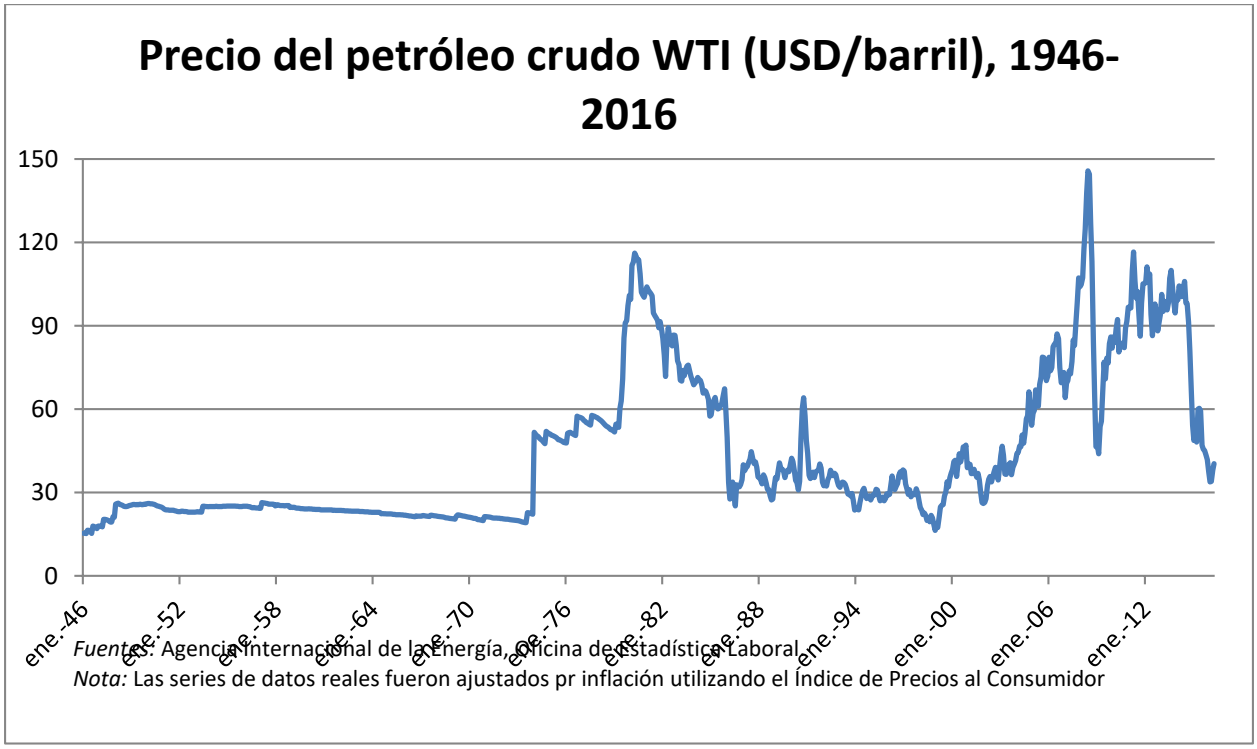
Por un largo tiempo, nadie se dio cuenta de los efectos perjudiciales de la dependencia del petróleo para la economía venezolana. No se hizo casi nada con los ingresos petroleros para diversificar las industrias domésticas hasta los años cincuenta, cuando la política económica de la sustitución de importaciones solamente sirvió para empeorar el dominio de las exportaciones de petróleo. Posteriormente, se utilizaron los ingresos adicionales producidos por la crisis del petróleo de 1973 para lanzar grandes proyectos públicos, con la esperanza de crear un renacimiento industrial y un aumento en la producción del sector público. Sin embargo, las empresas estatales nunca cumplieron con las expectativas, y en cambio estas políticas contribuyeron a un aumento considerable en la deuda externa venezolana (Boué 1993: 185). Además, la volatilidad de los ingresos petroleros colisionó con los continuos proyectos públicos,

aumentando el gasto público aún en tiempos de ingresos bajos e incrementando aun más la deuda venezolana acumulada (Naím 1993: 22). A pesar de estos problemas económicos conspicuos, fue fácil hacer la vista gorda cuando la renta per cápita de Venezuela todavía era comparable a aquella de los países de Europa del Oeste.

El ex-ministro de petróleo Pérez Alfonzo llamó al petróleo "el excremento del diablo," en concordancia con sus predicciones sombrías para una Venezuela cegada por la ilusión del desarrollo económico vía ingresos petroleros. Mientras tanto, la autocomplacencia continuó.

El desplome del bolívar

En los años setenta, los precios del petróleo al alza (véase la Figura 1) provocaron una especulación salvaje en Venezuela. Con la creencia ingenua en un boom eterno, las agencias estatales y empresas privadas continuamente sacaron cantidades masivas de préstamos en un sistema financiero corrupto y carente de regulaciones (González 2014: 41). Mientras los precios del petróleo se desplomaron en los años ochenta, la burbuja estalló y Venezuela sufrió una crisis financiera sucedida por una recesión severa.



Fuentes: Agencia Internacional de la Energía, Oficina de estadísticas Laboral
Nota: Las series de datos reales fueron ajustados pr inflación utilizando el Índice de Precios al Consumidor

Figura 1

La crisis financiera provocó una crisis monetaria cuando el bolívar venezolano sufrió su primera gran devaluación de casi cien por ciento[1] durante el llamado "viernes negro" del 18 de febrero

[1] Aquí y posteriormente se utiliza el formato latinoamericano de referencia a las devaluaciones, en la cual se utiliza el tipo de cambio pre-devaluación como la base de cálculo. Por ejemplo, un cambio de 5 bolívares a 10 bolívares

de 1983. En respuesta, el gobierno del presidente Luis Herrera Campins estableció una agencia de control monetario por primera vez, el Régimen de Cambio Diferencial (RECADI). RECADI intentó limitar la distribución libre de la riqueza del petróleo e instituyó un sistema complejo de conversión de cuatro niveles, con tasas fijas preferenciales para transacciones "esenciales" y tasas flotantes para otras transacciones. Este sistema duró hasta 1989. Para entonces, el tipo de cambio entre el bolívar y el dólar había aumentado desde 4,3 Bs. A 39,6 Bs., y la inflación anual acumulada había alcanzado un 520 por ciento. El bolívar nunca se ha recuperado a los niveles pre-crisis y ha sufrido devaluaciones continuas y crecientes.

No obstante, en vez de servir como un ejemplo admonitorio del control de divisas, los años del RECADI parecen haber establecido un modelo a seguir para los futuros líderes venezolanos. La motivación detrás de esta política son los altos márgenes de beneficios del sistema para la élite económica y política. Desde 1983 a 1989, supuestamente se malversan sesenta mil millones en reservas de divisas a través el sistema RECADI, el doble del aumento de la deuda externa de Venezuela durante ese período. Con un presupuesto de $28,3 mil millones, RECADI concedió $43,5 mil millones en permisos de divisas. Eso generó $15,2 mil millones en fraude directo, además del fraude indirecto a través de la reventa de dólares preferenciales a tasas más altas en el mercado negro. Asombrosamente, no se solicitó ningún enjuiciamiento después de los hechos. Hasta el día de hoy, RECADI continúa siendo uno los ejemplos de corrupción más espectaculares de toda Latinoamérica (Cordeiro 2016: 13).

Fue bajo estas circunstancias que la revolución bolivariana cobró vida, y fue bajo estas mismas circunstancias que la revolución fracasó.

II. Debilitamiento económico bajo el socialismo

Hugo Chávez: socialista del siglo XXI

Las condiciones económicas en Venezuela empeoraron considerablemente en la década del ochenta y noventa. Déficits de la balanza de pagos ocurrieron cada año entre 1986 y 1989 a causa de la caída de los precios del petróleo a mediados de los 1980. Esto también era sintomático del tipo de cambio sobrevalorado del bolívar bajo el sistema RECADI y resultó en una gran reducción de las reservas internacionales (Naím 1993: 36). Luego llegó la crisis del peso mexicano en 1994, que también tuvo graves efectos sobre la economía ya debilitada. En un intento de implementar una serie de medidas de austeridad impuestas por la Fundación Monetaria Internacional, Rafael Caldera, el predecesor de Chávez, implementó devaluaciones y privatizaciones que afectaron desproporcionadamente a la clase baja. El desempleo y subempleo aumentaron, y casi la mitad de los trabajadores fueron empleados en el sector informal. La inflación anual alcanzó un pico de 103 por ciento en 1996, según la publicación *Perspectivas de la Economía Mundial* del FMI; los salarios mínimos no cubrían las necesidades básicas, y el ingreso per cápita cayó dramáticamente. Según la Organización de las Naciones

por dólar es una devaluación del 100 por ciento. En el formato estadounidense, se utiliza el tipo de cambio post-devaluación como la base de cálculo, y en este caso la devaluación sería del 50 por ciento.

Unidas, el número de personas viviendo debajo del nivel de vida aceptable en el país osciló entre 65 y 70 por ciento (González 2014: 66).

Mientras tanto, el movimiento de la Revolución Bolivariana fue adquiriendo prominencia. El movimiento originó de un grupo clandestino militar dentro del ejército venezolano, que intentó una serie de golpes de estado en 1992. Luego, el grupo se transformó gradualmente en una organización política al mismo tiempo que el éxito electoral de su líder se volvía más probable, ya que Chávez era el único candidato libre de involucración en la previa crisis económica. El 2 de febrero de 1999, 56,2 por ciento de la población venezolana eligió a Hugo Chávez Frías como el nuevo presidente de Venezuela.

Chávez fue sin duda un líder carismático quien apeló a la clase media y baja, desplegando el discurso bolivariano a la perfección. Él identificó a los enemigos compartidos de la nación, especialmente los políticos elitistas y corruptos que le precedieron, y más importantemente, los Estados Unidos – aquel poder imperial que supuestamente había mantenido a Venezuela bajo su dominio absoluto por todo ese tiempo.

Chávez se posicionó a sí mismo como el sucesor de Simón Bolívar, el padre y libertador de la nación. Así como Bolívar liberó a Venezuela de los españoles, Chávez liberaría a Venezuela de los Estados Unidos. Él ofreció la promesa de una auténtica democracia, un rechazo del neoliberalismo, una redistribución igualitaria de los ingresos petroleros, el reconocimiento de los derechos de la mujer y las minorías, y un ejército que serviría a la gente (Gonzáles 2014: 68). Este fue el comienzo de la Revolución Bolivariana.

Pero la Revolución Bolivariana no siempre fue una revolución socialista. En cuanto ascendió al poder en 1999, Chávez demostró a la comunidad financiera internacional que mantendría una continuidad económica, conservando la ministra de finanzas de Caldera, Maritza Eizaguirre. Los controles monetarios permanecieron intactos y no hubo gran cambio en políticas fiscales. A pesar del énfasis firme que Chávez había puesto en los derechos y beneficios sociales, sus políticas iniciales fueron ortodoxas e incluso un tanto derechistas (Cannon 2014: 80).

No fue hasta 2001 que la revolución dio un giro hacia la izquierda, cuando el gobierno introdujo una serie de leyes radicales sobre reformas agrarias, petroleras y pesqueras. Estas reformas motivaron a la oposición política a intentar un golpe de estado en 2002 (apoyado tácitamente por EE.UU.), una huelga del petróleo de 2002 a 2003, y un referéndum revocatorio en 2004. Al contrario, los fracasos de los numerosos intentos de derrocar a Chávez desacreditaron a la oposición y fortalecieron al apoyo chavista.

Mientras tanto, Chávez renovó su política social con la introducción de las Misiones Bolivarianas en 2003, una serie de programas dedicados al bienestar social, la justicia social y la educación, incluyendo medidas contra la pobreza y campañas de reclutamiento militar. Se introdujeron cooperativas de trabajadores en el proceso de producción, y el gobierno comenzó a expropiar compañías y transferir la posesión a las manos de los trabajadores. En enero de 2005, Chávez anunció oficialmente que Venezuela se encaminaba a un nuevo “socialismo del siglo XXI.”

El socialismo del siglo XXI estaría basado en el humanismo y la solidaridad, y transcendería al capitalismo y al estatismo asociado con el socialismo del siglo XX. El problema crucial de la visión de Chávez era la discrepancia entre la riqueza del contenido ideológico y el pobre contenido programático de su propuesta para el país (Cannon 2014: 81), que así permitió un grado inmenso de mala gestión económica.

Para comenzar, el gobierno aumentó enormemente el control estatal sobre los ingresos petroleros. Mientras que Petróleos de Venezuela (PdVSA) había sido una empresa estatal desde 1976, la empresa estaba sometida a un nivel considerable de gestión privada. La huelga petrolera de 2003, que fue dirigida por la oposición venezolana, contribuyó el pretexto ideal para reemplazar la gerencia media y superior de PdVSA además de aproximadamente dieciocho mil trabajadores que participaron en la huelga. Además, el gobierno convirtió los acuerdos de servicio preexistentes de PdVSA con empresas petroleras más pequeñas en empresas conjuntas con una participación mayoritaria de PdVSA. Por último, estas empresas conjuntas se transformaron en proyectos controlados por PdVSA, evidentemente ampliando la custodia gubernamental de la riqueza petrolera. A causa de estas medidas y la subida de los precios del petróleo en los años 2000 (véase la Figura 1), los ingresos públicos petroleros aumentaron de $6 mil millones en 1999 a $25 mil millones para 2005. En otras palabras, la renta petrolera subió de un 5,79 por ciento del PIB en 1998 a 15,89 por ciento del PIB para el fin de 2006 (Cannon 2014: 84).

Los ingresos más altos contribuyeron en parte a aumentar las reservas internacionales desde 2003 a 2007 (véase la Figura 2), pero se utilizó la mayoría como gasto público para financiar los programas de reducción de pobreza como las Misiones Bolivarianas. Las estadísticas oficiales limitadas y probablemente poco fidedignas demuestran una gran mejoría en el acceso a la comida, alojamiento, educación y salud. Sin embargo, un estudio que utilizó el método de "control sintético" reveló que las políticas de Chávez no tuvieron un impacto significativo en el desarrollo socioeconómico. De hecho, en comparación con el grupo control, el ingreso per cápita cayó dramáticamente en Venezuela. El estudio también halló que a pesar de que las medidas de pobreza, salud e inequidad mejoraron durante la administración de Chávez, las mismas medidas también mejoraron en cada grupo de control, y que por lo tanto, estas mejoras no se pueden atribuir al Chavismo (Grier y Maynard 2015: 1). Estos hallazgos siembran dudas serias sobre la eficacia de estas políticas sociales costosas de la Revolución Bolivariana (véase la Figura 3), políticas que llevaron al gobierno a imprimir sumas de dinero cada vez más grandes, resultando en la continua devaluación del bolívar.

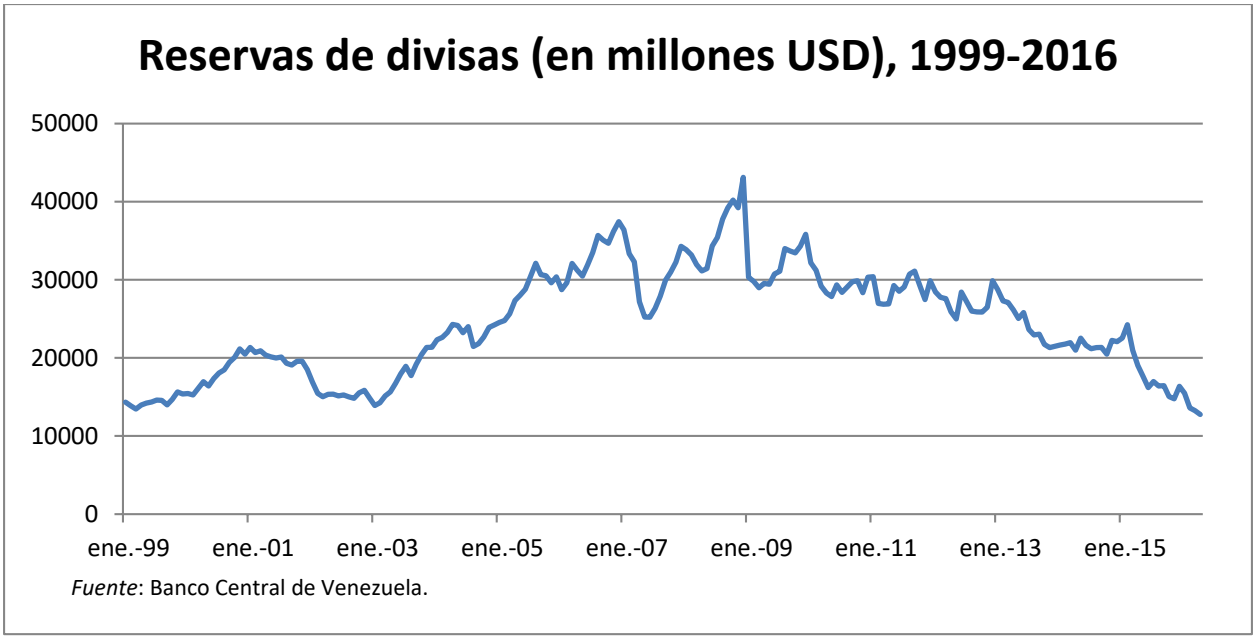


Figura 2

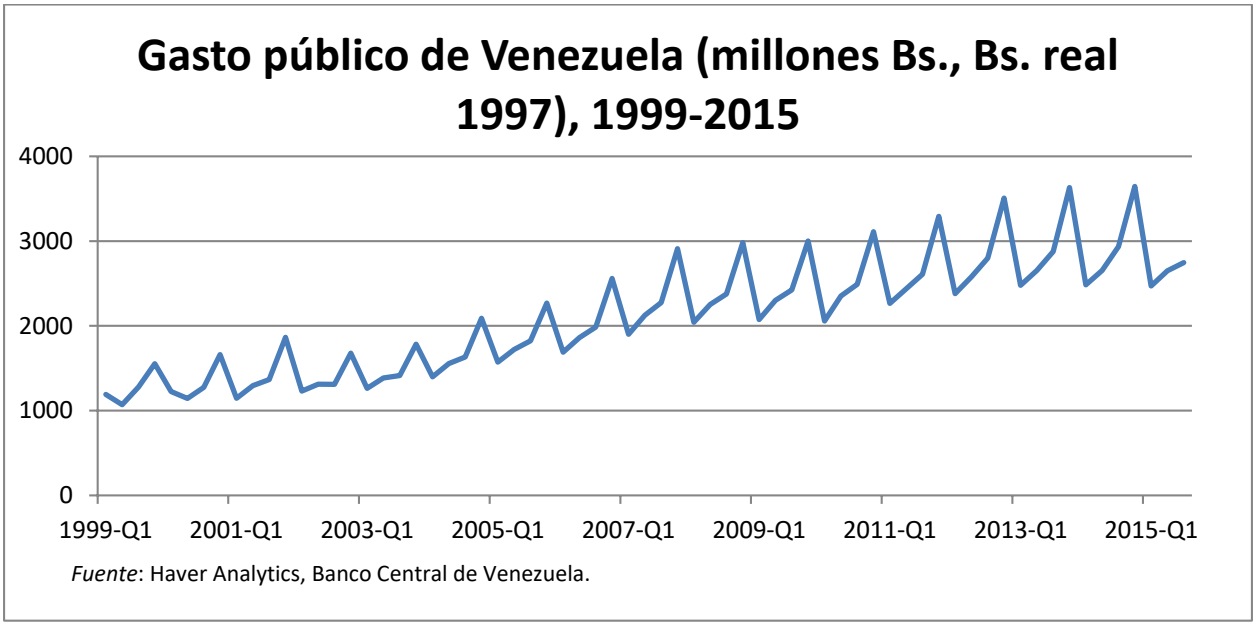


Figura 3

De hecho, las políticas monetarias que acompañaron las políticas sociales tuvieron el efecto más devastador en la economía venezolana. En 2003, Chávez instaló controles de precios para productos de consumo esenciales, lo cual empeoró la escasez de suministros desde un promedio de 5 por ciento a 22,2 por ciento en 2013, de acuerdo al último registro publicado por el banco central. Actualmente, en 2016, la escasez de productos de la canasta de consumo básica se ha cuadruplicado y se encuentra al 41,3 por ciento, según el Centro de Análisis Social y Documentación de la Federación Venezolana de Profesores, una organización no

gubernamental. Los controles de precios agravaron la situación en los sectores domésticos de agricultura y manufacturas, que ya se habían debilitado con la enfermedad holandesa en los primeros años del auge del petróleo. Como resultado, las importaciones de comida subieron dramáticamente para reducir las escaseces.

Además, se introdujo una nueva agencia de control monetario en 2003, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Se designó una nueva tasa de cambio a 1.600 Bs. por dólar. Esta tasa fue introducida después de la inestabilidad política de los principios de la década del 2000, como medida para reducir la fuga de capitales por establecer límites de cambio de moneda por individuo. Sin embargo, la consecuencia inmediata fue la aparición de un mercado negro de monedas que se alimentaba en parte de la dependencia sobre la moneda extranjera requerida para financiar las importaciones (véase la Figura 4, en términos de bolívares fuertes introducidos en 2008, equivalentes a mil bolívares viejos).

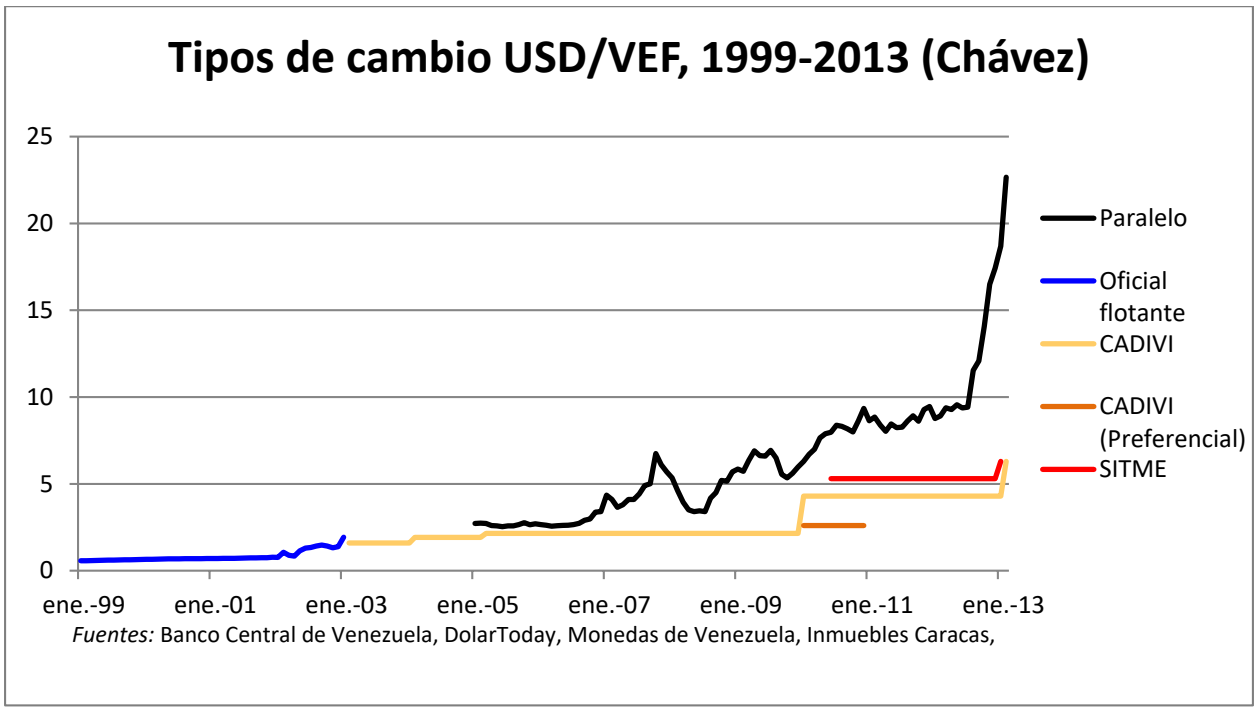
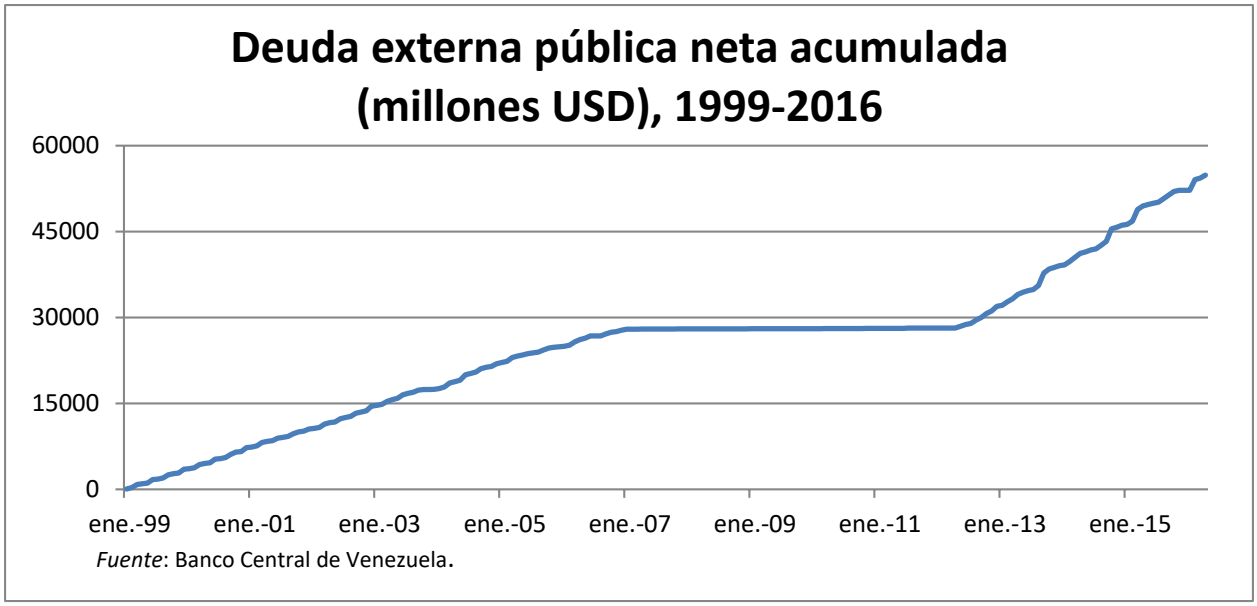


Figura 4

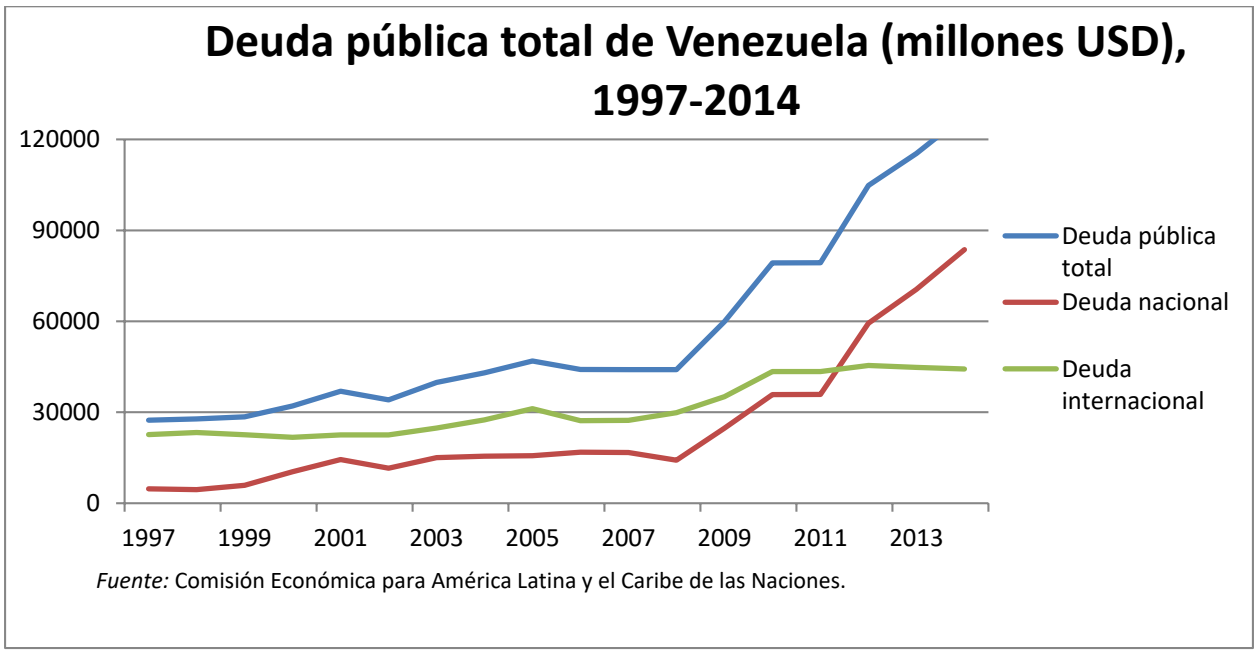
Se creó un círculo vicioso, a través del cual los controles monetarios elevaban los precios de las importaciones a las tasas del mercado negro, y esto en cambio se reflejaba en un aumento de los precios finales. Sin embargo, debido a los controles de precios establecidos, muchas empresas fueron forzadas a vender sus productos por debajo del costo de producción, resultando en ingresos insuficientes para continuar la producción. Al fin y al cabo, las políticas dedicadas a reducir la pobreza resultaron contraproducentes, agravando la escasez de suministro, produciendo cifras récord de inflación y generando niveles masivos de deuda.

Las Figuras 5 y 6 a continuación muestran que la deuda externa pública acumulada durante la administración de Chávez (1999-2013) fue aproximadamente igual a 30 por ciento de la deuda total de Venezuela y 75 por ciento de la deuda externa.



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Figura 5

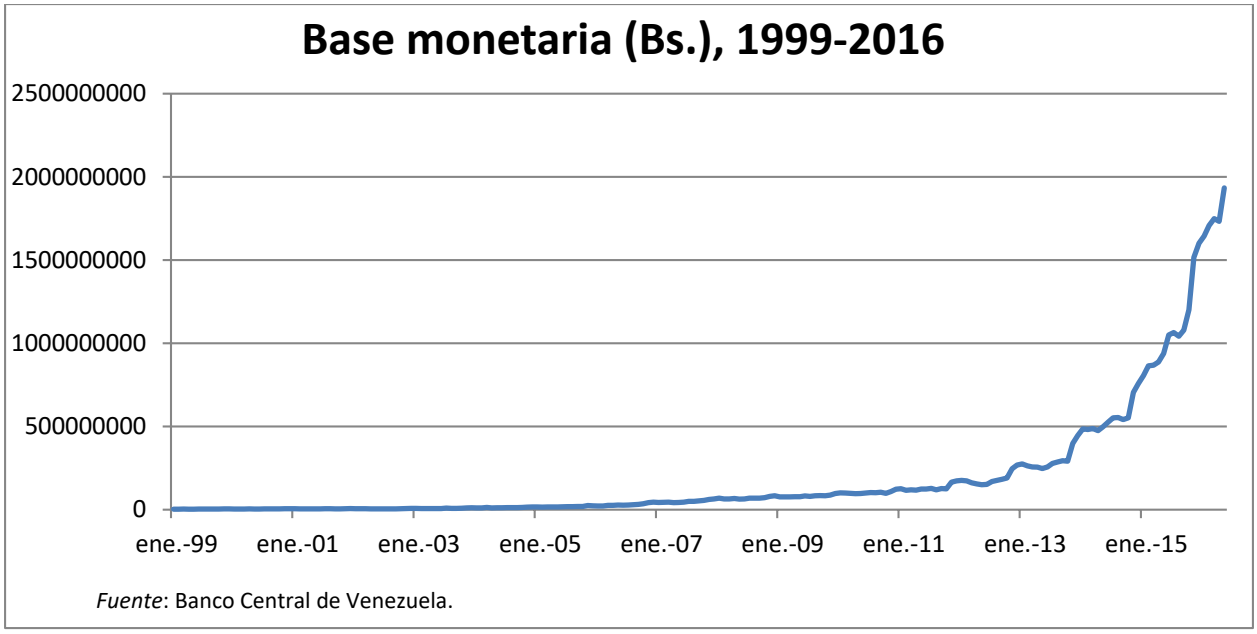


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones.

Figura 6

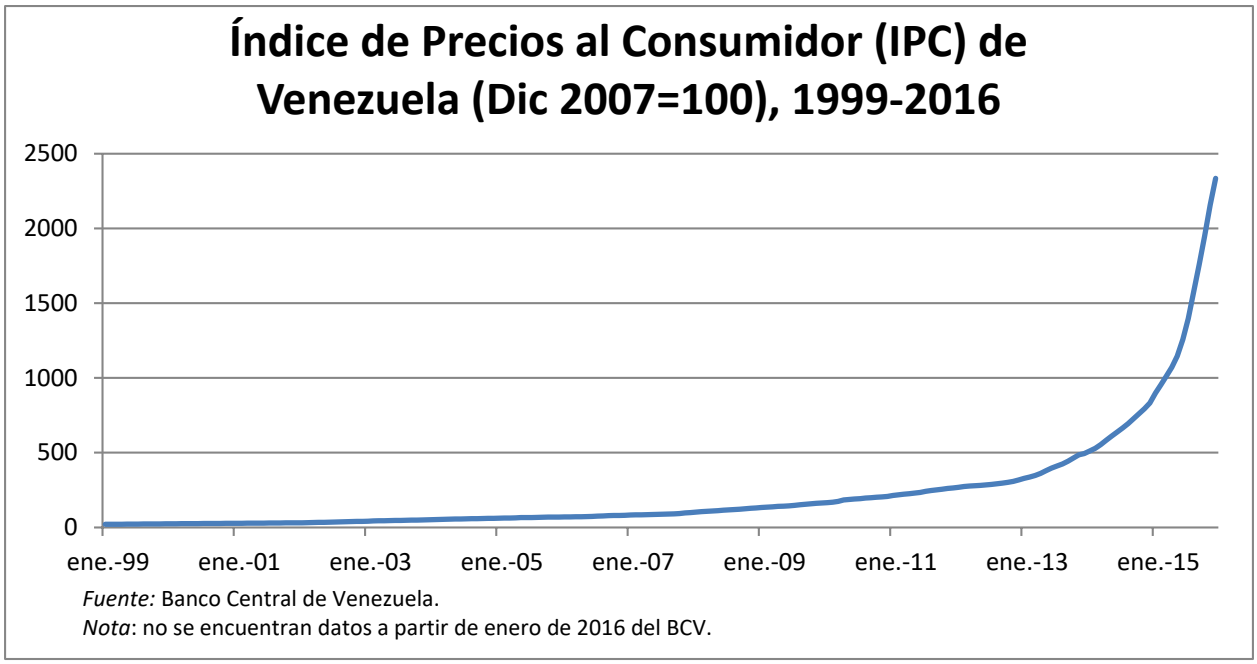
Las Figuras 7 y 8 a continuación muestran el aumento exponencial de la base monetaria de Venezuela además de los incrementos del IPC oficial, productos de la impresión desenfrenada de dinero. La devaluación del bolívar ocurrió con tanta velocidad e ímpetu que en enero de 2008 el gobierno decidió a crear una moneda nueva, el bolívar fuerte, eliminando así tres ceros

de la moneda vieja. Claramente, eso no eliminó el problema central. Según el reportaje "Inflación por las décadas: la década del 2000" por Hanke y Krus (2013), Venezuela tuvo la séptima tasa de inflación más alta en las clasificaciones entre los años 2000 y 2009, con una tasa de inflación acumulativa de 567,7 por ciento. Y esto fue solo el comienzo de la crisis.



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Figura 7



Fuente: Banco Central de Venezuela.
Nota: no se encuentran datos a partir de enero de 2016 del BCV.

Figura 8

Nicolás Maduro y el fracaso de la Revolución Bolivariana

Chávez fue reelegido en 2013 pero no pudo asumir la presidencia por su grave enfermedad. Nombró al vicepresidente, Nicolás Maduro, como su sucesor y el nuevo líder de la Revolución Bolivariana. Chávez murió el 5 de marzo 2013[2], y Maduro fue elegido presidente el 14 de abril de 2013.

Maduro heredó una Venezuela en crisis profunda y, aun así, apenas cambió algunas de las políticas de la ideología defectuosa de su predecesor. Lo que sí logró Maduro fue crear una miríada complicadísima de sistemas de tipos de cambio, ninguno los cuales reflejaron el valor de mercado del bolívar y empeoraron la devaluación. Además, unos de los objetivos principales de utilizar controles de divisas es la prevención de la fuga de capitales. Sin embargo, el nivel de reservas de divisas había permanecido relativamente estable hasta 2015 (véase la Figura 2), lo cual genera dudas sobre los motivos de ambos Chávez y Maduro en su implementación de controles de divisas, y sugiere un interés privado en la malversación del dinero venezolano.

En marzo de 2013, se creó el Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD), un sistema de subasta de divisas extranjeras, con el fin de promover el comercio legal de divisas entre ciudadanos venezolanos e intentar reducir el comercio a través del mercado negro. A éste se añadió el SICAD II en febrero de 2014, expandiendo el sistema a los nacionales venezolanos a una tasa más alta. Al mismo tiempo, la agencia de control de control de divisas CADIVI se convirtió en parte del Centro Nacional de Comercio Exterior (CENCOEX), creando un sistema multinivel de tipos de cambio. Cuando estas medidas no pudieron frenar el comercio del mercado negro, el gobierno añadió el Sistema Marginal de Divisas (SIMADI) en 2015, en el cual supuestamente el precio del dólar sería determinado por la oferta y demanda del mercado. Sin embargo, SIMADI operó como un sistema de tipo de cambio fijo. En 2016, se reemplazaron todos los sistemas previos por un nuevo tipo de cambio dual, ofreciendo una tasa preferencial y una tasa flotante, respectivamente las Divisas Protegidas (DIPRO) y las Divisas Complementarias (DICOM). Este sistema es similar al RECADI bajo Campins y el CADIVI bajo Chávez. Como ilustra la Figura 9, la disparidad entre el tipo de cambio paralelo y la tasa oficial más importante alcanzó un récord histórico de 82 por ciento en marzo de 2016.

[2] Hay sospechas de que Chávez murió antes y que su muerte no fue revelada por unas semanas.

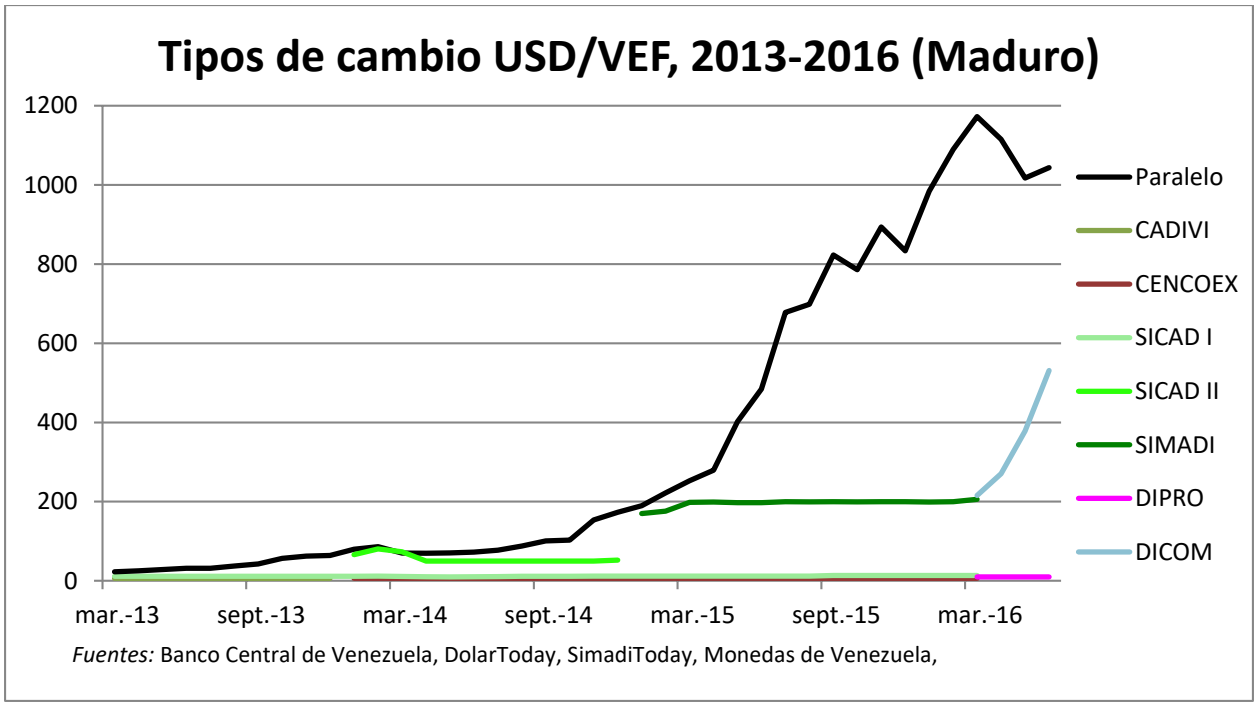
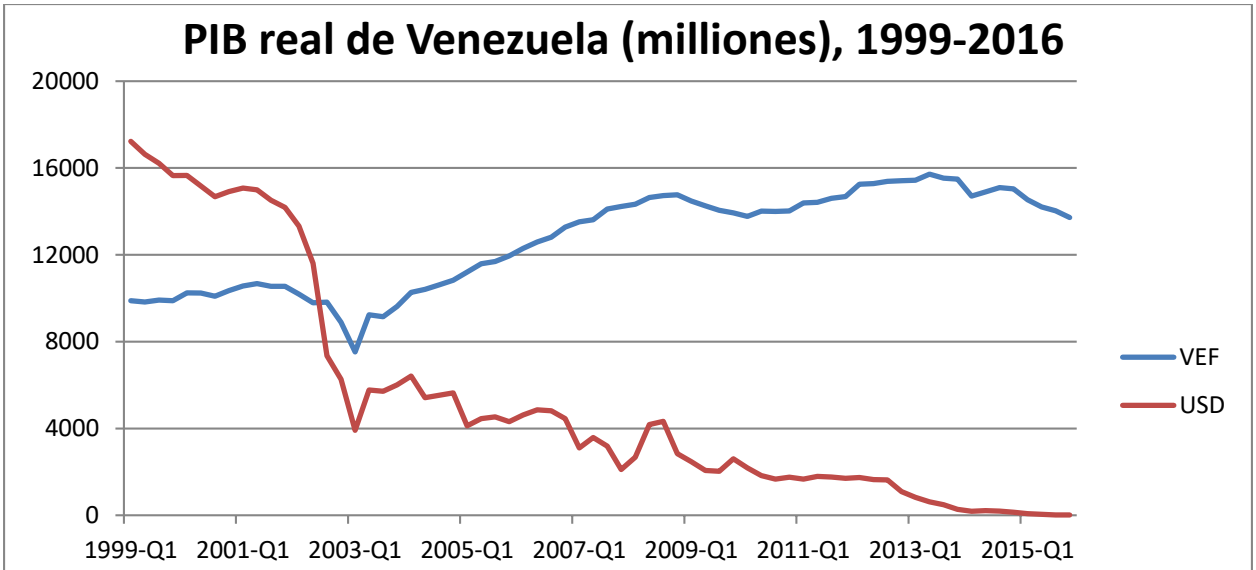


Figura 9

La historia se repitió nuevamente cuando los precios del petróleo se desplomaron otra vez a mediados de 2014 y cayeron a un mínimo de $33,79 en enero de 2016 (véase la Figura 1). La versión popularizada por los medios de que la caída en los precios del petróleo desencadenó la crisis económica y humanitaria de Venezuela no es más que un cuento fantástico. Todas las advertencias habían sido evidentes todo el tiempo, y el gobierno eligió ignorarlas. Aun cuando los precios del petróleo rondaban a $100 por barril en 2013, la inflación se había disparado, abundaba la escasez crónica de bienes, la deuda externa se estaba elevando y el PIB venezolano ya había empezado a disminuir en bolívares reales, por no hablar de su valor mediocre en dólares (véase la Figura 10). La caída de los precios del petróleo solamente empeoró la situación, agregando a las malas condiciones medioambientales como las sequías causadas por el fenómeno El Niño que afectaron el suministro de electricidad y agua en Venezuela.



Fuentes: Haver Analytics, Banco Central de Venezuela.
Nota: Los valores de VEF son en términos de bolívares reales de 1997, y los valores de USD fueron calculados usando la tasa flotante y paralela.

Figura 10

Actualmente, la mayoría de los inversores extranjeros han huído del mercado mientras el valor del bolívar sigue bajando y los dólares se vuelven más difíciles de obtener. Gigantes corporativos multinacionales como Kimberly-Clark, Procter & Gamble, Johnson & Johnson, y Mondelez han optado por clausurar sus operaciones globales en Venezuela para evitar un impacto directo en la rentabilidad de la empresa, intensificando aún más la escasez. Coca-Cola ha frenado su producción debido a la falta de azúcar de caña, y McDonald's ha detenido la producción de Big Macs debido a una escasez de pan. Mientras que el mercado bursátil muestra un crecimiento nominal alto en los últimos años (véase la Figura 11), se ha producido una caída espectacular en el valor real de las acciones (véase la Figura 12). A pesar de ello, algunos inversores siguen utilizando la bolsa como un medio de cobertura contra la rápida devaluación de la moneda, ya que el pensamiento predominante es que es mejor ser dueño de acciones que de bolívares.

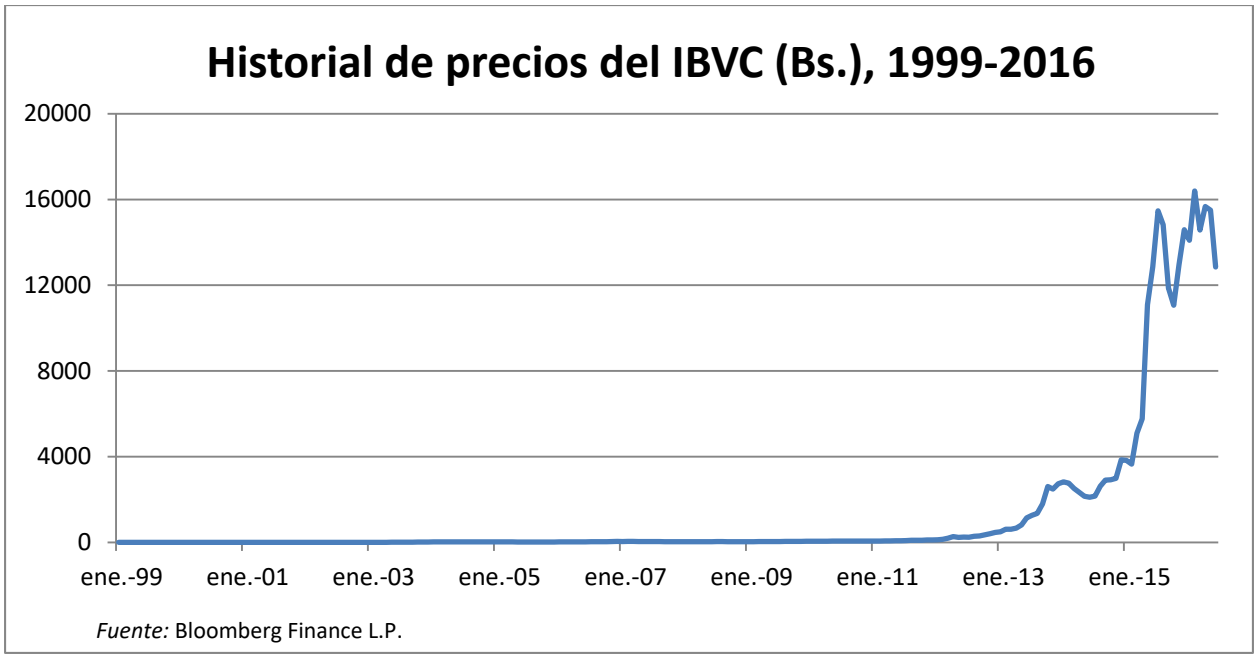


Figura 11

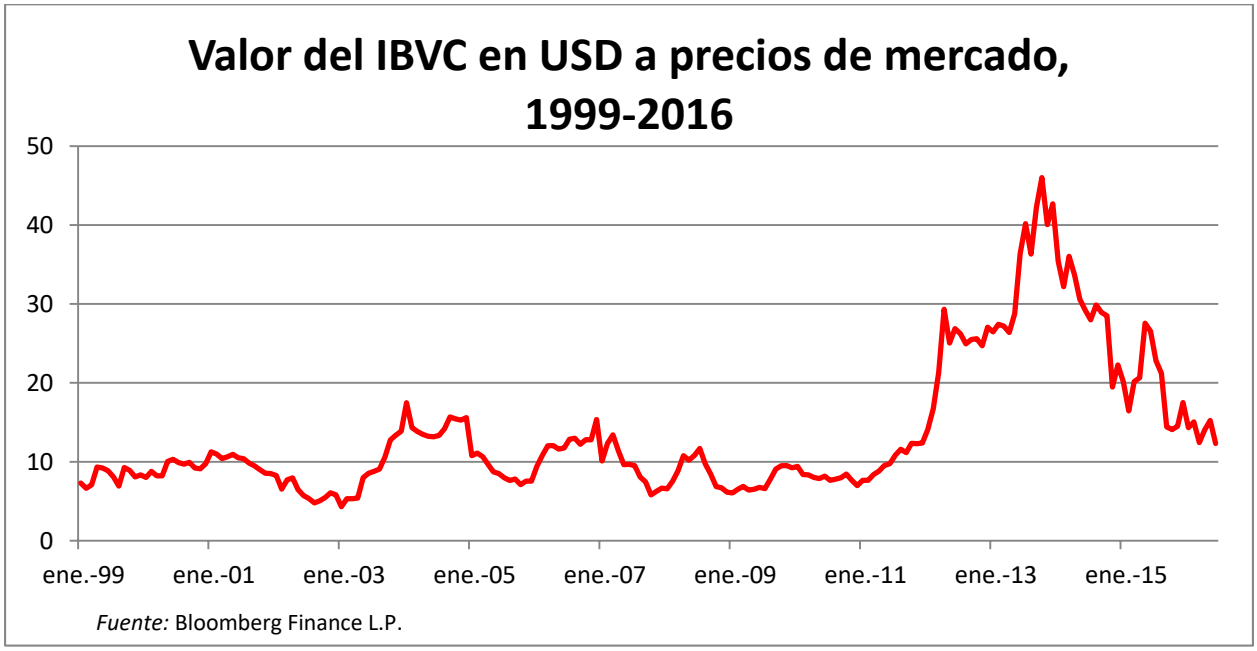


Figura 12

Lo mismo se aplica a los depósitos bancarios de Venezuela, que se han disparado en términos nominales, pero en realidad su valor en dólares ha caído en picado, reflejando la pérdida de valor del bolívar (véanse las Figuras 13 y 14).

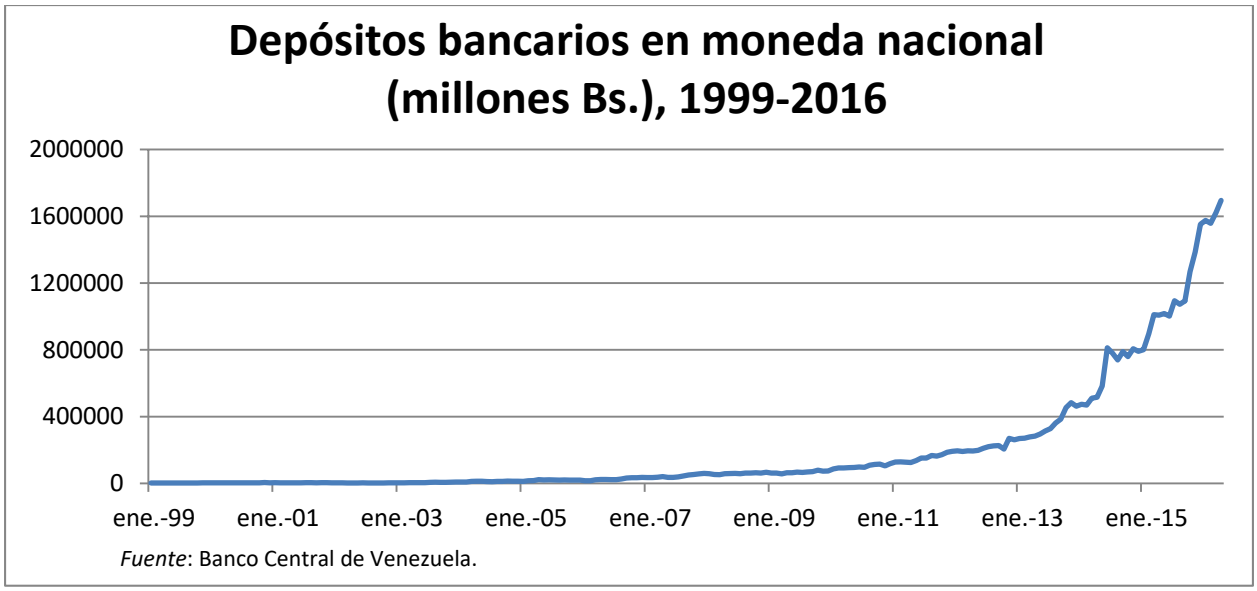


Figura 13

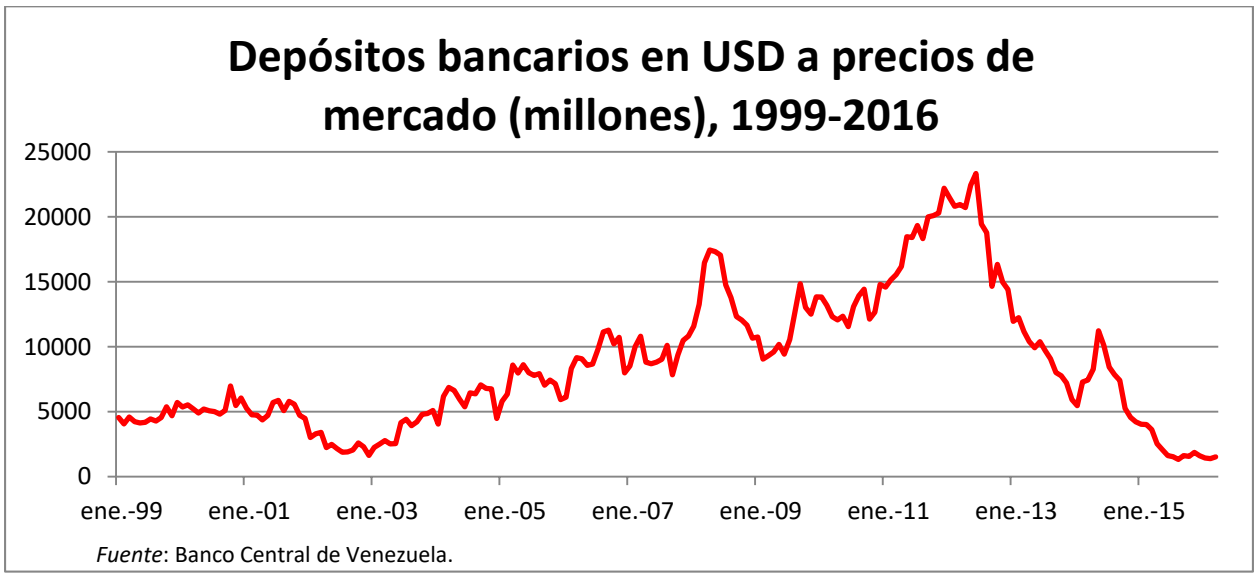
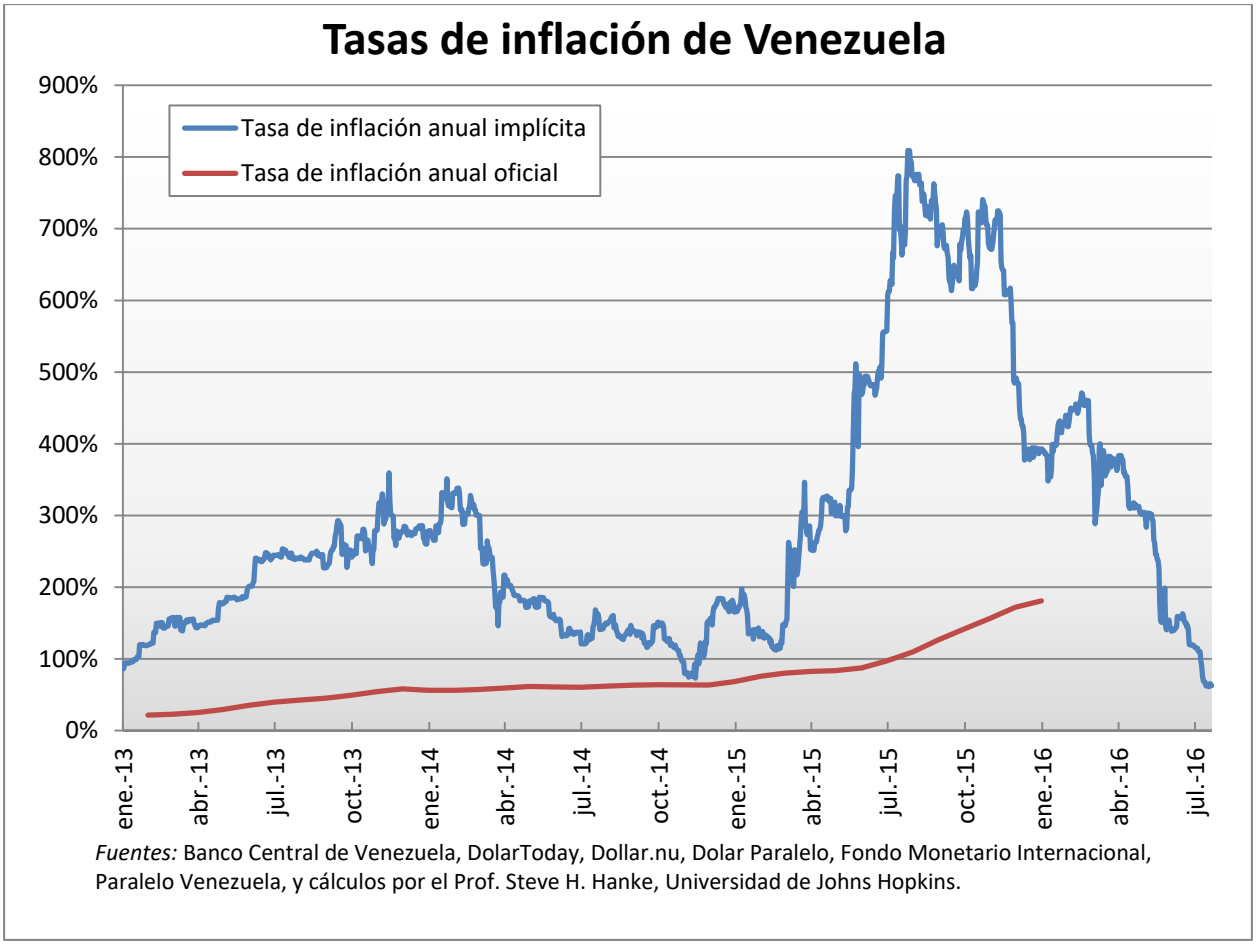


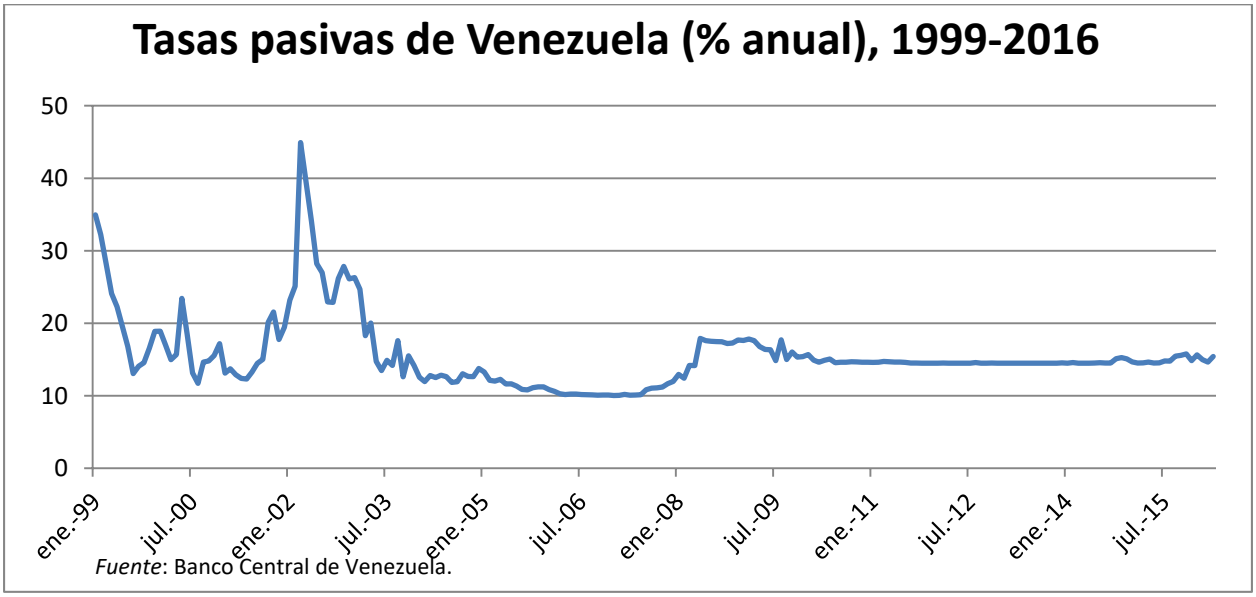
Figura 14

La pérdida de valor también se demuestra en el gran contraste entre la tasa de inflación real de los últimos tres años y las tasas de depósitos bancarios. La Figura 15 muestra los cálculos de inflación mensual anualizada basados en la paridad de poder adquisitivo del bolívar frente al dólar, en comparación con la inflación oficial. En su punto máximo en julio de 2015, la inflación alcanzó el 809,1 por ciento, y permanece la tasa de inflación más alta del mundo. Mientras tanto, la Figura 16 muestra las tasas de depósitos bancarios mensuales de Venezuela, que han permanecido casi inalterados a partir de 2010, aproximadamente al 15 por ciento. Esto señala una vez más la dramática caída en el valor de los depósitos bancarios y la descapitalización de la riqueza venezolana, ya que la inflación se come a los ahorros de la población.



Fuentes: Banco Central de Venezuela, DolarToday, Dollar.nu, Dolar Paralelo, Fondo Monetario Internacional, Paralelo Venezuela, y cálculos por el Prof. Steve H. Hanke, Universidad de Johns Hopkins.

Figura 15



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Figura 16

Venezuela posee no solo la tasa de inflación más alta del mundo, sino también el récord de la tasa de delincuencia más alta. Los motines por falta de comida, las protestas y los saqueos en masa de locales son ocurrencias cada vez más comunes. El "bachaquerismo,"[3] la reventa de productos con precios controlados a precios del mercado negro – el arbitraje en su máxima expresión – se ha convertido en una profesión. Se gasta alrededor del 72 por ciento del salario mensual solo para comprar alimentos, según el Centro de Análisis Social y Documentación de la Federación Venezolana de Maestros. En abril, se calculó que una familia necesitaría el equivalente de 16 salarios mínimos para alimentarse a sí misma. Además, ha erupcionado una crisis de salud pública por la falta de suministros médicos, agua y electricidad. De acuerdo con un informe del gobierno, la tasa de mortalidad de los recién nacidos aumentó más de cien veces en los hospitales públicos dependientes del Ministerio de Salud, subiendo de 0,02 por ciento en 2012 a poco más de 2 por ciento en 2015; la tasa de mortalidad entre las nuevas madres en los mismos hospitales aumentó casi cinco veces en el mismo período.

El 20 de mayo de 2016, Maduro declaró un estado de excepción y emergencia del país por 60 días. Acusó a la élite empresarial de boicotear la economía, así como a los Estados Unidos de estar planeando un golpe de Estado contra Venezuela. El decreto ha conferido a los comités militares y locales el poder de la distribución y venta de alimentos, y también ha autorizado al gobierno a asumir el control de los bienes y servicios básicos. En consecuencia, en medio de la mayor crisis humanitaria de Venezuela, el gobierno está poniendo en práctica un sistema de racionamiento de alimentos mediante el cual los lealistas obtienen comida y los rebeldes pasan hambre. Aunque el 63,6 por ciento de los venezolanos opinan que Maduro debería renunciar a la presidencia este año o ser eliminado a través de un referéndum revocatorio, Maduro fue capaz de bloquear el referéndum manipulando al Consejo Nacional Electoral para que declarara inválidos a 600.000 de los votos. El 1 de septiembre de 2016, la oposición política organizó con éxito una marcha de gran escala contra Maduro en Caracas, la cual reunió cerca de un millón de personas de todas las clases sociales y orígenes. Esta manifestación resucitó una esperanza de que las autoridades electorales serán presionadas a permitir el lanzamiento de una segunda petición necesaria para activar el referéndum revocatorio antes de que finalice el año.

Independientemente de si Maduro se mantiene en el poder, esta crisis requiere una solución inmediata. El modelo clientelista del estado y las políticas socialistas que dependían en gran medida de los ingresos petroleros, así como las manifestaciones anti-neoliberales de la sustitución de importaciones, el control de divisas y los controles de precios han fracasado por completo. La Revolución Bolivariana ha fracasado.

III. La reforma monetaria como clave al desarrollo económico

La “trinidad imposible”

[3] La palabra proviene de *bachaco*, una especie venezolana de hormigas. El término *bachaquero* asemeja los arbitrajistas a estas hormigas, en que su movimiento de granos de comida de un lado a otro es individualmente minúsculo pero colectivamente significante.

La “trinidad imposible” es un trilema de la economía internacional que es atribuido a menudo al premio Nobel Robert Mundell, aunque también fue identificado por algunos escritores anteriores. El trilema declara que es imposible lograr simultáneamente los tres objetivos de la política monetaria que son a) un tipo de cambio fijo, b) el libre movimiento de capitales, y c) una autonomía monetaria. En cambio, la autoridad monetaria puede perseguir como máximo dos de las tres políticas al mismo tiempo.

Venezuela, como la mayoría de países latinoamericanos antes de 1990, tenía un régimen de tipo de cambio fijo pero ajustable. Mientras el régimen se asociaba generalmente a la estabilidad del tipo de cambio y a una cuenta de capital abierta para atraer inversiones extranjeras, los controles de divisas impuestos en Venezuela prohibieron el libre flujo de capitales, y luego del Viernes Negro de 1983, la estabilidad del tipo de cambio se convirtió en una reliquia del pasado. Por lo tanto, lo único que le queda a Venezuela es su autonomía de la política monetaria. ¿Pero, de qué sirve tener autonomía monetaria en un ambiente de corrupción endémica, mala gestión económica e intervención gubernamental?

La experiencia de varios países ex-socialistas sugiere que la clave para la reforma de Venezuela consiste en renunciar a la autonomía de la política monetaria y a cambio obtener un tipo de cambio estable y fijo, y recuperar el libre movimiento de capitales. El primer paso consiste en disponer de la autoridad monetaria, el Banco Central de Venezuela (BCV). En este trabajo se discuten dos sistemas monetarios alternativos que albergan potencial para mejorar la economía de Venezuela en el corto y largo plazo.

Los bancos centrales versus las cajas de conversión

La banca central es el sistema monetario más ampliamente utilizado en el mundo, en el cual un banco central constituye la máxima autoridad con el poder de promulgar una política monetaria discrecional a través de una gama de instrumentos de política para intentar alcanzar ciertos objetivos económicos. La banca central se extendió en toda Europa en el siglo XIX con la expansión del patrón oro internacional, y finalmente fue aceptada por la mayoría de los países periféricos en Asia, África y América Latina y el Caribe con el fin de unirse al proceso de integración financiera internacional.

Por esta razón, los regímenes monetarios alternativos, incluyendo el sistema de junta monetaria, no son de conocimiento común y están rodeadas de concepciones erróneas. Una junta monetaria es una institución monetaria cuyo único mandato es controlar el suministro de billetes y monedas (y, si existen, los depósitos de reserva) en una economía.

A diferencia de un banco central, una junta monetaria ortodoxa es una institución estrictamente acatado a las normas, por lo que es un sistema ideal para países en donde el estado de derecho es débil y hay una tendencia de corrupción política. En primer lugar, una junta monetaria debe tener un respaldo de 100 por ciento de la base monetaria en reservas de divisas, generalmente en forma de títulos públicos emitidos con un límite máximo de 110 por

ciento, y deben ser totalmente convertibles a la moneda de reserva bajo demanda. En segundo lugar, una junta monetaria mantiene un tipo de cambio fijo permanente con la moneda de reserva, para lo cual a su vez se sacrifica la autonomía monetaria, como describe la trinidad de Mundell. En tercer lugar, una junta monetaria no puede servir como "prestamista de última instancia" para el gobierno, imponiendo la disciplina fiscal que urgentemente necesaria, ni regula los requisitos de reserva para los bancos comerciales.

Varias juntas monetarias y sistemas pseudo-juntas monetarias se han implementado en el pasado. Algunos de los ejemplos recientes más notables incluyen a Hong Kong, Estonia, Lituania, Bulgaria y Argentina. Este último merece atención con respecto a la creación de una junta monetaria en Venezuela, ya que constituye un ejemplo de las fallas de una junta monetaria no ortodoxa.

Después de sufrir años de hiperinflación, Argentina sancionó la Ley de Convertibilidad en 1991 con el fin de establecer el llamado "sistema de convertibilidad", con lo cual se adoptaría un tipo de cambio fijo de 1 peso argentino por dólar estadounidense. El sistema se desvió de una junta monetaria ortodoxa en formas esenciales estipuladas en la Ley de Convertibilidad. En particular, la ley sólo requería la cobertura mínima de 100 por ciento en activos brutos denominados en dólares de los pasivos monetarios del banco central (Hanke y Schuler, 1999: 406). Cuando las reservas superan el requisito mínimo, las autoridades monetarias tienen la libertad de participar en la esterilización de divisas a través de operaciones de mercado abierto. Aunque la mayoría de las juntas monetarias no ortodoxas son igualmente laxas con respecto a la esterilización, el caso argentino se destaca por su hiperactividad en políticas monetarias. Los balances del banco central reflejaban medidas de esterilización de divisas frecuentes e importantes, que resultaron en la volatilidad extrema de la posición de activos internos netos del banco central (Hanke 2002: 211). Además, la Ley de Convertibilidad permitió al banco central continuar con el financiamiento del déficit público, la regulación del sector bancario y su rol como prestamista de última instancia, todo lo cual socavó la confianza y la credibilidad en la funcionalidad del sistema y contribuyó a su desmantelamiento en 2001.

Las lecciones críticas para Venezuela a partir de la experiencia argentina son los peligros de las lagunas normativas. Este problema es aún más relevante en Venezuela, donde el banco central y otras instituciones monetarias, como los consejos del control de divisas, son frecuentemente sometidos a intervenciones insensatas del gobierno. De hecho, en 1995-6 hubo un gran debate sobre la instalación de una junta monetaria, cuando el Profesor Steve Hanke fue designado el asesor de Rafael Caldera. Sin embargo, Caldera, bajo gran presión del BCV y la élite política de Venezuela, decidió no adoptar el sistema. El descontento de los políticos se debía a que no estaban dispuestos a encadenarse a la disciplina resultante de un sistema de junta monetaria. Se hace evidente que, con el fin de garantizar el rendimiento óptimo de una junta monetaria, el BCV debe cesar de existir en su forma actual. Se deben sancionar nuevas leyes para el establecimiento de una junta monetaria ortodoxa y la prohibición de toda clase de interferencia política en sus operaciones.

El establecimiento de una junta monetaria ortodoxa en Venezuela

Para implementar una junta monetaria en Venezuela, la primera etapa consiste en la conversión del actual banco central a una junta monetaria. En primer lugar, todas las funciones del banco central aparte del suministro de la base monetaria deben ser delegadas a otros órganos administrativos. En el caso de Venezuela, se pueden delegar al Ministerio del Poder Popular para la Banca y Finanzas. Los bancos comerciales pueden operar el sistema de pagos y proporcionar seguros de protección de depósitos mutuos (Hanke y Schuler 2015: 46).

En segundo lugar, debe haber un período breve de flotación libre de la moneda nacional, lo que indicará el tipo de cambio adecuado entre la moneda de reserva y la moneda nacional que luego se fijarían (Hanke y Schuler 2015: 46). Por ejemplo, en el caso de Bulgaria en 1997, tras el anuncio del establecimiento de una junta monetaria, se congeló la base monetaria y se dejó flotar al lev durante 30 días. Después de este período, el lev se fijó a la tasa resultante frente al marco alemán. Sin embargo, teniendo en cuenta el estado actual de la crisis en Venezuela, se puede omitir este paso para agilizar la transición, ya que los tipos de cambio del mercado negro proveen un buen indicador de la tasa fija futura bajo una junta monetaria; más precisamente, bajo las condiciones actuales sería adecuado tomar la tasa promedio de los últimos 90 días.

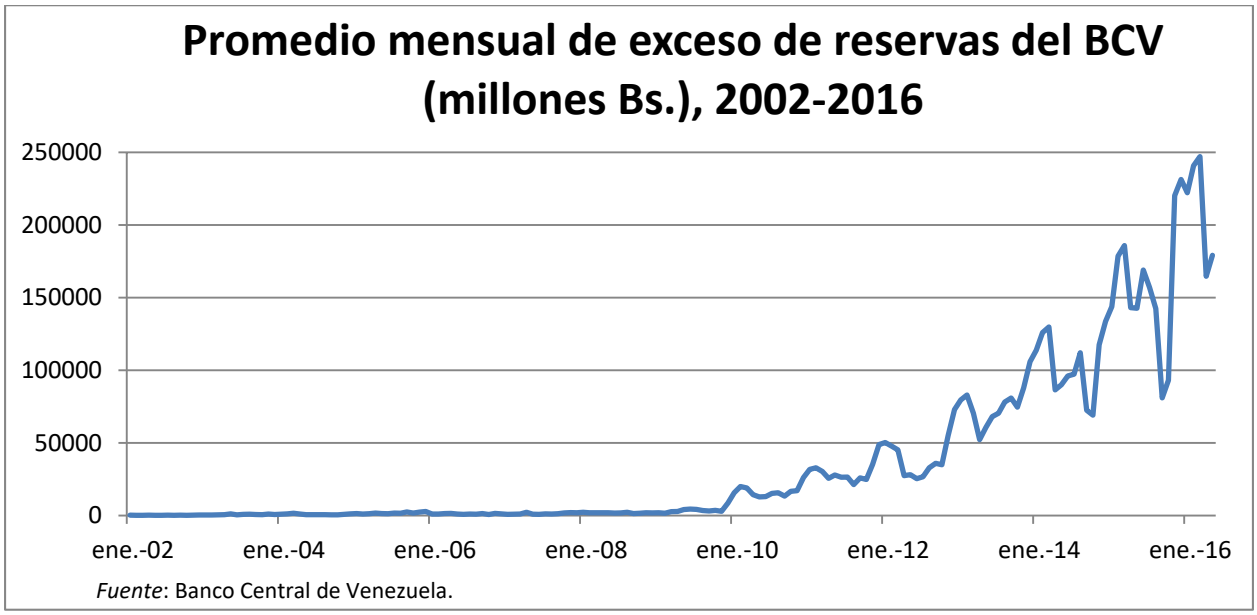
Al mismo tiempo, el gobierno debe anunciar su elección de moneda de reserva y la fecha en la cual fijará el tipo de cambio. Esto evita la depreciación excesiva de la moneda debido a la incertidumbre, y el mismo anuncio de una junta monetaria probablemente causaría una apreciación considerable del bolívar, como fue el caso de Indonesia, donde la rupia se disparó un 28 por ciento frente al dólar en febrero de 1998 con el anuncio de una junta monetaria (Hanke 2007). Aun así, la inflación oficial aumentará inevitablemente, probablemente hasta los niveles indicados por la tasa de inflación implícita (véase la Figura 15). Esta cifra disminuirá drásticamente una vez establecida la junta monetaria, permitiendo que la tasa de inflación converja hacia la tasa del país ancla de la junta monetaria.

La elección de la moneda de reserva para Venezuela es muy obvia. Al ser una economía petrolera, la mayor parte de las transacciones en moneda extranjera de Venezuela se hacen en dólares estadounidenses. Desde un punto de vista realista, la asimetría de choque con EE.UU. no debe ser una preocupación prioritaria en la decisión de Venezuela, simplemente porque Venezuela no tiene simetría de choque con ninguna economía avanzada estable. Aun así, el dólar representa una mejor opción que el euro o el yen, ya que EE.UU. es el mayor socio comercial de Venezuela.

Un paso adicional en el caso de Venezuela supondría la sustitución de todo el personal del BCV como señal de compromiso total con el nuevo sistema monetario. Idealmente, esto se llevaría a cabo con rapidez si la administración fuera a caer en manos de la oposición, lo cual también daría lugar a la sustitución de la mayoría de los funcionarios del gobierno actual. Otras acciones adicionales para aumentar la transparencia del banco central podrían incluir la publicación de estadísticas semanales o incluso diarias y los balances contables, o el requerimiento de que el

BCV respalde en su totalidad cualquier nuevo incremento de la base monetaria utilizando las reservas de divisas (Hanke y Schuler 2015: 46).

El siguiente paso sería convertir parte de las reservas obligatorias de los bancos comerciales en billetes y monedas de junta monetaria o en valores extranjeros a disposición de los bancos. Este paso eliminaría los pasivos en forma de depósitos del banco central (Hanke y Schuler 2015: 46). Además, el BCV mantiene un exceso de reservas retenido de bancos universales y comerciales, bancos de inversión, entidades de ahorro y préstamo, bancos hipotecarios y empresas de arrendamiento financiero (véase la Figura 17). Con el fin de evitar inflación adicional, estas reservas pueden ser convertidas en bonos estatales en lugar de billetes y monedas de junta monetaria. Este es un buen augurio particularmente para Venezuela, ya que a pesar encontrarse en una crisis profunda, el país ha mantenido un compromiso sorprendente con el cumplimiento de sus miles de millones de dólares en obligaciones de deuda internacional. Este buen historial de pago ha contribuido a un aumento de precios inesperado de los bonos venezolanos, especialmente desde el reciente repunte de los precios del petróleo. Los precios de los bonos de referencia con vencimiento en 2027 aumentaron de un mínimo histórico de 33 centavos en febrero a 46 centavos en junio. Si bien la decisión de priorizar a los prestamistas extranjeros mientras la población se muere de hambre es muy controversial, el hecho es que esto contribuirá a una recuperación económica más rápida si se realiza una reestructuración de la deuda.

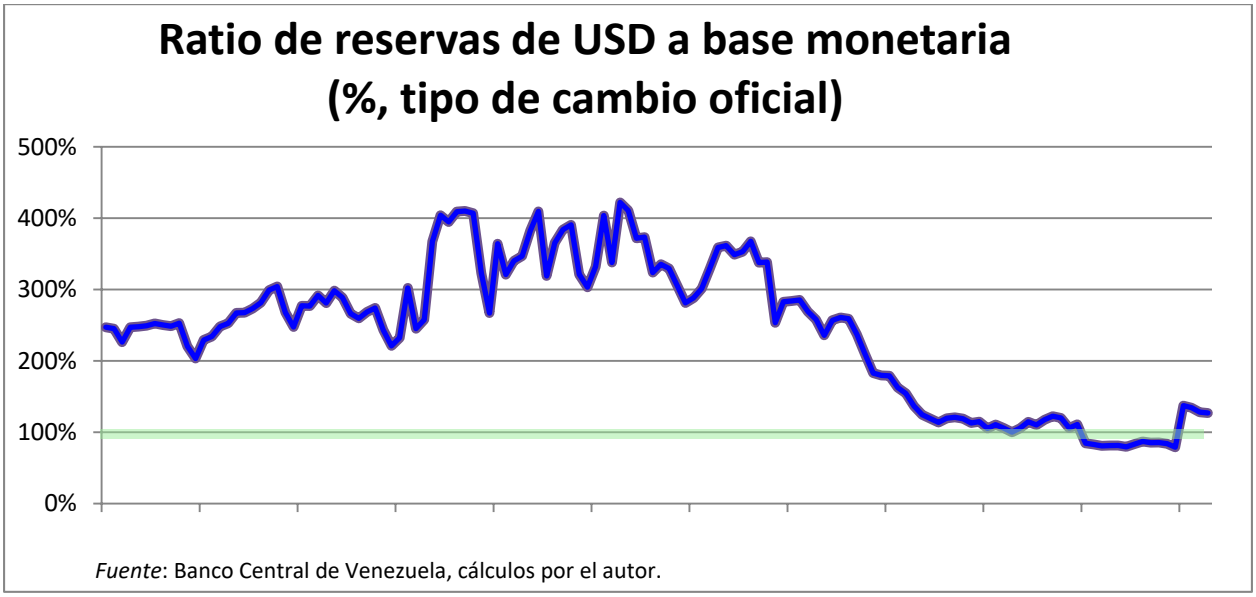


Fuente: Banco Central de Venezuela.

Figura 17

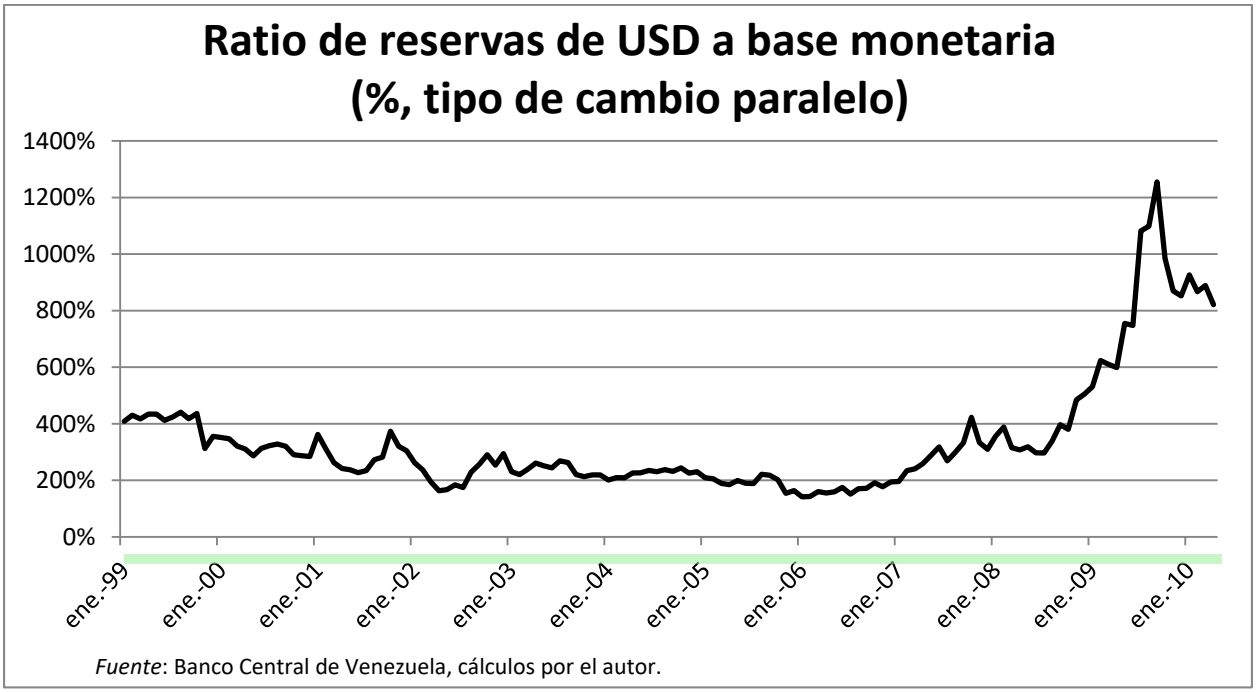
El siguiente paso sería la fijación del tipo de cambio contra la moneda de reserva. Para poder proceder, el gobierno debe haberse asegurado de que las reservas de divisas equivalgan a un 100 por ciento de respaldo para los billetes y monedas de caja de conversión en circulación. Afortunadamente, como muestran las Figuras 18 y 19, Venezuela ya cumple con este requisito, y de hecho se encuentra por sobre el límite máximo de 110 por ciento, realizando la conversión

al dólar con el tipo de cambio oficial más alto (DICOM) tanto como con el dólar paralelo. Es probable que la proporción de reservas con respecto a la base monetaria se reduzca en el caso de que el bolívar recupere algo de valor luego del anuncio de la junta monetaria. Sin embargo, ya que la proporción calculada con el tipo de cambio paralelo actual muestra un exceso de 800 por ciento, esto podría indicar que sería adecuado adoptar un tipo de cambio más bajo que el actual dólar paralelo como la tasa fija de la junta monetaria.



Fuente: Banco Central de Venezuela, cálculos por el autor.

Figura 18



Fuente: Banco Central de Venezuela, cálculos por el autor.

Figura 19

El paso final del proceso sería la transferencia de los activos y pasivos restantes del banco central a la junta monetaria, y la inauguración de la junta monetaria. Para entonces, la junta monetaria habría reemplazado al BCV como emisor de billetes y monedas, y asumiría todos los activos y pasivos restantes del banco central (Hanke y Schuler 2015: 48). La experiencia pasada indica que una junta monetaria puede ser establecida en tan sólo 30 días. En el caso urgente de Venezuela, cuanto más rápido, mejor.

El bolívar versus el dólar

Existen aquellos que creen que el bolívar ya no tiene salvación. El economista y autor venezolano José Luis Cordeiro ([1998] 2016) incluso proclama "la segunda muerte Bolívar" en su libro que recomienda la dolarización, o como lo llama él, la democratización del dinero.

Hay varias razones por las cuales la dolarización representa una opción más adecuada que una junta monetaria para Venezuela. Para empezar, la dolarización de una economía consiste de menos pasos, menos burocracia y muy bajos costos. La dolarización de Ecuador costó alrededor de $800 millones, una pequeña fracción de los miles de millones de dólares que se han fugado de Venezuela a través de los fraudulentos sistemas de tipos de cambio (Cordeiro 2016: xvii). Adicionalmente, la dolarización arranca de raíz al problema de la credibilidad monetaria, lo cual reduciría enormemente la prima por riesgo país y las tasas de interés, ya que no existiría el riesgo cambiario. Asimismo, la dolarización serviría los intereses de la población venezolana a través de la privatización de las reservas de divisas y su distribución a los individuos, permitiendo así a los consumidores tomar ventaja de la superioridad percibida del dólar (Hanke 1999: 407-8). Por último, la dolarización provee las mismas medidas de austeridad monetaria que una junta monetaria, ya que impide las actividades de prestamista de última instancia, la impresión irresponsable de billetes, y por lo tanto la alta inflación.

Venezuela ya ha comenzado a considerar la dolarización como una opción para rescatar su propia economía. El gobierno ha adoptado ciertas medidas en la industria automotriz, en la cual recientemente alcanzó un acuerdo con Fiat Chrysler Automobiles, General Motors y Toyota Motor, permitiéndoles la venta de vehículos en dólares. También se comercializarán las partes de automóviles en dólares, y el montaje se llevará a cabo en Venezuela. Las líneas de producción ya resumieron en agosto.

Aparte de la industria automotriz, la realidad es que el país entero está dolarizado informalmente a través del mercado negro. Ningún venezolano preferiría tener bolívares en vez de dólares. Sin embargo, el dicho popular "los salarios suben por las escaleras y los precios suben por el ascensor" expresa las frustraciones de cobrar un salario en bolívares y tener que hacer las compras a precios en dólares (Cordeiro 2016: 18).

La dolarización en Venezuela y lecciones de Ecuador

Normalmente, la dolarización puede tomar uno de dos caminos: la dolarización unilateral, que puede ocurrir sin un convenio; o la dolarización bajo un convenio limitado con el gobierno

estadounidense, mediante el cual Venezuela podría retener una porción del señoreaje que de otra manera perdería con la dolarización. Esta última opción permitiría a los bancos venezolanos acceder al Sistema de la Reserva Federal de EE.UU. como fuente de liquidez (Hanke y Schuler 1999: 412-3). Para agilizar el proceso de reforma, sería mejor para Venezuela elegir una dolarización unilateral y renunciar al señoreaje. Además, la ausencia de la Reserva Federal de EE.UU. como prestamista de última instancia es compatible con el objetivo de restaurar la disciplina monetaria.

Tan pronto como el gobierno anuncie su decisión de dolarizar, el BCV podrá frenar la emisión de bolívares, y simplemente retirar de la circulación todos los pasivos denominados en bolívares, canjeándolos por su valor equivalente en dólares (Hanke 2003). La proporción de pasivos denominados en moneda nacional con respecto a las reservas de divisas indicada en los balances contables de abril del BCV sugiere que el tipo de cambio apropiado para estas transacciones podría llegar a ser tan bajo como 9,55 bolívares por dólar (véanse las planillas adjuntas), aunque otras consideraciones presentadas a continuación sugieren un tipo de cambio más devaluado.

Con el fin de desalentar a los futuros gobiernos a reintroducir el bolívar o cualquier otra moneda nacional, se debería abolir al bolívar como moneda de curso legal y revocar el poder de emisión de monedas del BCV. Estas son medidas esenciales en el caso de Venezuela, dada su impresionante historial de manipulación económica y política.

Más importantemente, si Venezuela verdaderamente desea una dolarización exitosa, debería aprender de la experiencia de Ecuador. Ecuador es similar a Venezuela en muchos aspectos; también es un exportador de petróleo latinoamericano, y adoptó la ideología chavista bajo el liderazgo de Rafael Correa. Previo a la dolarización, el sucre, la extinta moneda ecuatoriana, sufrió una rápida devaluación al igual que el bolívar. El sucre cotizaba a 6.825 por dólar a fines de 1998, y para fines de 1999 cotizaba a 20.243 sucres por dólar. Durante la primera semana de enero de 2000, el tipo de cambio se disparó a 28.000 sucres por dólar (Hanke 2015: 4). La dolarización implementada el 9 de enero a una tasa fija de 25.000 sucres por dólar generó estabilidad inmediata y un shock positivo de confianza en Ecuador. En comparación, la Figura 20 muestra el PIB real en dólares de Ecuador y Venezuela, brevemente antes y después de la dolarización en Ecuador. La diferencia es impresionante.

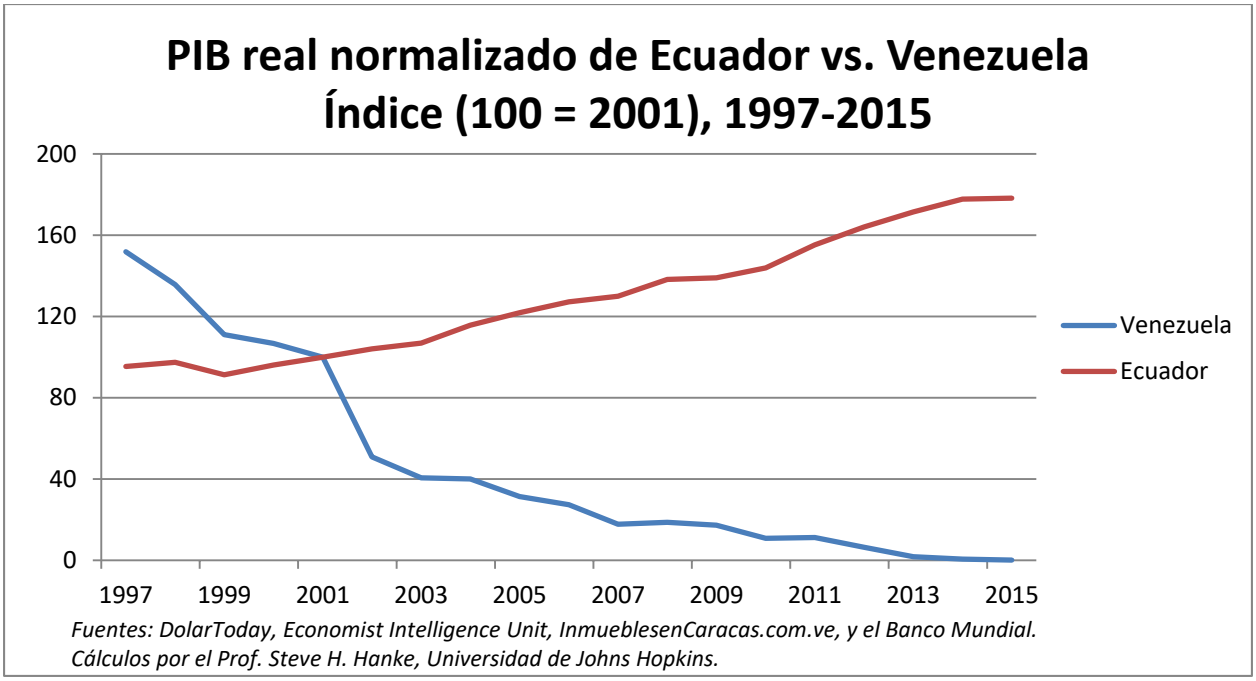


Figura 20

Además de esto, la tasa de inflación en Ecuador disminuyó de un pico de 96,09 por ciento a un mínimo histórico de 2,41 por ciento en 2005, y se ha mantenido constantemente en un sólo dígito desde entonces (véase la Figura 21). Similarmente, se podría conseguir un rápido descenso en la inflación en un lapso de no más de cinco años en Venezuela, si se implementara la dolarización.

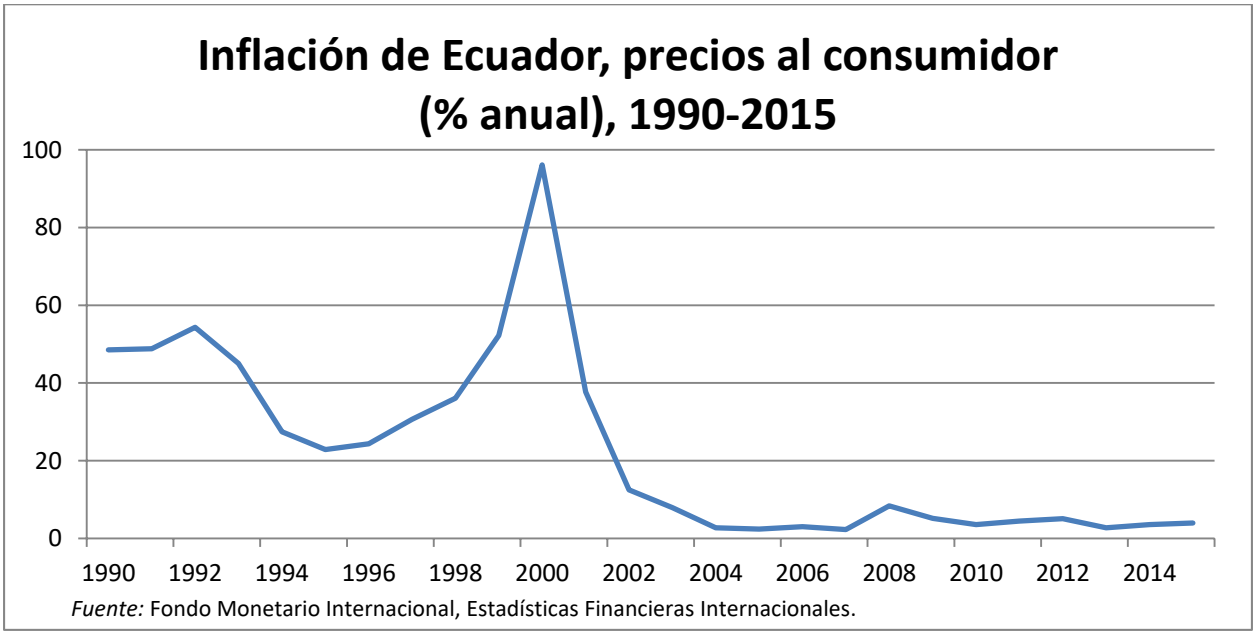


Figura 21

También es importante tener en cuenta que Ecuador escogió intencionalmente un tipo de cambio infravalorado de 25.000 sucres por dólar, cuando 20.000 hubiera sido factible e incluso posiblemente 15.000. Ceteris paribus, una tasa de 20.000 sucres por dólar hubiera resultado en un nivel de precios expresado en sucres que sería solo 80 por ciento del nivel de precios actual, una vez que se produjera un ajuste de precios por medio de la inflación. Por lo tanto, si juzgamos que el nivel de precios en sucres completó su ajuste una vez que la inflación cayó a menos de 3 puntos porcentuales del nivel estadounidense, entonces llevó cinco años arribar al incremento total de precios, entre el anuncio de la dolarización y la nivelación de los precios con la devaluación. Así se toma en cuenta la inflación anual de 96, 38, 12, 8, y 3 por ciento en cada año, y el nivel de precios al finalizar este período sería de 1,96*1,38*1,12*1,03 = 3,12 veces el nivel pre-dolarización. Una estimación rudimentaria del efecto de un tipo de cambio de 20.000 sucres por dólar es que la inflación podría haber sido sólo el 80 por ciento (0,8) de lo que fue, resultando en tasas de inflación anuales de aproximadamente 77, 3, 10, y 6 por ciento, lo cual significa que la convergencia de la tasa de inflación ecuatoriana con la estadounidense podría haber ocurrido un año más temprano, y el nivel de precios al finalizar el período podría haber sido solamente 2.68 veces el nivel pre-dolarización.

Por lo tanto, Venezuela debería establecer su tasa de dolarización del bolívar basándose en los tipos de cambio del mercado libre, en vez de elegir una tasa infravalorada en un intento de prevenir una explosión inflacionaria. Esencialmente, es más fácil ajustarse a un reventón corto de inflación que tener que soportar la depresión que puede resultar si el tipo de cambio elegido es tan subvalorado que se dependería de una caída de precios para nivelar el poder adquisitivo del país con el poder adquisitivo del resto del mundo.

Otra cuestión es el ajuste de las tasas de interés al realizar la conversión del bolívar altamente inflacionario al dólar de baja inflación. Si se mantienen las tasas de interés a los mismos valores nominales, los prestatarios quedarían en bancarrota, ya que esperan devolver sus préstamos en bolívares desvalorizados y no en dólares estables. Lo que se necesita es una conversión de la tasa de interés, también llamado *desagio* en algunos países latinoamericanos. En el caso de Ecuador, la Ley del Desagio sancionada en 2000 ajustó las tasas de interés utilizando la siguiente fórmula:

$$NT = [CC * (1+TC)] * 100$$

Donde:
NT = Nueva tasa
CC = Coeficiente de conversión (0,659 para tasas activas y 0,743 para tasas pasivas)
TC = Tasa de contrato

Basado en esto, inicialmente se estableció la tasa activa a 16,82 por ciento y la tasa pasiva a 9,35 por ciento. Un planteamiento similar al desagio se podría implementar en Venezuela, en el cual se elige una tasa de referencia y todas las otras tasas se ajustan en relación a ella. Por ejemplo, se puede considerar hipotéticamente que la tasa activa del mercado libre para préstamos en bolívares es de 300 por ciento anual. Se puede suponer que existe una tasa

comparable en dólares de la misma calidad para los prestatarios (en EE.UU. o en un país latinoamericano que realiza préstamos en dólares) de 5 por ciento. Entonces la conversión de la tasa de interés se obtiene al dividir todas las tasas en bolívares por 60, pues 300/60 = 5. Otros préstamos contratados a tasas de 400 o 500 por ciento se convertirían en 400/60 y 500/60 por ciento denominados en dólares. Alternativamente, se podría implementar otro sistema en el cual se elige una tasa base y se clasifican los préstamos en bolívares en diferentes categorías de riesgo, adicionando un factor de X por ciento a la tasa base acorde a la categoría a la cual pertenezca. Los detalles no deberían resultar en ninguna gran diferencia, ya que es probable que el vencimiento de la mayoría de los préstamos sea de corto plazo, y serán reseteados a dólares después de la dolarización. Sin embargo, para evitar bancarrotas causadas por los detalles del desagio, sería una buena idea establecer un tope para la tasa de conversión, mientras que los nuevos préstamos denominados en dólares no necesitarían ningún techo. Esto se detalla en el Artículo 7 de la Ley del Desagio de Ecuador, el cual establece que los préstamos existentes al momento de la dolarización podrían preservar la tasa de contrato original, mientras tanto ésta no excediera la nueva tasa activa estipulada, y que el capital negociado sería convertido de sucres a dólares luego de determinada fecha con el tipo de cambio fijado por la dolarización.

La situación de Ecuador desde la dolarización dista mucho de ser perfecta. Aunque el país haya adoptado el estado de derecho en el ámbito monetario, se ha ignorado en otros aspectos. El Banco Central del Ecuador continúa existiendo como una institución sin un fundamento claro, y el gobierno ha fallado en sacar el mayor provecho de la dolarización debido a la falta de integración financiera y reformas, resultando en un continuo exceso regulatorio sobre el sistema bancario. Como cabe esperar, el Índice de Libertad Económica de 2014 categorizó a Ecuador como “mayormente controlado,” obteniendo el puesto número 159 de 178 países (Hanke 2015: 9).

Por lo tanto, Venezuela debe aprender de los errores de Ecuador, y acompañar su reforma monetaria con las reformas económicas necesarias.

IV. Reformas económicas para complementar la reforma monetaria

Eliminación de controles

La eliminación de controles de divisas es una precondición esencial para establecer un sistema de junta monetaria, aunque cesa de ser un problema en absoluto con la dolarización. En contraste, la eliminación de controles de precios no es un requisito técnico para ninguna reformas. Sin embargo, el no hacerlo inevitablemente comprometería toda la campaña de reforma.

Bajo las políticas económicas chavistas, los controles de precios han sido una fuente principal de los actuales problemas de inflación y escasez. Los bienes sujetos a precios controlados (o según el gobierno, a “precios justos”) son suministrados por la cadena estatal de supermercados, Mercados de Alimentos C.A., conocida más comúnmente como Mercal. Se

introdujo este sistema como parte de la Misión Bolivariana antipobreza del año 2003, Misión Mercal. Desde entonces, casi no se han ajustado estos precios asombrosamente bajos para ajustar por inflación. En 2013, se creó la Superintendencia de Precios Justos con la sanción de la Ley Orgánica de Precios Justos, con el propósito de estandarizar y modificar los precios controlados a través del país. A pesar de que los precios fueron ajustados levemente a niveles más altos, un total de doce mil millones bolívares fueron destinados a subsidios de comida en 2013, cuarenta por ciento más que hace dos años.

Hasta el día de hoy, todavía se venden alrededor de 17 productos a precios controlados a 62 por ciento por debajo de los precios del mercado, y sus precios no han sido modificados desde 2009. Claramente, este nivel de subsidios no es sostenible y contribuye al círculo vicioso del gasto público extravagante, la inflación y la escasez. Por esa razón, Venezuela debe dar prioridad a la eliminación de los controles de precios e implementar ésto junto a las reformas monetarias.

A continuación se muestra un listado de los precios controlados estandarizados originales para productos alimenticios básicos luego de la sanción de la Ley Orgánica de Precios Justos, en comparación con las estimaciones de los precios del mercado negro para los mismos bienes. Algunos de estos precios han sido ajustados desde entonces para reflejar la creciente inflación. Para ver precios adicionales, véanse las planillas adjuntas.

Tabla 1: Lista original de PVJusto, enero a junio de 2014

Producto	Bolívar (Bs.)	Estimación del precio del mercado negro (Bs.)
Azúcar (1kg)	12,00	12.210,48
Café (1kg)	46,60	47.417,36
Pollo (1kg)	43,00	43.754,22
Arroz (1kg)	9,50	9.666,63
Agua embotellada (1l)	12,59	12.810,83
Mermelada de fruta (110g)	9,96	10.134,70
Leche (900ml)	18,00	18.315,72
Leche en polvo (1kg)	70,00	71.227,80

Fuente: Superintendencia de Precios Justos.

Otra clara manifestación del fracaso de los controles de precios en su propósito se refleja en la comparación de precios de los bienes y servicios básicos antes y después de la implementación de políticas económicas chavistas. La Tabla 2 a continuación demuestra el contraste entre el costo de vida antes y después de Chávez, y recalca el crecimiento notablemente inferior del sueldo mínimo en relación con el nivel de precios.

Tabla 2: La "hiperinflación" venezolana

Ítem	Abr-74	Abr-98	Inflación 1974-1998	Abr-16	Inflación 1974-2016
Arepa de queso	1,00	800	79.900%	1.000.000	99.999.900%
Refresco pequeño	0,25	150	59.900%	250.000	99.999.900%
Café pequeño	0,25	100	39.900%	250.000	99.999.900%
Cigarrillos	1,00	500	49.900%	800.000	79.999.900%
Toronto	0,13	60	47.900%	100.000	79.999.900%
Cerveza pequeña	1,00	300	29.900%	350.000	34.999.900%
Autobus	0,25	100	39.900%	50.000	19.999.900%
Entrada del cine	5,00	2.000	39.900%	800.000	15.999.900%
Periódico *El Universal*	0,75	200	26.567%	100.000	13.333.233%
Sueldo mínimo	450,00	100.000	22.122%	11.577.810	2.572.747%

Fuente: Cordeiro, José Luis ([1998] 2016).

El 10 de Julio de 2016, el gobierno venezolano reabrió temporalmente la frontera con Colombia para permitir a los venezolanos comprar bienes básicos escasos en el país vecino. La Tabla 3 a continuación muestra algunos precios controlados venezolanos en comparación con los precios colombianos, y también incluye los cálculos de los precios de mercado de Venezuela en bolívares y dólares, los cuales proveen estimaciones de los precios venezolanos luego de eliminar los controles de precios e implementar una junta monetaria o la dolarización.

Tabla 3: Los precios de Venezuela y Colombia, julio de 2016[4]

	Venezuela precios controlados (bolívares)	Colombia precios de mercado (pesos)	Venezuela precios de mercado (bolívares)	Venezuela precios de mercado (USD oficial)*
Harina de maíz (1kg)	190,00	2.700,00	1.080,00	15,98
Harina de trigo (1kg)	390,00	2.200,00	880,00	13,02

[4] Los precios fueron calculados utilizando los siguientes tipos de cambio:
USD/VEF oficial 07/24/16 = 10
USD/COP oficial 07/24/16 = 2951.25
VEF/COP paralelo jun-16 = 2.5
* Calculados utilizando la estimación del límite inferior de la tasa paralela USD/VEF, en donde 1 USD = 67.57 VEF

Arroz blanco (1kg)	120,00	3.000,00	1.200,00	17,76
Azúcar (1kg)	76,00	3.400,00	1.360,00	20,13
Aceite de soja (1l)	58,00	5.500,00	2.200,00	32,56
Mantequilla (500g)	318,30	2,000.00	800,00	11,84
Pasta (1kg)	15,00	2,600.00	1,040,00	15,39
Maíz (1kg)	96,50	1,500.00	600,00	8,88
Frijoles (1kg)	200,00	2,700.00	1.080,00	15,98

Fuentes: Superintendencia de Precios Justos, Ministerio del Poder Popular para la Alimentación, El Nacional Web, XE Currency Converter.

Además, la tasa actual del mercado negro se encuentra probablemente mucho más depreciada que la tasa que existiría en un mercado de divisas unificado sin controles artificiales. Al eliminar los controles de precios y liberar el tipo de cambio al mismo tiempo, las fuerzas del mercado probablemente bajarán el tipo de cambio flotante desde los niveles actuales del mercado negro a una tasa posiblemente tan baja como un dólar = 67,57 bolívares, después de un breve período de ajuste (véanse las planillas adjuntas). Sin embargo, la tasa implícita al usar las reservas de dólares mecánicamente para proporcionar un respaldo del 100 por ciento para la moneda parece sobrevalorada, ya que el banco central retiene algunas reservas que en una junta monetaria o un sistema dolarizado serían repartidas a individuos o empresas, especialmente a PdVSA, en lugar de estar centralizados. Por eso, es apropiado predecir que el tipo de cambio nuevo oscilará algo por encima de los 67,57 bolívares por dólar.

Esta tasa más baja contribuirá a la creación de una moneda más fuerte en el caso de una junta monetaria. En una junta monetaria, hay solo un precio fijo en el sistema – el tipo de cambio. Aunque eso ancla la inflación, todos los otros precios deben ser libres y flexibles para asegurar que todos los precios relativos en la economía sean indicadores verdaderos de ambos valores absolutos y relativos.

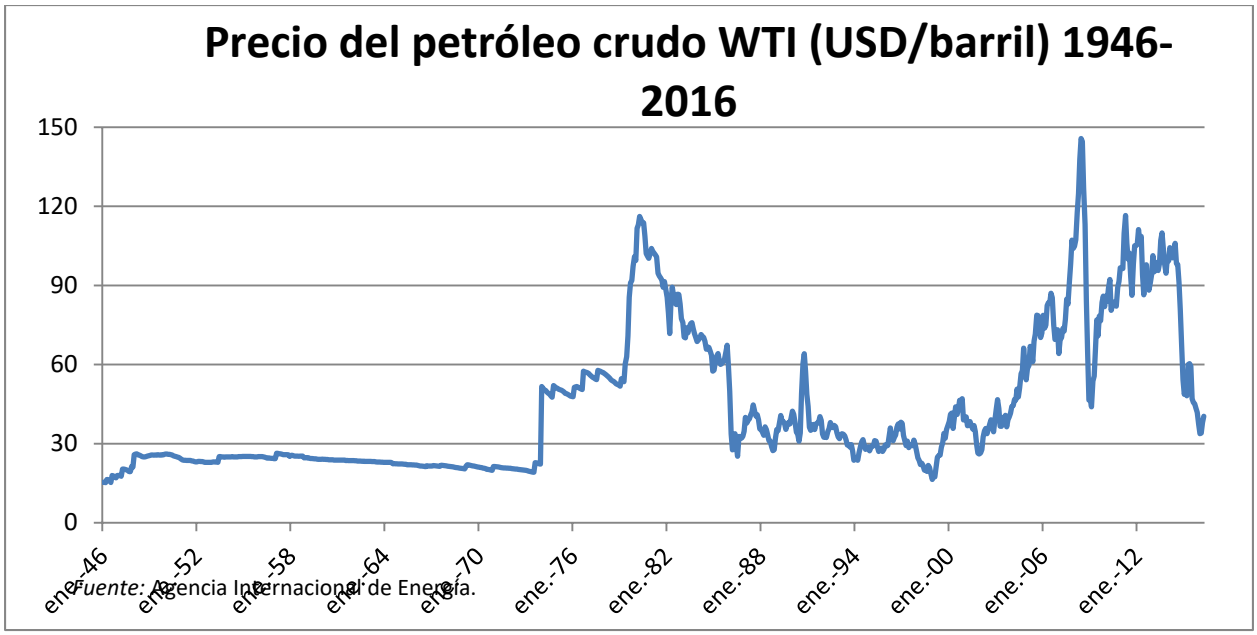
Además, para adaptarse a la tradición socialista de Venezuela, se puede encontrar un punto medio en el cual el gobierno todavía podría dedicar parte de su presupuesto al subsidio de bienes. El gobierno podría, por ejemplo, permitir que todos aquellos que tengan una tarjeta electrónica de compras emitida por el gobierno (la Tarjeta de Abastecimiento Seguro, introducida en 2014 para registrar usuarios de Mercal y proveer descuentos especiales) a comprar una cantidad limitada de cada product por mes al precio subsidiado, pero no impondría barreras a las ventas a precios de mercado. Esto satisfacería la filosofía izquierdista del gobierno y también permitiría el ajuste de los precios al mercado libre.

Privatización

Luego, como una medida para reducir los costos de los bienes y servicios y mejorar la competitividad de la economía, las empresas estatales deben ser privatizadas, particularmente en el sector de energía. La privatización de PdVSA aumentaría dramáticamente la eficiencia y la productividad y disminuiría la corrupción. La ejecución de los derechos de propiedad vincula directamente las consecuencias del uso de activos privados con la riqueza de los dueños, de manera que incentiva a los dueños a monitorear la conducta de los gerentes y empleados, asegurando una producción rentable que satisface la demanda pública (Hanke 1987: 976). La privatización del sector petrolero debe ser abarcadora, incluyendo los yacimientos petrolíferos actualmente productivos, los yacimientos futuros potenciales y todas las operaciones de transporte, almacenaje, y refinación (Hanke 2015: 13). Además, se deben disolver las empresas conjuntas con compañías de petróleo mencionadas anteriormente para evitar un oligopolio manipulado por el gobierno. Los ingresos aumentados por la privatización se deben dedicar a la liquidación de la deuda venezolana.

Como la privatización puede ser un proceso largo, mientras PdVSA continúa operando como empresa estatal, los ingresos petroleros aumentados con por medio de un incremento del precio de la gasolina del actual precio subsidiado al costo de producción generaría una fuente significativa de ingresos para disminuir el déficit del país. De acuerdo al reportaje de "Barrel Breakdown" por *The Wall Street Journal*, la producción de un galón de gasolina en Venezuela cuesta aproximadamente $7.94 USD, pero un litro de gasolina se vende a apenas 6 bolívares, lo cual equivale a 60 centavos en USD según el tipo de cambio oficial y menos de un centavo según el tipo de cambio paralelo. A pesar de un aumento agresivo del precio de la gasolina de 6.000 por ciento en febrero de 2016, Venezuela todavía goza del combustible más barato del mundo, un lujo que los venezolanos no pueden permitirse.

A pesar de tener las reservas de petróleo más grandes del mundo con 198 mil millones de barriles, la producción de Venezuela ha disminuído en los últimos dos años debido a la inversión reducida en sus depósitos costosos de crudo pesado. La producción fue de 2,37 millones de barriles diarios en febrero, reflejando una caída de 90.000 barriles diarios en comparación con el promedio de 2014, según la Agencia Internacional de Energía (véase la Figura 22).



Fuente: Agencia Internacional de Energía.

Figura 22

El gobierno podría ganar $5,67 USD adicionales por cada barril de petróleo producido, además de los impuestos elevados que representan el 37,9 por ciento del costo por barril ($10,48 USD). Aun dada la producción reducida actual, el gobierno podría ganar $13.608.000 USD más por día si se elevaran los precios de gasolina a los precios de producción. Eso contribuiría $4.966.920.000 USD por año al pago de la deuda venezolana (véanse las Figuras 5 y 6), y este aumento incrementaría potencialmente mientras se lleva a cabo la privatización de PdVSA y los precios del petróleo continúan su recuperación gradual.

Transparencia fiscal

Finalmente, la reforma monetaria y fiscal deben ir de la mano. Se debe someter al gobierno venezolano a una reforma fiscal con el fin de asegurar la transparencia de sus acciones, pero esto más fácil decirlo que hacerlo. Idealmente, esta reforma fiscal requeriría que el gobierno publique un conjunto de cuentas nacionales que incluiría un balance general de sus activos y pasivos y un plan contable anual con una cuenta operativa de ingresos y expensas. Estos documentos financieros serían requisitos para alcanzar las Normas Internacionales de Contabilidad y estarían sujetas a una auditoría independiente.

Como se mencionó anteriormente, una gran ventaja del sistema de junta monetaria es que impone disciplina fiscal, erradicando las actividades de “prestamista de última instancia” y la otorgación de créditos del banco central a las autoridades fiscales y las empresas estatales. Esto pondría fin al fraude y al gasto desenfrenado del gobierno venezolano.

V. Conclusión

La evidencia extensiva proporcionada en este ensayo desentraña las causas de la actual crisis económica en Venezuela, cuyos comienzos se remontan a un siglo atrás con la creciente dependencia sobre la exportación de petróleo y la desenfrenada corrupción, hasta llegar al día de hoy con el colapso de la Revolución Bolivariana y los varios fracasos económicos del estado populista socialista. Ambas reformas monetarias del sistema de junta monetaria ortodoxa y la dolarización representan soluciones eficientes y viables para Venezuela. Por un lado, abordan las cuestiones de la intervención política y la inflación, al imponer disciplina monetaria y políticas monetarias basadas en normas. Por otro lado, restauran la credibilidad y la confianza del inversor, al reducir el riesgo cambiario y las tasas de interés. Finalmente, es necesario asegurar que las reformas monetarias sean acompañadas por reformas estructurales complementarias, con el fin de prevenir el colapso del nuevo sistema monetario. Está en las manos de Venezuela decidir si dejar perecer al bolívar, o perecer junto con el bolívar.

El que manda debe oír aunque sean las más duras verdades y, después de oídas,
Debe aprovecharse de ellas para corregir los males que produzcan los errores.

Mis últimos votos son por la felicidad de la patria.
Si mi muerte contribuye para que cesen los partidos, y se consolide la unión,
Yo bajaré tranquilo al sepulcro.

Simón Bolívar

Bibliografía y referencias

Libros y artículos de revistas académicas

Boué, Juan Carlos. 1993. *Venezuela: The Political Economy of Oil.* Oxford: Oxford University Press for the Oxford Institute for Energy Studies.

Cannon, Barry. 2014. *Hugo Chávez and the Bolivarian Revolution: Populism and Democracy in a Globalised Age*. Oxford: Manchester University Press.

Cordeiro, José Luis. [1998] 2016. *La Segunda Muerte de Bolívar y el Renacer de Venezuela.* Caracas: Cedice Libertad.

Di John, Jonathan. 2009. *From Windfall to Curse? Oil and Industrialization in Venezuela, 1920 to the Present.* University Park, PA: Pennsylvania State University Press.

Grier, Kevin y Maynard, Norman. 2016. "The Economic Consequences of Hugo Chavez: A Synthetic Control Analysis." *Journal of Economic Behavior & Organization* 125: 1-20.

González, Mike. 2014. *Hugo Chávez: Socialist for the 21st Century.* London: Pluto Press.

Hanke, Steve H. 1987. "Privatization", en *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Vol. 3. Editado por J. Eatwell, M. Milgate y P. Newman. London: Macmillan.

Hanke, Steve H. 2002. "Currency Boards." *The Annals of the American Academy of Political and Social Science* 579: 87-105.

Hanke, Steve H. 2002. "On Dollarization and Currency Boards: Error and Deception." *Journal of Policy Reform* 5(4), 203-222.

Hanke, Steve H. 2003. "A Dollarization/Free-Banking Blueprint for Argentina." En *The Dollarization Debate.* Editado por Dominick Salvatore, James W. Dean y Thomas Willett. Oxford; New York: Oxford University Press.

Hanke, Steve H. 2007. "On the Fall of the Rupiah and Suharto." *Globe Asia*, enero de 2007.

Hanke, Steve H. 2015. "Reflections on the Rule of Law and Dollarization in Ecuador." *Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health, and Study of Business Enterprise, Studies in Applied Economics*.

Hanke, Steve H. 2016. "Venezuela vs. Ecuador (Chavismo vs. Chavismo Dollarized)." *Globe Asia* julio 2016, 14-16.

Hanke, Steve H. y Krus, Nicholas. 2013. "Inflation by the Decades: 2000s." *Johns Hopkins Institute for Applied Economics, Global Health, and Study of Business Enterprise*.

Hanke, Steve H. y Schuler, Kurt. 1999. "A Monetary Constitution for Argentina: Rules for Dollarization." *Cato Journal* 18(3), 405-419.

Hanke, Steve H. y Schuler, Kurt. [1994] 2015. *Currency Boards For Developing Countries: A Handbook*, edición reimpresa (edición original San Francisco: ICS Press, 1994). http://krieger.jhu.edu/iae/books/Currency_Boards_for_Developing_Countries.pdf

Naím, Moisés. [1993] 2013. *Paper Tigers and Minotaurs: The Politics of Venezuela's Economic Reforms.* New York: Brookings Institution Press.

Artículos periodísticos

Bröning, Stephens. “Q&A with Steve Hanke: voice of Suharto’s guru.” *New York Times*, 20 de marzo de 1998. http://www.nytimes.com/1998/03/20/business/worldbusiness/20iht-hanke.t.html

Casey, Nicholas. “Dying infants and no medicine: inside Venezuela’s failing hospitals.” *New York Times*, 15 de mayo de 2016. http://www.nytimes.com/2016/05/16/world/americas/dying-infants-and-no-medicine-inside-venezuelas-failing-hospitals.html?ref=topics

Casey, Nicholas. “Venezuela drifts into new territory: hunger, blackouts and government shutdown.” *New York Times*, 28 de mayo de 2016. http://www.nytimes.com/2016/05/28/world/americas/venezuela-economic-government-collapse.html?ref=topics

Casey, Nicholas. “Venezuelans ransack stores as hunger grips the nation.” *New York Times*, 19 de junio de 2016. http://www.nytimes.com/2016/06/20/world/americas/venezuelans-ransack-stores-as-hunger-stalks-crumbling-nation.html?ref=topics

Contreras C., Angie y Salmerón, Víctor. “La presión recae sobre subsidio de la red estatal de alimentos.” *El Universal*, 11 de marzo de 2014. http://www.eluniversal.com/economia/140311/la-presion-recae-sobre-subsidio-de-la-red-estatal-de-alimentos

“El ‘Bachaquerismo’ se convirtió en un oficio en Venezuela.” *El Nacional*, 5 de junio, 2015. http://www.el-nacional.com/caracas/Bachaquerismo-convirtio-oficio-Venezuela_0_641336180.html

Espinoza, Ocarina. “Gobierno anuncia implementación de Tarjeta de Abastecimiento Seguro.” *El Universal*, 16 de marzo de 2015. http://www.eluniversal.com/economia/140316/gobierno-anuncia-implementacion-de-tarjeta-de-abastecimiento-seguro

“Estos son los precios de algunos productos básicos en Colombia.” *El Nacional*, 10 de Julio de 2016. http://www.el-nacional.com/regiones/precios-productos-basicos-Colombia_0_881911883.html

Kurmanaev, Anatoly. “Venezuelan president puts armed forces in charge of new food supply system.” *The Wall Street Journal,* 12 de julio de 2016. http://www.wsj.com/articles/venezuelan-president-puts-armed-forces-in-charge-of-new-food-supply-system-1468335415

“La escasez de productos básicos en Venezuela supera 80%.” *El Nacional* por *Agence France-Presse*, 28 de mayo de 2016. http://www.el-nacional.com/sociedad/escasez-productos-basicos-Venezuela-supera_0_856114387.html

Lansberg-Rodríguez, Daniel. “Venezuela’s long-suffering opposition finally gets a win.” *Foreign Policy*, 3 de septiembre de 2016. http://foreignpolicy.com/2016/09/03/venezuelas-long-suffering-opposition-finally-gets-a-win/

Moore, Elaine y Schipani, Andrés. "Dutiful Venezuela gives unexpected boost to bond investors." *Financial Times*, 9 de junio de 2016. https://next.ft.com/content/b9594ce8-2e15-11e6-a18d-a96ab29e3c95

Orozco, José y Zerpa, Fabiola. "McDonald's stops selling Bic Mac in Venezuela due to bread shortage." *Bloomberg*, 21 de julio de 2016. http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-21/mcdonald-s-venezuela-stops-selling-big-mac-on-bread-shortage

Rosati, Andrew y Orozco, José. "Kimberly-Clark's Venezuela closing broke law, Maduro says." *Bloomberg*, 11 de Julio de 2016. http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-11/kimberly-clark-suspending-venezuela-operations-amid-crisis

Rosenberg, Alex. "The country where stocks are up 300%, and no one's cheering." *CNBC*, 13 de Julio de 2016. http://www.cnbc.com/2015/05/07/venezuela-stocks-up-300-percent.html

Ulmer, Alexandra. "Two-thirds of Venezuelans say Maduro presidency should end this year: poll." *Reuters*, 26 de marzo de 2016. http://www.reuters.com/article/us-venezuela-politics-idUSKCN0WS0JO

"Venezuela economy: Nicolás Maduro declares emergency." *BBC News Latin America*, 15 de enero de 2016. http://www.bbc.com/news/world-latin-america-35329617

"Venezuela recall: Maduro goes to court to block referendum." *BBC News Latin America*, 13 de junio de 2016. http://www.bbc.com/news/world-latin-america-36523986

"Venezuelans pour into Colombia again as border reopens." *Agence France-Presse*, 18 de Julio de 2016. http://www.france24.com/en/20160718-venezuelans-pour-colombia-again-border-reopens

Von Bergen, Franz. "U.S. companies fleeing Venezuela to escape country's collapsing economy." *Fox News Latino*, 1 de junio de 2016. http://latino.foxnews.com/latino/news/2016/06/01/us-companies-fleeing-venezuela-to-escape-country-collapsing-economy/

Wattles, Jackie y Gillespie, Patrick. "Venezuela faces a 6000% hike in gasoline price." *CNN Money*, 18 de febrero de 2016. http://money.cnn.com/2016/02/17/news/world/venezuela-gas-price-hike/

WSJ News Graphics. "Barrel Breakdown." *The Wall Street Journal*, 15 de abril de 2016. http://graphics.wsj.com/oil-barrel-breakdown/

Zerpa, Fabiola y Rosati, Andrew. "Venezuela said to weigh dollarization to save auto industry." *Bloomberg*, 23 de junio de 2016. http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-06-23/venezuela-said-to-look-to-dollarization-to-save-auto-industry

Bases de datos institucionales

Banco Central de Venezuela, http://bcv.org.ve/

Bloomberg Finance L.P.

El Instituto Cato-Universidad de Johns Hopkins, base de datos del Proyecto de Monedas en Problemas, http://www.cato.org/research/troubled-currencies-project

Bases de datos y publicaciones estadísticas del CEPALSTAT, Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas, http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/WEB_CEPALSTAT/Portada.asp

Unidad de Inteligencia de The Economist, http://www.eiu.com/

Haver Analytics, Base de datos de Venezuela, 1999-2016.

Instituto Nacional de Estadística, http://www.ine.gob.ve/

Fondo Monetario Internacional, Estadísticas Financieras Internacionales, http://data.imf.org/?sk=7CB6619C-CF87-48DC-9443-2973E161ABEB

Fondo Monetario Internacional, base de datos de Perspectivas de la Economía Mundial, https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx

Ministerio del Poder Popular para la Alimentación, http://www.mercal.gob.ve/

Organización de los Estados Americanos, http://www.oas.org/

Superintendencia de Precios Justos, http://www.superintendenciadepreciosjustos.gob.ve/

Administración de la Información sobre Energía de EE.UU., http://www.eia.gov/

Oficina de Estadística Laboral de EE.UU., http://www.bls.gov/

Banco Mundial, http://www.worldbank.org/

Tipos de cambio y precios

http://www.xe.com/currencyconverter/

http://datastorytellinggroup.org/venezuela/

https://dolartoday.com/

https://dollar.nu/

http://es.globalpetrolprices.com/Venezuela/gasoline_prices/

http://inmueblescaracas.com.ve/tips/bolivardolar.htm

http://www.monedasdevenezuela.net/articulos/cronologia-de-la-devaluacion-del-bolivar-venezolano/

http://preciosmundi.com/venezuela/precio-vivienda-salarios

http://www.simadi.today/

Blogs

https://devilexcrement.com/

http://faustasblog.com/

http://venezuelanalysis.com/

Modelos de leyes de juntas monetarias y dolarización

Hanke, Steve H., y Schuler, Kurt. [1994] 2015. *Currency Boards For Developing Countries: A Handbook*, edición reimpresa (edición original San Francisco: ICS Press, 1994). http://krieger.jhu.edu/iae/books/Currency_Boards_for_Developing_Countries.pdf

Hanke, Steve H., y Schuler, Kurt. [1995] 2015. *Juntas Monetarias para Países en Desarrollo: Dinero, Inflación y Estabilidad Económica*. Caracas: Cedice Libertad. http://krieger.jhu.edu/iae/books/Juntas_Monetarias_para_paises_en_desarrollo_Hanke_Schuler.pdf

Hanke, Steve H., y Schuler, Kurt. 1999. "A Monetary Constitution for Argentina: Rules for Dollarization." *Cato Journal* 18 (3), 405-419.