

ASPECTOS JURÍDICOS DE LA DOLARIZACIÓN EN VENEZUELA

José Ignacio Hernández G.

*Profesor de la Universidad Central de Venezuela y Universidad Católica Andrés Bello
Visiting Fellow, Center for International Development at Harvard*

Resumen: *Un eventual proceso de dolarización en Venezuela requeriría una modificación a la Constitución, la aprobación de una Ley especial y un proceso de implementación, todo lo cual pudiera extenderse por nueve meses. Por ello, bajo las actuales condiciones institucionales en Venezuela, el proceso de dolarización no es, desde el punto de vista jurídico, una medida a corto plazo.*

Palabras Clave: *Palabras claves: dolarización, política monetaria, hiperinflación en Venezuela.*

Abstract: *A hypothetical dollarization process in Venezuela would require a modification of the Constitution, the approval of a special Law and an implementation process that could last ninth months. Because of this, dollarization, under the current institutional framework in Venezuela, is not a short run policy.*

Key words: *Dollarization, monetary policy, hyperinflation in Venezuela*

INTRODUCCIÓN

Desde hace algún tiempo se ha venido planteando en Venezuela el debate en torno a la dolarización, esto es, suprimir al bolívar como moneda de curso legal y sustituirlo por una moneda extranjera o divisa, típicamente, el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica. Este debate se ha centrado principalmente en los argumentos económicos a favor y en contra de esa opción¹.

Nuestro interés, en tal sentido, es apuntar cuáles serían los pasos jurídicos necesarios para implementar la dolarización en Venezuela. Como se verá, esos pasos requieren de una modificación constitucional, junto con otras reformas legales, sin contar con el régimen transitorio llamado a implementar efectivamente la dolarización.

¹ Entre otros, y a favor, *vid.*: Francisco Rodríguez. “Por qué Venezuela debería contemplar la dolarización”, en *Americas Quarterly*, 15 de febrero de 2018: <http://www.americasquarterly.org/content/por-que-venezuela-deberia-contemplar-la-dolarizacion>. En contra, entre otros, *vid.* Balza, Ronald, “Sobre la propuesta de dolarización de Francisco Rodríguez”, en *Prodavinci*, 27 de febrero de 2018: <https://prodavinci.com/sobre-la-propuesta-de-dolarizacion-de-francisco-rodriguez/> y Zambrano, Omar, “La dolarización y el neurólogo portugués”, en *Prodavinci* 8 de marzo de 2018: <https://prodavinci.com/la-dolarizacion-y-el-neurologo-portugues/>. Véase en especial a Hausmann, Ricardo, “El espejismo de la dolarización”, en *Prodavinci*, 26 de marzo de 2016, en: <https://prodavinci.com/el-espejismo-de-la-dolarizacion/>

Esto hace que la dolarización no sea una medida que pueda implementarse en el corto plazo en Venezuela, con lo cual, mal podría pensarse en implementar tal medida como respuesta inmediata a la hiperinflación en Venezuela².

I. LA DOLARIZACIÓN EN EL DERECHO COMPARADO

En sentido estricto, la dolarización es el proceso a través del cual la moneda de *curso legal* de determinado país es sustituida por una divisa, o sea, la moneda de curso legal de otro país. Cabe aquí recordar que el *curso legal* es el atributo de acuerdo con el cual la moneda es un *medio de pago obligatorio*, en el sentido que puede ser empleado para extinguir cualquier obligación, en lo que se conoce igualmente como “poder liberatorio”³.

En un sentido impropio, también se alude a la dolarización para describir la situación en la cual la divisa es empleada como moneda de *cuenta* y de *pago* en determinada economía, aun cuando no tenga el carácter de moneda de curso legal. Ello responde, generalmente, a situaciones de crisis que afectan la confianza y credibilidad en la moneda local. Pero no se trata, en sentido estricto, de un proceso de dolarización, pues para ello se requiere que la divisa tenga el carácter de moneda de curso legal con poder liberatorio. Por lo tanto, en estos casos se alude a *dolarización parcial*⁴. Un ejemplo estudiado en tal sentido es Cambodia, visto el porcentaje de transacciones realizadas en divisas, aun cuando ese país mantiene su moneda de curso legal⁵.

En tal sentido, la dolarización formal, o dolarización en sentido estricto, modifica sensiblemente el diseño de la política monetaria, en el sentido que el Estado —a través del banco central— pierde la competencia para emitir la moneda de curso legal. A través de la dolarización, la moneda de curso legal pasa a ser la divisa, que es emitida por la autoridad competente del correspondiente Estado. Esto no quiere decir que el banco central debe desaparecer en el marco de una dolarización, pero lo cierto es que pierde un componente importante de la política monetaria, cual es emitir dinero e incidir, así, en la liquidez monetaria.

Esto permite comprender por qué la dolarización puede ser una medida adoptada en el medio de crisis económicas marcadas por el déficit fiscal y la inflación. Así, una solución común ante el déficit fiscal es el financiamiento del banco central al Gobierno, lo que se

² La hiperinflación en Venezuela surgió en noviembre de 2017, en el marco del colapso de la economía venezolana, caracterizada por la caída del Producto Interno Bruto (PIB), el colapso de las importaciones y, consecuentemente, el déficit de divisas. Ante ese escenario, se optó por incrementar el financiamiento monetario del Banco Central de Venezuela, cuya autonomía había sido diezmada. *Vid.:* Douglas Barrios y Miguel Ángel Santos, “¿Llevará la hiperinflación a la transición democrática en Venezuela?”, en *New York Times en español*, 25 de enero de 2018.

³ Sobre el sentido propio e impropio de la dolarización, *vid.* Henri Bourguinat y Larbi Dohni, “La dollarisation comme solution en dernier ressort”, en *Revue française d'économie*, Volumen 17, N° 1, 2002, pp. 57-96. Véase en general, en cuanto al régimen de la moneda, a Allan Brewer-Carias, “Aspectos del régimen jurídico de la moneda”, en *Revista de Derecho Público N° 13*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 1983, pp. 5 y ss.

⁴ *Vid.* Henri Bourguinat y Larbi Dohni, “La dollarisation comme solution en dernier ressort”, *cit.* p. 19. Véase también a Nombulel Duma, *Dollarization in Cambodia: Causes and Policy Implications*, IMF Working Paper WP/11/49, Fondo Monetario Internacional, Washington D.C., 2011.

⁵ En estos casos, la dolarización es definida como la circunstancia en la cual los residentes mantienen un alto porcentaje de sus activos financieros en divisas. *Cfr.:* Koji Kuno, “Dollarization and De-dollarization in Transitional Economies of Southeast Asia: An Overview”, en *Dollarization and De-dollarization in Transitional economies of Southeast Asia*, Palgrave MacMillan, Chiba, 2017, pp. 1 y ss.

tradujo en la emisión de dinero que no tiene un respaldo real. El incremento de la liquidez impulsa la oferta de bienes y servicios, lo que a su vez, genera inflación y, en casos extremos, hiperinflación⁶. La dolarización, al suprimir la competencia del Estado de emitir dinero, impide al banco central financiar monetariamente al Gobierno. Con lo cual, la dolarización suele ser la respuesta a la falta de confianza hacia la política monetaria del Estado⁷.

En la experiencia comparada existen varios ejemplos de países que no tienen una moneda propia. Tal y como explican Levy y otros, sin embargo, en muchos de esos casos la ausencia de una moneda propia respondió a razones culturales o políticas, antes que a una decisión de política económica. Ha sido tan solo recientemente que ciertos países han decidido, como política, abandonar su moneda y reconocer el curso legal a determinada divisa⁸. Conviene en este sentido repasar los aspectos legales más relevantes de tales casos.

.- En el año 2000 Ecuador adoptó la dolarización como política económica, como respuesta a una grave crisis económica y política que había minado la credibilidad de su política monetaria. A estos fines, en enero de 2000 el Banco Central de Ecuador fijó una nueva tasa de cambio y en marzo se dictó la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, cuyo artículo 1 dispuso que “el régimen monetario se fundamenta en el principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre transferibilidad al exterior”. Esto es, que se reconoció curso legal a la divisa y se dispuso el proceso de sustitución de la moneda local –sucre- por el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica⁹.

.- Al año siguiente, en 2001, El Salvador decidió adoptar al dólar de los Estados Unidos como moneda local a través de la Ley de Integración Monetaria, que entró en vigencia el 1° de enero de 2000. De acuerdo con su artículo 3, “el dólar tendrá curso legal irrestricto con poder liberatorio ilimitado para el pago de obligaciones en dinero en el territorio nacional”.¹⁰

.- En caso de Zimbabue es distinto a los anteriores. En el medio de la crisis económica marcada por la hiperinflación, en enero de 2009 se autorizó la circulación de diversas divisas, sin eliminar el curso legal de la moneda local. Esto es, se trató inicialmente de un caso similar a la dolarización impropia, en el sentido que se permitió la libre circulación de divisas como medio de pago, sin sustituir la moneda de curso legal¹¹.

⁶ Cfr.: He, Liping, *Hyperinflation. A world history*, Routledge, Oxon, 2018, pp. 1-12.

⁷ Como se ha concluido, “con la dolarización integral, las autoridades renuncian a la construcción de una propia credibilidad y prefieren importar la credibilidad de un país mejor posicionado”, Koji Kuno, “Dollarization and De-dollarization in Transitional Economies of Southeast Asia: An Overview”, *cit.*, p. 25.

⁸ Eduardo Levy, “Dollarization: A primer”, en *Dollarization*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2003, pp. 4. Los autores contabilizaron 41 casos de “dolarización”. Sin embargo, muchos de esos casos respondieron a razones culturales y políticas, como, por ejemplo, la adopción del dólar de Estados Unidos por parte de Panamá en 1904. Otros casos responden al proceso de adopción del euro por parte de ciertos países de la Unión Europea, lo que no es un caso estricto de dolarización sino de adopción de una moneda común que sin embargo no es emitida por un Estado.

⁹ Cfr.: Banco Central de Ecuador, *La dolarización en Ecuador*, 2001, pp. 16 y ss.

¹⁰ Marcia Towers y Silvia Borzutzky, “The Socioeconomic Implications of Dollarization in El Salvador” en *Latin American Politics & Society, Volume 46, Number 3, Fall 2004*, 2004, pp. 36 y ss.

¹¹ Véase la declaración del Banco de la Reserva de Zimbabue de 2009, en la cual se afirma que la medida consistió en la adopción de un sistema multi-currenial y no de una dolarización (p. 38): <http://www.rbz.co.zw/assets/mpsjan2009.pdf>

Sin embargo, en abril de ese año se suspendió el curso legal de la moneda local –el dólar de Zimbabue– con lo cual, las divisas admitidas pasaron a ser las únicas monedas de curso legal¹².

Ahora bien, a los fines de analizar, comparativamente, cómo podría implementarse la dolarización en Venezuela desde un punto de vista legal, los casos de Ecuador y El Salvador resultan de especial interés, pues en esos casos se adoptaron reformas regulatorias para sustituir la moneda de curso legal por la divisa.

II. LAS REFORMAS NECESARIAS PARA INTRODUCIR LA DOLARIZACIÓN EN VENEZUELA

De conformidad con el artículo 318 de la Constitución de 1999, la “*unidad monetaria de la República Bolivariana de Venezuela es el Bolívar*”. Además, según el artículo 156 en su numeral 11, es competencia del Poder Nacional “*la emisión y acuñación de moneda*”, competencia que se ejerce a través del Banco Central de Venezuela (artículo 318).

Esto significa que la Constitución reguló al Bolívar (VEF) como la moneda de curso legal, aspecto ampliamente tratado en la Ley del Banco Central de Venezuela. De esa manera, de acuerdo con esa Ley, (i) el VEF es la moneda de curso legal acuñada por el Banco Central de Venezuela; (ii) el VEF tiene poder liberatorio, en el sentido que, salvo contrato o Ley especial en contrario, toda obligación puede extinguirse con la entrega de VEF y (iii) toda la contabilidad debe expresarse en VEF, incluso, de cantidades originalmente establecidas o pactadas en divisas¹³.

Este régimen, aclaramos, no se opone a la celebración de contratos en divisas (FOREX) ni tampoco, a la oferta de bienes y servicios en divisas. La vigente Ley del Régimen Cambiario y sus Ilícitos eliminó las prohibiciones y sanciones aplicables a la contratación en FOREX, con lo cual, actualmente en Venezuela es legal contratar bienes y servicios en divisas¹⁴. Sin embargo, como por Ley el VEF tiene poder liberatorio, es necesario que una Ley, o el correspondiente contrato, establezca que la FOREX no solo es moneda de cuenta sino que además, es también moneda de pago¹⁵. Aun cuando el régimen cambiario en vigor desde 2003 ha afectado la certidumbre jurídica de la contratación en FOREX –ante el riesgo de que tal contratación sea calificada como un ilícito– lo cierto es que, en Venezuela, y salvo disposición legal en contrario, las partes pueden libremente acordar el pago en FOREX de bienes y

¹² Joseph Noko, “Dollarization: The Case of Zimbabwe”, en *Cato Journal*, Vol. 31, N° 2, 2011, pp. 348 y ss. Véase la declaración del Banco de la Reserva de Zimbabue de 2017 (p. 9): <http://www.rbz.co.zw/assets/mid-term-monetary-policy-statement-02-august-2017-.pdf>. Véase en general a Mark, J. Ellyne y Michael Daly, “Zimbabwe Monetary Policy, 1998–2012 From Hyperinflation to Dollarization”, en *Economic Management in a Hyperinflationary Environment: The Political Economy of Zimbabwe, 1980–2008*, Oxford University Press, 2017, p. 249 y ss.

¹³ Artículos 106, 107, 116, 128, 129, 130 y 131, Ley del Banco Central de Venezuela.

¹⁴ Véanse nuestras conclusiones en José Ignacio Hernández G., *Comentarios a la Ley del Régimen Cambiario y sus Ilícitos*, FUNEDA, Caracas, 2014, pp. 67 y ss.

¹⁵ La FOREX es moneda de cuenta cuando el pago se realiza en VEF a la tasa de cambio correspondiente. La FOREX es moneda de pago cuando, en virtud de la Ley o del contrato, la obligación solo se extingue en FOREX. En general, sobre la contratación en moneda extranjera, vid: José Alfredo Giral, *Ley contra los ilícitos cambiarios de 2010 y contratos en moneda extranjera*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2012, pp. 287 y ss.; José Mélich-Orsini, *Doctrina general del contrato*, Academia de Ciencias Políticas y Jurídicas, Caracas, 2012, pp. 615 y ss., y James-Otis Rodner, *El dinero. La inflación y las deudas de valor*, Caracas, 1995, pp. 560 y ss.

servicios. Esto permitiría así, dentro del marco de la Ley, un proceso de dolarización informal, esto es, un proceso en el cual las partes libremente pacten el pago de bienes y servicios en FOREX.

Ahora bien, la adopción de un proceso formal o propio de dolarización implicaría modificar esas normas constitucionales y legales, a los fines de (i) otorgarle curso legal a la divisa (FOREX) y (ii) suprimir la competencia del Estado –a través del Banco Central de Venezuela– de emitir VEF. Además de los cambios regulatorios, igualmente, deberá regularse el proceso de transición a través del cual el VEF sería efectivamente sustituido por la FOREX. Tomando en cuenta las particularidades del Derecho venezolano y la experiencia comparada, detallamos a continuación los principales pasos a través de los cuales este proceso podría implementarse.

1. *Modificación de la Constitución*

El primero paso es la necesidad de modificar los artículos 156.11 y 318 de la Constitución, pues como vimos, el VEF es calificado como moneda de curso legal. Esto hace que el caso de Venezuela sea distinto a las experiencias analizadas, pues no es posible –como se ha sugerido– introducir la dolarización a través de una Ley¹⁶. Para ello, podría ser suficiente con una enmienda, a los fines de modificar los citados artículos. No es recomendable –ni necesario– que la enmienda expresamente reconozca el curso legal a la FOREX, bastando con señalar que la Ley determinará cuál es la moneda de curso legal en Venezuela.

La enmienda es aprobada por la Asamblea Nacional de acuerdo con el procedimiento de aprobación de Leyes, o sea, requiere de dos discusiones. Una vez aprobada deberá someterse a referendo aprobatorio, de acuerdo con el artículo 341 constitucional. Si tomamos el ejemplo de la enmienda 2009, podría estimarse que esta enmienda podría ser aprobada en un lapso no menor a dos meses¹⁷.

2. *La Ley de dolarización*

Una vez aprobada la enmienda, la Asamblea Nacional deberá aprobar la Ley de dolarización, cuyo contenido puede ser similar a las Leyes dictadas en Ecuador o El Salvador. De manera especial, esa Ley deberá derogar las disposiciones de la Ley del Banco Central de Venezuela que regulan al VEF como moneda de curso legal. En su lugar, deberá preverse que (i) la FOREX es la moneda de curso legal; (ii) la FOREX tiene poder liberatorio, en el sentido que, salvo contrato o Ley especial en contrario, toda obligación puede extinguirse con la entrega de FOREX¹⁸ y (iii) toda la contabilidad debe expresarse en FOREX, incluso, de cantidades originalmente establecidas o pactadas en otras divisas. Finalmente, (iv) deberá suprimirse la competencia del Banco Central de Venezuela para emitir moneda y, además, deberán ajustarse sus competencias en política monetaria al proceso de dolarización. Todo esto pasa por definir cuál será la FOREX empleada como moneda de curso legal, así como la tasa de cambio aplicable para la correspondiente conversión de VEF a la FOREX seleccionada.

¹⁶ El citado artículo 318 solo permite sustituir al VEF por una moneda única en el caso de Acuerdos de Integración. A favor de una Ley como único requisito legal para la dolarización en Venezuela, *vid.* Steve Hanke, “Stop Venezuela’s Economic Death Spiral - Dollarize, Now”, en *Forbes*, 15 de agosto de 2017: <https://www.forbes.com/sites/stevehanke/2017/08/15/stop-venezuelas-economic-death-spiral-dollarize-now/#896cff8770b4>

¹⁷ El proceso de enmienda inició en diciembre 2008 y el referendo se efectuó en febrero de 2009.

¹⁸ Como no habría moneda de curso legal local, en realidad, la única alternativa sería el pago el especie.

Además, será necesario reformar las Leyes económicas relacionadas con el VEF, como sucede en materia de banca central, sistema financiero, sistema energético y regulación tributaria, entre otros. Todas esas reformas pueden introducirse a través de una sola Ley, que será una Ley bastante compleja. En Ecuador, por ejemplo, se adoptó este modelo, con una Ley de más de cincuenta páginas.

El proceso de discusión y aprobación de esta Ley podría durar tres meses, debido a la complejidad y necesidad de llevar a cabo consultas públicas¹⁹. Nada impide iniciar la discusión de esa Ley antes de la aprobación de la enmienda, pero la aprobación de las reformas legales solo podría hacerse después de la entrada en vigencia de la enmienda.

3. *La implementación*

Una vez aprobada la enmienda y la Ley, será necesario implementar el proceso de dolarización. Este proceso, en resumen, abarca varias fases, a saber, (i) la introducción de la FOREX como moneda de cuenta, de forma tal que todas las expresiones en VEF (como por ejemplo, precios, salarios, cuentas bancarias y tributos) sean expresados también en FOREX; (ii) el canje de VEF por la FOREX, por parte del Banco Central de Venezuela; (iii) la entrada en vigencia del poder liberatorio de la FOREX, que coexistirá temporalmente con el poder liberatorio del VEF y (iv) la supresión del VEF como moneda de curso legal, sin perjuicio del derecho de canjear VEF en FOREX en el Banco Central. Solo con esta última fase entrará en vigencia efectiva el proceso de dolarización, lo que quiere decir que, formalmente, solo a partir de ese momento el Banco Central de Venezuela perderá su competencia para emitir VEF.

En el caso de Ecuador, se previó un régimen transitorio de hasta un año, mientras que en el caso de El Salvador el proceso de canje se reguló para seis meses. Venezuela ofrece un ejemplo reciente: el primer proceso de reconversión monetaria. Así, técnicamente ese proceso implicó la sustitución de la moneda de curso legal (entonces, el “bolívar”) por otra nueva moneda (el “bolívar fuerte”, actualmente VEF). El Decreto-Ley aprobado en marzo de 2007, siendo que la nueva moneda comenzó a circular en enero de 2008. El anterior bolívar dejó de circular el 31 de diciembre de 2011. Es decir, todo el proceso de implementación se extendió por más de cuatro años²⁰.

III. CONCLUSIONES

De lo antes expuesto puede concluirse que el proceso de dolarización formal en Venezuela requeriría de reformas constitucionales y legales que pudieran tardar tres meses, y cuya implementación podría tardar, al menos, seis meses. Esto implica que la efectiva implementación del proceso de dolarización, a través de la supresión del curso legal del VEF, o desmonetización, podría tardar nueve meses.

Pero es necesario agregar, al análisis, el *precario marco institucional existente*. Así, para poder implementar las reformas constitucionales y legales sería necesario rehabilitar a la Asamblea Nacional, que actualmente no puede ejercer sus competencias debido al golpe de

¹⁹ No hay un lapso de tiempo preciso para aprobar Leyes, más allá de los términos generales previstos en el Reglamento Interior y de Debates. La experiencia de la Asamblea Nacional durante 2016 demostró que las Leyes podían ser aprobada entre cuatro y ocho semanas, en parte, por la ausencia de debates relevantes en el seno de la Asamblea. El lapso de tres meses es por ello referencial.

²⁰ Véase el Decreto contentivo de la *Ley de Reconversión Monetaria* (Gaceta Oficial N° 38.638 de 6 de marzo de 2007). Véase igualmente el comunicado del Banco Central de Venezuela de 2011: <http://www.bcv.org.ve/BLANKSITE/c4/notasprensa.asp?Codigo=9213&Operacion=2&Sec=False>

Estado perpetrado por la ilegítima asamblea nacional constituyente. Asimismo, sería necesario reformar el sistema electoral, para permitir un proceso transparente del referendo aprobatorio de la enmienda. Finalmente hay que tener en cuenta la debilitada capacidad estatal de Venezuela, que podría afectar la implementación del proceso de dolarización²¹.

En resumen, en las situaciones actuales, un hipotético nuevo Gobierno podría tardar alrededor de nueve meses en implementar el proceso de dolarización, en el medio de una crisis que afecta la capacidad estatal de Venezuela²². Esto es importante tomarlo en cuenta pues la propuesta de la dolarización se ha planteado, especialmente, como una solución al proceso de hiperinflación. Así, al introducirse la FOREX como moneda de curso legal, sincerarse la tasa de cambio y suprimirse la competencia de emisión, podría cerrarse del déficit y acabar con el financiamiento monetario, considerada la causa determinante de la hiperinflación²³.

Sin embargo, la dolarización, como política para acabar la hiperinflación, *no puede implementarse en el corto plazo*, con lo cual, *la dolarización no puede instrumentarse como un mecanismo para atender la hiperinflación a corto plazo*. Ciertamente, la dolarización podría diseñarse como un cambio estructural de la economía venezolana a mediano plazo, lo que dejaría a salvo las necesidades de implementar políticas a corto plazo para abatir la hiperinflación. Logrado éste objetivo de corto plazo, entonces, ya la dolarización no sería necesaria²⁴.

Como se ha observado –Sargent– la drástica modificación de la política monetaria y fiscal, en el marco de un programa económico que genere credibilidad y confianza, pueden ser elementos determinantes para la estabilización macroeconómica en el corto plazo. Esos cambios pueden implementarse desde el primer día del nuevo Gobierno, sin necesidad de aguardar a cambios constitucionales y legales complejos²⁵.

Esto nos permite culminar nuestro análisis observando que la propuesta de dolarizar como solución a corto plazo de la hiperinflación, tampoco considera que las debilidades institucionales actualmente imperantes en Venezuela –y que requerían importantes esfuerzos de cara a la implementación de la dolarización– entran dentro de las complejas causas que han llevado al colapso de la economía venezolana, colapso del cual la hiperinflación es tan

²¹ De acuerdo con el índice de Estados Frágiles del Fund for Peace, la capacidad estatal de Venezuela se ha deteriorado desde 2013. Esto puede afectar negativamente el proceso de implementación de la dolarización. *Vid.*: <http://fundforpeace.org/fsi/country-data/>

²² Además, véase el citado trabajo de Ricardo Hausmann, para analizar las críticas económicas a la propuesta de dolarización.

²³ Véase la justificación económica completa en Francisco Rodríguez, “Por qué Venezuela debería contemplar la dolarización”, *cit.* Rodríguez reconoce que la falta de credibilidad en los cambios en la política fiscal y monetaria puede afectar el programa de estabilización. Pero esa falta de credibilidad es índice relevador de la baja capacidad estatal, lo que afectaría igualmente la aprobación e implementación del proceso de dolarización.

²⁴ La propuesta de dolarización se ha planeado en Venezuela, recientemente, como respuesta a la hiperinflación, sin perjuicio de considerar las posibles bondades de esa medida desde la perspectiva estructural de la economía venezolana. Típicamente, la propuesta estructural de dolarización se justificaría para limitar las potestades del Estado de intervenir en la economía, al reducirse drásticamente el alcance de la política monetaria. Pero ello implicaría restar de manera dramática flexibilidad a tal política. En cualquier caso, nuestro análisis demuestra que, por razones institucionales, no es posible articular la dolarización en el corto plazo como respuesta a la hiperinflación.

²⁵ Thomas J. Sargent, “The Ends of Four Big Inflation”, en *Inflation: Causes and Effects*, University Chicago Press, Chicago, 1982, pp. 89 y ss. Véase en similar sentido a Michale Brunop, “High Inflation, Growth Crisis, and Reform: Historical Perspective and Brief Overview”, en *Crisis, Stabilization, and Economic Reform: Therapy by Consensus*, Clarendon Press, Oxford, 1993, p. 5.

solo un síntoma²⁶. Con lo cual, sería un error pretender implementar un proceso de dolarización para solucionar la hiperinflación pues, primero, ésta es consecuencia –no causa– del colapso económico y, en segundo lugar, las mismas debilidades institucionales que fomentaron el colapso económico impedirían, a corto plazo, implementar adecuadamente la política de dolarización.

²⁶ De acuerdo con Hausmann, a quien antes citamos, la dolarización es un síntoma del colapso económico venezolano, con lo cual las políticas públicas deben atender a las causas de ese colapso. Entre esas causas, precisamente, encontramos la debilitada capacidad estatal que permitió diezmar la autonomía del Banco Central de Venezuela y con ello, la credibilidad en la política fiscal, cambiaria y monetaria.