

La Compra de Dólares

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Sábado 19 de octubre de 2002

Los tenedores de fondos líquidos frecuentemente se preguntan qué hacer con esos recursos, o cómo manejarlos. En buena medida, la respuesta a esos interrogantes radica en el concepto de arbitraje de tasas de interés, de acuerdo al cual, la decisión de colocación de los fondos depende de la comparación entre los retornos que se esperan obtener de dejar los recursos en moneda local, o de convertirlos en moneda extranjera, digamos en dólares, y colocarlos en el exterior. El rendimiento local está determinado por la tasa de interés interna, mientras que el externo depende de la tasa de interés foránea y de la expectativa de apreciación del dólar con respecto al bolívar durante un período dado. No obstante, cuando existen situaciones de riesgo local, como temores de controles cambiarios, posibles impuestos a la compra de divisas, o incluso confiscación de fondos, los tenedores de recursos agregan una prima de riesgo a su análisis de arbitraje, estimulando esto la salida de capitales. De hecho, la incertidumbre y la zozobra que crea la turbulencia política y el clima de amenazas que vivimos, han contribuido notablemente a la masiva salida de capitales de los últimos años, ejerciendo esto fuertes presiones sobre el tipo de cambio.

En el caso de las instituciones financieras, las decisiones de compra de divisas, además de depender de los factores de arbitraje ya mencionados, están influidas por otras causas, como son las opciones de colocación de los fondos que captan del público en forma de depósitos. Todos sabemos que la principal función de la banca es la intermediación financiera, es decir, la canalización de los recursos del público a la actividad crediticia, la cual depende, a su vez, de la demanda de financiamiento que exista en el mercado. En las circunstancias actuales, las solicitudes de préstamos del público están severamente limitadas debido a las altas tasas de interés y a la profunda recesión que padecemos; de allí que los bancos busquen colocaciones alternativas de los recursos del público. Una de ellas es la adquisición de valores, como los títulos de deuda pública nacional (DPN), opción que ha sido ampliamente utilizada por la banca en el pasado reciente, exponiéndola a riesgos que tienen que ser manejados con cuidado. Las limitaciones financieras del Fisco, combinadas con las altas cargas por concepto de servicio de la deuda pública interna, generan suspicacia, haciendo que los bancos limiten cada vez más sus compras de DPN.

Otra opción de colocación son los dólares, siendo ésta muy atractiva en meses recientes, ante las expectativas cambiarias que han privado y la ausencia temporal de las otras alternativas de colocación. De allí que no sea de extrañar que después de la baja artificial y forzada del tipo de cambio de los últimos días,

los bancos y otros agentes económicos reinicien su compra de dólares, ante el convencimiento de que el bolívar volverá a depreciarse, haciendo efímera y costosa la apreciación reciente de nuestro signo monetario.