

## **Devaluación y crecimiento**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 1 de febrero de 2010

Una devaluación como la que se produjo el 8 de enero pasado tiene efectos recesivos en una economía como la venezolana. Ello se debe a varias razones. La primera de ellas, y quizá la más importante, es el impacto inflacionario que una medida de ese tipo genera, lo cual hace que al no ajustarse los ingresos de los agentes económicos al mismo ritmo que lo hacen los precios, la capacidad de compra de los ciudadanos se ve mermada, haciendo que sus actividades de demanda tiendan a disminuir. Eso, obviamente, se traduce en menores ventas de las empresas, quienes, a su vez, reducen sus actividades productivas.

Otra razón es la que se conoce como el efecto distributivo, que consiste en que al devaluarse la moneda se produce un flujo de recursos del sector comprador de dólares (importador) al vendedor (exportador). Dado que en Venezuela quien exporta es el Estado y quienes más dólares demandan son las personas naturales y las empresas, el efecto distributivo se traduce en una importante transferencia de fondos del sector privado al sector público, produciéndose lo que yo he dado por llamar un "impuesto cambiario". Éste equivale al mayor cobro de un impuesto directo que resta recursos a quien lo paga, reduciéndose así su ingreso disponible para consumir o para ahorrar, lo cual, a su vez, se traduce en una merma del mercado para los productores con su consecuente efecto recesivo.

Adicionalmente, al producirse la devaluación los deudores en moneda extranjera ven súbitamente incrementados sus pasivos, viéndose forzados a destinar un mayor porcentaje de sus fondos al pago del servicio de esos compromisos foráneos. Eso equivale a transferir al exterior una masa adicional de recursos que se substraen de la actividad local, produciendo esto una restricción productiva.

Si después de producirse la devaluación los agentes económicos no se convencen de que el tipo de cambio se estabilizará, sino que, por el contrario, se seguirá ajustando al alza, procederán a comprar dólares masivamente, a pesar de ya haberse encarecido éstos, pues con ello buscarán evitar incurrir en pérdidas adicionales. En nuestro caso, eso puede ser de particular importancia, ya que si se generaliza la expectativa de que el Banco Central de Venezuela no podrá bajar el dólar permuta, o que si lo logra será por un tiempo efímero, ello podría desencadenar un repunte importante de demanda de divisas, presionando el tipo de cambio libre, lo cual se traduciría en presiones inflacionarias adicionales con sus consecuencias recesivas.

Si bien es cierto que la devaluación le generará ingresos adicionales al sector público, permitiéndole implantar una política fiscal expansiva en los próximos meses, cosa por demás importante dadas las próximas elecciones parlamentarias, el estímulo productivo de ese mayor gasto no compensará totalmente los efectos recesivos de la devaluación, que se verán potenciados por las limitaciones y descalabros en los procesos productivos creados por el caos eléctrico que vivimos. Por su parte, el estímulo a las exportaciones manufactureras que generará la devaluación, si bien será importante y muy positivo para algunas industrias, será en todo caso marginal desde el punto de vista macroeconómico.

Por todo lo anterior, prevemos que 2010 será un nuevo año de contracción económica, con las consecuencias negativas para el sector laboral que ello acarrea. Volveremos a tener entonces otro año muy difícil, caracterizado por el doble mal de una alta inflación y una reducida actividad productiva.