

## **Efectos de la sobrevaluación de la moneda**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Viernes 29 de octubre de 1999

Cuando se produce un proceso de sobrevaluación creciente de una moneda, como ha sido el caso de nuestro bolívar desde 1996, la cantidad de unidades monetarias que se requieren para adquirir una divisa como el dólar compra localmente cada vez menos en comparación a lo que se puede adquirir con un dólar en el resto del mundo. Esto, obviamente, estimula las importaciones de productos relativamente más baratos y limita las exportaciones de los manufacturados localmente, produciéndose así desequilibrios externos.

### **El modelo de transables / no-transables**

En esos casos, el sector productor de "transables", es decir, aquel que produce bienes y servicios que pueden ser objeto de comercio internacional, pierde competitividad, haciéndosele cada vez más difícil competir con productos foráneos más baratos. Al llegarse a situaciones extremas el productor deja de producir y se transforma en importador de productos similares a los que antes producía. Es decir, migra de una actividad de "transables", como es la manufactura, a otra de "no-transables", como la comercial. Un ejemplo aclara el concepto: el productor local de zapatos, al no poder competir con el producto importado, cierra su fábrica, vende sus equipos, y se transforma en importador de zapatos. Esto tiene efectos muy nocivos sobre el sector laboral, a la vez que incrementa la vulnerabilidad de la economía, que pasa a depender cada vez más del suministro externo de productos "transables". Al llegarse a situaciones extremas de altos desequilibrios externos, las economías se ven forzadas a devaluar, produciéndose una profunda crisis, no solo por el impacto sobre los precios de la devaluación, sino también por la incapacidad de la economía de producir internamente los productos que antes se importaban, pero que ahora resultan prohibitivos por la devaluación.

Claro está, aquella pérdida de competitividad de la industria local puede corregirse a través de esfuerzos internos para incrementar la productividad, reducir los costos y hacerse más eficiente. Pero, para que esos esfuerzos se produzcan hace falta la existencia de estímulos, máxime si los mismos proliferan en las economías de nuestros principales socios comerciales, haciendo que sus empresas se beneficien de una moneda local no sobrevaluada, sino que adicionalmente reciban incentivos fiscales, comerciales, financieros y logísticos, orientados a maximizar su capacidad competitiva externa.

### **La situación de Venezuela**

En nuestro país estamos en una situación dramática, no sólo por la elevada sobrevaluación del bolívar, sino también por la práctica inexistencia de

mecanismos que compensen aquella situación cambiaria, o incentiven los esfuerzos para incrementar la eficiencia de nuestra industria de transables. Ello ha llevado al cierre de múltiples centros de producción y a un deterioro considerable del sector laboral. Sin embargo, hay quienes piensan que la situación aún no es grave ya que, a pesar de la sobrevaluación del bolívar, las cuentas externas muestran resultados favorables. En efecto, las reservas internacionales se han mantenido en niveles aceptables y las importaciones han bajado. Ello, a su vez, se ha traducido en una ausencia de expectativas de devaluación, lo cual ha contribuido a impedir ataques especulativos contra el bolívar.

No obstante, si en el próximo año se implementa la política fiscal ampliamente expansiva que he anunciado el gobierno, el mayor consumo que se producirá será cubierto principalmente con productos importados en vez de nacionales, limitándose así el efecto expansivo de aquella política fiscal. Ello, a su vez, aumentará la vulnerabilidad de la economía para afrontar la contracción de los precios petroleros que con seguridad se dará en el futuro, y al producirse ésta podríamos vernos en la necesidad de tomar severas medidas de ajuste, con consecuencias devastadoras sobre la economía y la población.

No debemos desaprovechar la favorable coyuntura externa que hoy vivimos para dismantelar en forma decidida y progresiva, mas no traumática, la bomba de tiempo de la sobrevaluación que hemos venido armando durante los últimos años, en vez de seguirnos engañando con una seudobonanza externa que sabemos es efímera y transitoria, y que ha llevado a muchos a pensar, al igual que en épocas pasadas, que no importa que el bolívar esté altamente sobrevaluado. Quienes pecan de esa miopía simplemente no ven qué está pasando en el sector industrial, ni los peligros que tenemos ante nuestros ojos. Ojalá que no volvamos a caer en las dramáticas situaciones que reiteradamente padecemos en años recientes por el empecinamiento de no querer ver las realidades que nos rodean.