

¿Se devaluará el bolívar?

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 13 de febrero de 2012

Con frecuencia me preguntan si el bolívar será devaluado en el futuro inmediato, a lo que siempre respondo que no lo sé; pero esa respuesta tan simple, verdadera y sincera trato de complementarla con algún análisis, quizá con el deseo de no dejar a mis inquiridores con un sabor de frustración y vacío. Siempre les digo que abundan razones económicas para ajustar el tipo de cambio fijo oficial de 4,30 bolívares por dólar, ya que esa tasa implica una sobrevaluación muy elevada de la moneda. La inflación local, substancialmente mayor que la externa, ha hecho que hoy 4,30 bolívares compren en Venezuela mucho menos que lo que se puede adquirir en promedio con un dólar en el exterior, por lo que resulta muy atractivo comprar ese dólar artificialmente barato. Ello se traduce en dificultades cada vez mayores para administrar el control de cambios que nos impusieron hace ya 9 años, pues todo el que puede tener acceso a esas divisas preferenciales se vuelca sobre ellas, obligando esto a restringir cada vez más su asignación, y haciendo muy difícil, para no decir imposible, impedir la materialización de cualquier tipo de práctica, lícita o no, tendente a obtener moneda extranjera a ese precio artificialmente bajo.

Adicionalmente, el enorme subsidio generado por esa tasa de cambio, además de implicar un alto costo para el fisco, reduce la capacidad competitiva del aparato productivo local, ya que los productores nacionales no pueden competir con los productos importados, pues al ser fijo el tipo de cambio preferencial, los elevados aumentos de sus costos en bolívares debido a la alta inflación interna, implican incrementos equivalentes de sus costos en dólares, creciendo estos últimos mucho más intensamente que los de sus competidores foráneos.

También el tipo de cambio del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (Sitme), bajo el control del BCV, implica un elevado costo para el Estado. Con este sistema los venezolanos pueden adquirir divisas en cantidades restringidas a través de la compra de bonos denominados en dólares y pagaderos en bolívares, que luego son vendidos en el exterior. El tipo de cambio implícito, determinado por la cantidad de bolívares pagados por los bonos divididos entre los dólares obtenidos por su venta, está en 5,30 bolívares, nivel muy inferior a la percepción general del público de cuál es el verdadero valor de un dólar en Venezuela. Para mantener alimentado este mercado con títulos valores, tanto la República como Pdvsa han estado emitiendo ingentes cantidades de costosísimos bonos denominados en dólares, ya que el alto nivel de riesgo país con el que ha sido penalizada Venezuela hace que los intereses pagados por estos títulos sean elevadísimos. Como si eso fuera poco, al

venderse esas onerosas obligaciones en moneda extranjera en el mercado local, lo que reciben quienes las emitieron son bolívares. De esta forma, la costosa deuda pública externa ha estado creciendo muy intensamente, en parte debido a la decisión del gobierno de vender dólares a precios muy bajos a través de este sistema. Esta situación, además de ser insostenible, es altamente gravosa, por lo que si el gobierno desea aligerar la cuantiosa carga financiera en que incurre, debería comenzar por ajustar la tasa de cambio del Sitme.

Como se ve, sobran razones técnicas para justificar la modificación de los tipos de cambio oficiales. Sin embargo, no hay que olvidar que en pocos meses tendremos unas elecciones presidenciales que harán que lo político tenga primera prioridad al momento de tomarse cualquier decisión gubernamental. Dado lo impopular que resulta la modificación abrupta de los tipos de cambio, independientemente de las razones que puedan justificarla, es muy probable que el gobierno evite incurrir en el alto costo político que podría generar una devaluación. Sin embargo, no hay que olvidar que en materia cambiaria, una cosa es querer y otra es poder. Ya veremos.