

Salida de capitales

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 6 de junio de 2011

Cuando cualquier persona dispone de recursos financieros, una de las preguntas obvias que se hace es dónde y cómo invertirlos, de tal forma de obtener un retorno atractivo sin incurrir en grandes riesgos. Una de las primeras decisiones que debe tomar es si conviene invertir esos fondos localmente o en el exterior, para lo cual debe comparar cuánto espera ganar de colocar esos recursos en el país, versus cuál es el retorno esperado de enviarlos a mercados foráneos. La ganancia local estaría determinada fundamentalmente por la tasa de interés interna menos la tasa esperada de inflación, es decir, por la tasa de interés real, ya que si, por ejemplo, él coloca o presta esos recursos a un año plazo a una tasa de interés de 15% y el aumento esperado de los precios en ese lapso es de 5%, el rendimiento real que obtendría sería 10%, el 15% que cobraría de interés menos el 5% de pérdida de valor de esos recursos debido a la inflación. De igual forma, de enviarlos al exterior, su retorno básico estaría determinado por la tasa de interés real existente en la economía hacia donde dirija sus fondos.

Sin embargo, otra fuente de ganancia en el exterior se daría si ese inversionista espera que la moneda local se deprecie con respecto a la divisa externa, ya que, de producirse esa depreciación, al cabo de un tiempo él podría vender la divisa por una mayor cantidad de moneda local a la que hoy tiene que pagar para obtenerla. Finalmente, el inversionista se podría inclinar por enviar sus recursos a otro país si de esa forma se protege de algún riesgo, tal como, una posible expropiación o confiscación de sus recursos, prohibición de tener acceso a los mismos, etc.

Basado en esos conceptos podríamos analizar la realidad venezolana. De acuerdo a datos del BCV, las salidas de capitales privados durante los últimos años han sido muy elevadas y crecientes, debiéndonos preguntar a qué se deben las mismas, y qué tan efectivo ha sido el control de cambios que tenemos por más de ocho años para evitarlas.

Una primera razón es que la tasa interna de interés real es profundamente negativa, ya que la tasa de interés nominal está en unos niveles muy inferiores a la tasa esperada de inflación. Si bien la tasa de interés real en importantes mercados foráneos, como los EE UU, es también negativa, los retornos que se han podido obtener en los mercados de valores externos después del desplome producido por la crisis de 2008 han sido muy atractivos. Otra razón es el convencimiento de muchos de que el bolívar seguirá perdiendo valor frente al dólar y a otras divisas. Esto es particularmente cierto en un ambiente en el que se ha podido adquirir moneda extranjera a través de la

adquisición de bonos emitidos por entes públicos a un precio muy inferior al existente en el mercado paralelo, el cual, a pesar de ser ilegal, sigue estando muy activo. ¿A quién no le resulta atractivo comprar dólares a un tipo de cambio implícito inferior a 6,00 bolívares por unidad cuando su precio en el mercado negro es mucho mayor, y se espera que continuará aumentando en los meses por venir?

Pero, quizá es la percepción de riesgo la principal causa que explica las masivas fugas de capital de los últimos tiempos. La violación flagrante de los derechos de propiedad, las expoliaciones de empresas, las expropiaciones arbitrarias de medianos y pequeños negocios y de terrenos y edificios, la condenatoria de pérdida de inmuebles alquilados debido a la nueva y absurda ley de arrendamientos, y tantas otras acciones injustas y violatorias de derechos fundamentales, ha llevado a muchos venezolanos a buscar protección de sus patrimonios, y la única forma que encuentran para ello es liquidándolos y enviándolos al exterior.

Poca efectividad tendrán los controles, prohibiciones y acciones conminatorias para impedir las salidas de capitales, las cuales continuarán produciéndose mientras se insista en imponer las absurdas políticas públicas recientes.