

Tipo de cambio e inflación

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Sábado 18 de octubre de 2003

El debate sobre cuál debe ser la política cambiaria a implantar en Venezuela es de permanente actualidad. Por un lado, hay quienes piensan que lo conveniente es fijar el tipo de cambio con la finalidad de mantener la inflación bajo control, ya que de esa forma podríamos importar los productos foráneos a precios muy estables. Por el otro, están los que proponemos un sistema con tipo de cambio flexible que permita que el costo de la divisa fluctúe en línea con el diferencial entre la inflación interna y externa, evitándose así apreciaciones reales de la moneda que resten capacidad competitiva a los productores locales de bienes transables.

Los primeros argumentan que al depreciarse la moneda se encarecen los productos importados generando esto mayor inflación, máxime en Venezuela donde aquellas modificaciones cambiarias se traducen en mayores ingresos para el fisco, pues PDVSA obtiene más bolívares al vender sus dólares al Banco Central de Venezuela (BCV) debiendo así pagar más impuestos. Esto, a su vez, incentiva al gobierno a gastar más, con lo que se incrementa la masa monetaria y se generan presiones alcistas de los precios. De allí que, argumentan, lo mejor para controlar la inflación es la fijación, o al menos el anclaje, del tipo de cambio.

El problema con este argumento es que, si bien la rigidez cambiaria contribuye a reducir la inflación, no la controla plenamente, particularmente en economías donde no hay disciplina monetaria y fiscal. En estos casos, el gasto público deficitario genera expansiones monetarias, particularmente cuando el mismo es financiado a través de nuevo endeudamiento externo o, lo que es más pernicioso, por la vía de adquisición de obligaciones del estado por el banco central. Eso genera expansión monetaria e inflación, por lo que se aprecia la moneda y se estimulan las importaciones. Cuando los desequilibrios externos acumulados alcanzan altos niveles se generan expectativas cambiarias, y con ellas salidas masivas de capital en busca de protección contra la inevitable devaluación. Cuando ésta se produce viene la debacle: inflación, recesión, caída de los salarios reales y masivas pérdidas patrimoniales.

Si deseamos tener una estabilidad cambiaria perdurable, ésta sólo se logra si hay estabilidad de precios, y esta última se tiene que alcanzar a través de la disciplina fiscal y monetaria y estímulo de la producción, no por la vía del anclaje cambiario.

