

ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Devaluación del **bolívar:** orígenes, razones y consecuencias

PONENTES

VÍCTOR ÁLVAREZ

JOSÉ GUERRA

DOMINGO FELIPE MAZA ZAVALA

PEDRO PALMA

FORO ANUAL

Caracas, 28 de enero de 2010

PEDRO A. PALMA

El 8 de enero de 2010 se hicieron importantes anuncios en materia cambiaria. En primer término, se eliminó la tasa oficial única de Bs/\$ 2,15, vigente desde el 3 de marzo de 2005, siendo substituida por dos tipos de cambio preferenciales, uno de Bs/\$ 2,60, aplicable a las importaciones de alimentos básicos, salud, maquinarias y equipos, ciencia y tecnología, remesas familiares y a estudiantes, casos especiales, pensiones de jubilación, consulados y embajadas y necesidades del Gobierno Nacional, y otro de Bs/\$ 4,30, llamado también el dólar petrolero, aplicable a la mayor parte de los dólares que venda Pdvsa. Adicionalmente, se le permitió al Banco Central de Venezuela (BCV) participar activamente en el mercado libre de divisas, asignándosele la responsabilidad de estabilizar el tipo de cambio de permuta. En otras palabras, se pasó de un control de cambios con tipo de cambio oficial único, a otro con tipos de cambio diferenciales.

Es importante decir que la devaluación que se produjo el 8 de enero de este año fue precedida por otra que tuvo lugar en el año 2009, a pesar de que el gobierno insistió a lo largo de ese año en no modificar la tasa preferencial de Bs/\$ 2,15. Ese era un tipo de cambio absurdo e insostenible que tenía que haber sido modificado tiempo atrás, ya que al padecerse una inflación interna muy superior a la de nuestros principales socios comerciales, se produjo una apreciación real de la moneda sumamente intensa y prolongada, que trajo como consecuencia la pérdida de la capacidad competitiva del aparato productivo local. Nuestros productores no podían competir con los productos importados que se adquirirían con un dólar ampliamente subsidiado.

A pesar de que después del colapso de los precios petroleros de la segunda mitad de 2008, éstos se recuperaron en el primer semestre de 2009, para luego estabilizarse en una banda que osciló entre los 60 y 72 dólares por barril, el gobierno se vio obligado a restringir en una forma sustancial el acceso a los dólares preferenciales. Eso obligó a múltiples importadores a acudir al mercado paralelo, o de permuta, para obtener las divisas que requerían, haciendo que el tipo de cambio promedio al que se realizaron las compras externas en 2009 fuera muy superior al del año precedente, cuando Cadivi aprobó en forma bastante amplia y laxa la asignación de dólares preferenciales. Por eso decimos que en 2009 se produjo una devaluación, lo cual es importante tenerlo presente al momento de analizar las posibles consecuencias de las medidas anunciadas el 8 de enero de 2010.

Obviamente, una devaluación genera presiones alcistas de los precios debido al encarecimiento de los productos y servicios foráneos que se adquieren con divisas más costosas. A ese efecto inflacionario directo hay que agregarle otro de carácter indirecto, ya que el aumento de los productos importados lleva a los propietarios de los factores de producción a pedir mayores compensaciones, lo que eleva todos los costos, incluso los de aquellos productores o comerciantes que adquieren localmente todos sus insumos o productos finales, no teniendo que comprar divisas para importar. Los trabajadores exigen mayores remuneraciones, los transportistas suben sus tarifas aduciendo el encarecimiento de los repuestos, al igual que lo hacen los proveedores de materias primas, bienes intermedios y otros insumos.

No coincido con el planteamiento reiterado que han hecho voceros del gobierno, en el sentido de que quienes importaron sus productos o sus insumos con dólares preferenciales el año pasado, no tienen por qué incrementar sus precios en este momento. Un productor que esté trabajando con materias primas

que importó a Bs/\$ 2,15, o un distribuidor que haya adquirido el producto final que vende con dólares preferenciales, no puede establecer su precio basado en esos costos originales, porque no sabe a qué costo va a poder reponer esa materia o ese producto final. Es muy probable que tenga que acudir al mercado de permuta y comprar el dólar a un precio sustancialmente mayor, o verse obligado a adquirir el dólar preferencial pero a un precio mayor de 2,60 ó 4,30 bolívares.

Por lo tanto, ante la incertidumbre de si va a seguir recibiendo dólares preferenciales o no, y a qué tipo de cambio lo va a poder adquirir, el empresario tiene que ajustar sus precios hoy para mañana contar con los bolívares suficientes con qué comprar el dólar, pero a un precio mayor. En otras palabras, los precios se establecen basados en los costos esperados de reposición, siendo ese otro factor adicional generador de inflación.

El gobierno ha recrudecido sus actividades de control a través del Ministerio de Comercio con amenaza de multas, suspensión temporal de actividades, e incluso, expropiación o confiscación de los centros de producción o de distribución que incurran en este tipo de ajuste de precios, también llamado remarcaje. Esto, obviamente, podrá tener algún efecto disuasivo, pues los empresarios se sentirán cohibidos de aumentar sus precios ante las amenazas y riesgos a que se exponen, pero en todo caso, esa situación será transitoria.

Hay que alertar que, en la medida en que recrudezca ese tipo de amenazas y de acciones punitivas, habrá un riesgo de desabastecimiento creciente, como ya sucedió a fines de 2007 y comienzos del año 2008, cuando la exageración y la desproporción de los controles y congelaciones de precios llevó a que muchos productores simplemente dejaran de producir, surgiendo problemas de escasez importantes. Esto obligó al gobierno a revisar su política, permitiendo el ajuste de los precios de muchos productos básicos, para así solventar el problema del desabaste-

cimiento, generándose un repunte inflacionario durante los últimos meses de 2007 y comienzos de 2008.

Adicionalmente, los problemas en el suministro de los servicios públicos que estamos viviendo, particularmente el problema del suministro de electricidad, tendrán importantes efectos sobre la inflación. La elevación de costos de producción que ese problema genera a muchas empresas que sufren interrupciones diarias de suministro de electricidad por 2, 3, 4 horas y más, se reflejarán inexorablemente en los precios.

Otro factor que contribuirá a generar una mayor inflación este año son las pérdidas que generará la devaluación a empresas que tengan deudas en divisas, o que hayan acumulado abultados dividendos que no han podido ser remitidos al tipo de cambio oficial de Bs/\$ 2,15.

Todos los factores arriba mencionados nos llevan a pensar que la inflación de este año pudiera superar con creces la de 2009. Sin embargo, no creemos que se materialice un dislocamiento de los precios, similar al que se produjo el año 1989 o en 1996, cuando se eliminaron los controles de cambio de Recadi y del segundo gobierno del presidente Caldera. En esos casos, las maxidevaluaciones implícitas en las unificaciones cambiarias hicieron que se materializaran inflaciones de 82% y de 102%, respectivamente. No creo que este año se materialice una situación similar pues, como ya dije al comienzo de mi presentación, en 2009 ya hubo un importante ajuste cambiario, por lo que el aumento del tipo de cambio promedio de este año en comparación al del año pasado no va a ser muy intenso. Adicionalmente, los estrictos controles de precios, las amenazas de acciones punitivas a quienes hagan remarcaje, y la mermada capacidad de compra de los consumidores contribuirán a moderar la inflación del presente año.

Sin embargo, es posible que el comportamiento del núcleo inflacionario o de la inflación subyacente, que son también ín-

indices de precios a nivel de consumidor, pero corregidos de elementos distorsionantes, como factores estacionales y controles de precios oficiales, indique una inflación mayor a la reflejada a través de los índices de precios al consumidor, tanto a nivel nacional como del Área Metropolitana de Caracas.

EFECTO RECESIVO DE LA DEVALUACIÓN

Otra de las consecuencias de esta medida cambiaría será la materialización de un efecto recesivo sobre los niveles de actividad económica. A diferencia de las economías industrializadas, donde una devaluación tiene un efecto expansivo sobre el nivel de actividad económica porque estimula las exportaciones y desestimula las importaciones, generando con ello efectos multiplicadores favorables sobre el nivel de actividad económica, en las economías emergentes estas modificaciones del tipo de cambio tienen efectos contractivos. En primer término, porque la mayor inflación que se genera reduce la capacidad de compra de los nacionales, debido a que sus ingresos nominales no se ajustan o aumentan al ritmo en que lo hacen los precios, generándose en consecuencia caídas en los niveles de consumo.

En segundo término, porque esas devaluaciones traen como consecuencia una pérdida patrimonial importante para los nacionales, que se refleja negativamente en sus decisiones de compra, restringiéndose la demanda interna y, en consecuencia, la actividad productiva.

En tercer término, porque cuando se produce una devaluación de este tipo se genera un proceso de transferencia de recursos del sector comprador de divisas, que ahora tiene que pagar por ellas un precio mayor, hacia el sector generador y vendedor de divisa, que cobra más moneda local por cada dólar que vende. Debido a que en Venezuela quien genera y vende los dólares es el Estado, porque es el gran exportador, y quien los compra es el sector privado, porque es el gran importador, al devaluarse la

moneda se produce una transferencia de recursos del sector privado al gobierno, lo cual tiene un efecto recesivo. Esto equivale al cobro de un impuesto directo adicional, que yo he dado en llamar «el impuesto cambiario», que sustrae recursos del público y reduce el ingreso disponible, limitándose así la capacidad de demanda interna.

Otro factor que podría afectar el desenvolvimiento productivo de este año 2010 en la situación crítica de los servicios públicos, particularmente el problema del suministro eléctrico, lo cual está teniendo severas consecuencias sobre múltiples empresas, ya que ese problema no sólo está incrementando la inflación a través de los mayores costos, sino que también está afectando de forma muy importante los niveles de producción.

No hay que olvidar, sin embargo, que este es un año muy importante desde el punto de vista político, dadas las elecciones parlamentarias de septiembre próximo, por lo que no sería de extrañar que el gobierno incremente notablemente su gasto, inyectando masivamente recursos a la actividad económica, particularmente a través de los planes sociales, o misiones, buscando con ello generar altos dividendos políticos. Ese incremento de gasto podría tener un efecto expansivo del consumo, que a su vez estimulará el nivel de actividad económica.

En consecuencia, a los fines de estimar el impacto sobre el nivel de actividad económica, creemos que los efectos contractivos generados por la devaluación y por el problema del sector eléctrico superarán con mucho el efecto expansivo que pudiera tener el eventual incremento del gasto público. En consecuencia, pensamos que este año se producirá una contracción económica de importancia, que inclusive se podría profundizar si se agrava el problema del suministro eléctrico, o se radicalizan las acciones de acoso gubernamental al sector empresarial privado.

En conclusión, este será un año bastante difícil, caracterizado por una mayor presión inflacionaria, por una contracción

económica importante, y por una desmejora en las condiciones del sector laboral, debido a los mayores niveles de desempleo y subempleo que se van a producir. De allí que sea lógico inferir que la situación social empeorará, ya que la población se verá afectada por su menor capacidad de compra, por el mayor empobrecimiento generado por la mayor inflación, y por las menores posibilidades de obtención de empleos bien remunerados y permanentes.

Gracias.