

El círculo vicioso: deuda y tipo de cambio

José Guerra

Tal Cual 8 de junio de 2011

Cuando se analiza las declaraciones y actuaciones de altos funcionarios a cargo de ministerios de la economía la sensación que existe es que hay una gran irresponsabilidad en la conducción de los asuntos económicos y financieros. Que una ministra, la señora Betancourt, afirme que para hacer frente a la inflación habrá que aumentar las importaciones, para traer al país productos baratos, sugiere que a ella no le importa la producción nacional. Cuando los voceros oficiosos afirman desde el BCV que hay fortalecer al SITME y entregar más divisas a los importadores, pareciera que no se valorara adecuadamente la escasez de moneda extranjera que tiene Venezuela, a pesar de los elevados precios del petróleo. Para ellos de nada ha valido la experiencia de países de América Latina y de la misma Venezuela que repetidamente han experimentado crisis de balanza de pagos que han llevado a macro devaluaciones al dejar anclado el precio del dólar y facilitar las importaciones pensando que así bajaría la inflación de forma sostenida.

Cuando el tipo de cambio se mantiene en niveles artificialmente bajos, como es el caso de la tasa de cambio de Bs 4,30 por dólar, la apuesta de todo el mundo es por cuánto tiempo podrá mantener el BCV la entrega de divisas a esa tasa de cambio, situación que exacerba las tensiones inflacionarias en la economía. Al final, el tipo de cambio no se puede sostener y se tiene que devaluar, como reiteradamente ha sucedido en la historia de Venezuela. Mientras más sobrevaluado esté el tipo de cambio más rápido es la devaluación. Los artífices del SITME y quienes manejan la asignación de divisas en Venezuela le están haciendo un daño enorme al país.

Como a la tasa de cambio de Bs 4,30 por dólar, todos quieren cambiar sus bolívares por dólares, Cadivi tiene que racionar la entrega de las divisas y en consecuencia el BCV armó una solución absurda: el SITME. Este opera como una segunda ventanilla de Cadivi, pero vendiendo las divisas un poco más caro, a Bs 5,30 por dólar, 23% mayor que la tasa oficial. Pero en esa ventanilla el BCV no entrega divisas sino títulos. ¿De donde vienen los títulos que el BCV ofrece? Al principio de sus propios títulos, luego de los títulos que tenía la banca y que le fueron comprados forzosamente por parte del BCV y de otros títulos que tenían las casas de bolsa y que fueron literalmente confiscados por el gobierno. El asunto está en que esos títulos ya se acabaron.

Entonces, ¿de dónde obtiene el BCV más títulos para seguir alimentando al SITME? Mediante dos operaciones, cada una peor que la otra.

En primer lugar, el BCV usa las reservas internacionales que provienen de las exportaciones de petróleo para recomprar en el mercado mundial la deuda de PDVSA y de la República para seguir subsidiando al SITME. Es decir, el BCV sacrifica sus reservas para financiar importaciones baratas y salidas de capital. Al quemar sus reservas, el BCV deja de acumular activos y por ello es que a pesar de los altos precios del petróleo las reservas internacionales del BCV no aumentan sino que disminuyen. Las reservas que el BCV pierde acaban en manos fondos del exterior que compran esa deuda barata. En segundo lugar, el gobierno ha venido emitiendo deuda en moneda extranjera con el objeto de evitar una devaluación de la tasa de cambio oficial. De la deuda que se emite, una fracción de ella se la queda el BCV y los bancos públicos y que luego van a parar al SITME para que siga le entrega de dólares baratos.

Como puede apreciarse, la deuda es una de las variables a la cual tiene que recurrir el gobierno para seguir subsidiando al dólar y con ello hacer posible la financiación de las importaciones y las salidas de capital, tal como sigue sucediendo. El presidente Chávez ha solicitado una nueva ley de endeudamiento por US\$ 10.000 adicionales que de ser colocada a lo largo del segundo semestre de 2011, colocaría la deuda pública nacional en un umbral peligroso para la República, al alcanzar aproximadamente US\$ 137.000 millones, discriminados de la siguiente forma: el Ejecutivo: Deuda externa: US\$ 73.952 y deuda interna US\$ 21.000 millones, PDVSA: US\$ 23.000 millones, deuda con China. US\$ 20.000 millones. Debe recordarse que cuando Hugo Chávez asumió la presidencia la deuda total estaba en US\$ 34.138 millones, tal como se aprecia el gráfico. Mayor irresponsabilidad fiscal, imposible.