

Sistema cambiario distorsionado

24 de octubre de 2010

www.pensarenavenezuela.org.ve

Twitter: @JoseAGuerra

El sistema cambiario venezolano es un disparate. Después de la devaluación de enero de 2010 se estableció un esquema contentivo de tres tasas de cambio: dos oficiales a Bs/US\$ 2,60 y Bs/US\$ 4,30 y otra del mercado libre regido para entonces por el llamado mercado de permuta a una tasa cercana a Bs/US\$ 8,30. Se vendió el nuevo sistema cambiario como un instrumento para mejorar la competitividad de la economía y bajar la inflación. Ninguno de esos objetivos se ha logrado: Por una parte, las exportaciones no petroleras han declinado sustancialmente al punto que actualmente Venezuela exporta menos productos y por menor valor que hace diez años y por la otra, la tasa de inflación no solamente permanece elevada sino que a pesar de la caída del consumo se mantiene sobre la meta de inflación que estableció el gobierno.

Con la eliminación del mercado de permuta, el BCV lanzó al ruedo cambiario el Sistema de Transacciones de Títulos en Moneda Extranjera, SITME, del cual surge otra tasa de cambio. De esta manera el esquema cambiario se torna cada vez más complejo. El gobierno ha venido negando la entrega de divisas a las tasas preferenciales y ha trasladado al SITME una parte de las importaciones. El asunto está en que la tasa de cambio que se forma en el SITME es en promedio Bs/US\$ 5,50, es decir más de 100% mayor que la tasa de cambio preferencial de Bs/US\$ 2,60. Por tanto, se amplía la brecha cambiaria con todos los inconvenientes que ello genera. Obviamente que todos quieren obtener los dólares preferenciales lo que produce un exceso de demanda a los tipos de cambio oficiales.

Pero si no bastara, con la emisión del Bono Soberano 2022 se conformó otro tipo de cambio para quienes adquirieron los bonos y los vendieron, de lo cual resultó una tasa de cambio cercana a Bs/US\$ 5,20. Ahora, con el bono de PDVSA es muy probable que aparezca una tasa de cambio adicional de Bs/US\$ 6,90. Como se ve en el cuadro anexo, se estructura un mercado cambiario extraordinariamente complejo, muy difícil de administrar. El hecho cierto es que el gobierno al colocar el bono de PDVSA con un rendimiento de 8,5% estaba aceptando el hecho de que la tasa de cambio sería muy superior a la de los mercados ya establecidos.

Ello denota el hecho de que el gobierno está preparando el terreno para el próximo ajuste del tipo de cambio, vale decir de la nueva devaluación. Es contradictorio, porque con estas devaluaciones que en los hechos han ocurrido el gobierno no se beneficia,

salvo la ejecutada en enero. Además, conviene mencionar que la colocación de deuda mantiene un ritmo altamente preocupante y más todavía por los muy elevados intereses a los cuales se coloca la deuda externa. Por tanto, una devaluación vendría a proporcionarle la caja que el gobierno necesita para financiar el gasto.

La apertura del margen entre las tasas de cambio oficial y la que resulta de la colocación de los bonos se va a cerrar seguramente con una devaluación como siempre ha ocurrido en Venezuela. Aunque en las premisas de la Ley de Presupuesto presentada por el ministro Jorge Giordani, no contemplan la devaluación del bolívar, los hechos se impondrán inexorablemente. No obstante esa devaluación que se aplicará, el problema sigue en pie porque las diferentes tasas de cambio imponen elevados costos a la economía al crear una estructura de incentivos que hace que el mejor negocio que exista en Venezuela sea adquirir dólares preferenciales para luego negociarlos en otro mercado.

Al emitir deuda para sostener el tipo de cambio controlado en realidad lo que hace el gobierno hace es acumular una pesada deuda que significa subsidiar a quienes tienen acceso a los bonos y después a los dólares. Se trata de la misma experiencia trágica que ya vivió Venezuela durante los años ochenta y noventa. Por lo que se ve, nadie aprende por experiencia ajena.

Cuadro
Tipos de cambio en Venezuela
Bs/US\$

Mercado preferencial I	2,60
Mercado preferencial II	4,30
SITME	5,30
Bono Soberano 2022	5,20
Bono de PDVSA 2017	6,90
Mercado negro	8,40