

Malestar en Venezuela



CARLOS GARCÍA RAWLINS

La arritmia cambiaria: ¿a cuánto llegará el dólar a final de año?

Víctor Álvarez R.*

La cotización del dólar 'paralelo' se desató y con ello arrastró, en agosto, el valor de los productos esenciales y más sensibles que requieren los venezolanos: alimentos, medicinas y servicios. Y es que los precios en el país siguen bailando al ritmo del 'paralelo', divisa no oficial que se ha convertido en un verdadero 'dolor de cabeza' para los ciudadanos que siguen percibiendo ingresos en bolívares, mientras tratan, día tras día, de encarar el fenómeno de la hiperinflación

Durante enero de 2019, la tasa de cambio no oficial pasó de 720 a 2.885 Bs S/\$ para estabilizarse entre febrero y marzo en torno a 3.200 Bs S/\$; pero en abril, el ritmo cambiario comenzó a acelerarse a un promedio de 15 % intersemanal. Luego, en mayo, debido a la activación de las mesas de cambio en la banca, el ritmo cambiario se desaceleró nuevamente en torno a 2,7 % intersemanal. La arritmia cambiaria reapareció a mediados de junio cuando se registró una tasa de crecimiento intersemanal de 17 %. Desde entonces, el tipo de cambio se ha desquiciado con un vertiginoso ascenso en los meses de julio y agosto, en cuya última semana la tasa de cambio no oficial subió 45 %. Solo en el mes de agosto, el bolívar se devaluó más de 100 % al ubicarse la tasa de cambio en 20.511 Bs S/\$, en comparación con los 9.830,94 Bs S/\$ al cierre del mes julio.

Como era de esperarse, se agotó el efecto pasajero de la política monetaria restrictiva sobre la evolución de la tasa de cambio y como instrumento de política antiinflacionaria. Ciertamente, al aumentar el encaje legal, entendido este como el porcentaje de los depósitos y captaciones que los bancos están obligados a congelar en las cuentas del BCV, la autoridad monetaria logró bajar temporalmente la presión de demanda en

el mercado paralelo, al restringir el crédito a la producción y el consumo.

Esta política, aunada a una reducción relativa en la emisión de dinero para cubrir el déficit fiscal, contuvo temporalmente el alza del tipo de cambio y ayudó a desacelerar la inflación, la cual pasó de 261,1 % en enero, a 33,8 % en julio, según el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) calculado por la Asamblea Nacional (AN). Pero en el mes de agosto la hiperinflación se desbordó otra vez al llegar a 65,2 %. La hiperinflación acumulada en lo que va de 2019 sumó 2.674,1 % y la interanual, entre agosto de 2018 y agosto de 2019, llegó a 135.379,8 %.

MUCHOS BOLÍVARES DETRÁS DE POCOS DÓLARES

Ante la certeza de que el bolívar seguirá perdiendo su valor, todos corren a proteger su ingreso en bolívares, tratando de comprar dólares en un mercado en el que no hay una oferta suficiente de divisas. Como la creciente demanda ya no es solo para protegerse, sino también para pagar operaciones de compra-venta en una economía que se dolariza cada vez más, la mayor demanda de divisas ejerce una permanente presión al alza de la tasa de cambio.

Cuando muchos bolívares intentan comprar pocos dólares, entonces la tasa de cambio se dispara. Y exactamente esto fue lo que ocurrió. El BCV reportó un aumento en sus reservas internacionales por compra de divisas a Pdvsa, las cuales fueron pagadas en bolívares a la compañía petrolera que, a su vez, procedió a pagar deudas pendientes a sus proveedores y contratistas. Inmediatamente, estos corrieron a proteger el poder de compra de esos bolívares comprando dólares, y esa súbita demanda impulsó al alza la tasa de cambio. Siempre que Pdvsa y las empresas públicas pagan a sus proveedores en bolívares, estos se protegen de la hiperinflación comprando divisas, cuestión que eleva su precio.

LA POLÍTICA MONETARIA ESTIMULA LA ESPECULACIÓN CAMBIARIA

Cuando la política monetaria restrictiva frena la evolución normal del precio del dólar, esto deviene en un incentivo para los especuladores cambiarios que aprovechan las semanas en las que la tasa de cambio se ralentiza para comprar divisas a un precio menor al que realmente deberían tener.

Aunque la demanda de dólares temporalmente esté mediatizada debido a la restricción del crédito a la producción y consumo, la demanda de los especuladores cambiarios se mantiene. Pero llega un momento en el que el dique cambiario finalmente se agrieta, se desbordan las presiones cambiarias represadas y se desquicia el precio de la divisa.

Cuando la contención cambiaria se hace insostenible y el precio del dólar se desboca, los especuladores venden lo acumulado y obtienen cuantiosas ganancias sin haber realizado ninguna inversión o esfuerzo productivo. A la larga, la política monetaria restrictiva degenera en un incentivo a la especulación cambiaria.

¿HAY INFLACIÓN EN DÓLARES?

La brecha entre los precios oficial y no oficial de la divisa se estira y se encoge. En enero de 2019 llegó a ser de 180 %. Luego, como resultado de la política monetaria restrictiva, la diferencia entre ambas llegó a reducirse a 10 %. Incluso, por breves períodos, la tasa de cambio oficial ha llegado a ser mayor que el dólar paralelo.

Hay meses en los que todas las mercancías registran aumentos significativos en sus precios, mientras que el precio del dólar no sube a la misma velocidad. Cuando esto sucede, las familias, las empresas y las instituciones, se ven obligadas a cambiar más dólares para pagar los bienes y servicios que se cotizan en bolívares, y esto crea la impresión de una inflación en dólares. El demencial desquicie de todos los precios en bolívares y el rezago en la evolución del precio del dólar en bolívares, se traduce en una pérdida del poder adquisitivo del dólar. De hecho, en la economía dolarizada los precios también suben y en lo que va de 2019, el dólar ha perdido más del 50 % de su poder de compra. La corrección del rezago cambiario obliga a reconocer y absorber la inflación no registrada en el comportamiento de la tasa de cambio. Si esta distorsión se corrigiera ahora, el precio del dólar superaría los Bs S 35 mil, en lugar de los 20.959,92 Bs S/\$ que hoy registra, después de haber perforado el umbral de los 25.000 Bs S/\$.

Esta arritmia cambiaria se prolongará mientras la dinámica económica venezolana siga afectada por una persistente contracción de la economía; un déficit fiscal de más de diez puntos del PIB y su financiamiento monetario con desmesuradas emisiones de dinero; por la caída de la producción y exportación petroleras que restringe el ingreso en divisas; y, por el impacto de las sanciones financieras y comerciales que agravan la crisis, toda vez que dificulta la venta de petróleo en Asia y de oro a Turquía. Todo esto se traduce en menos divisas para abastecer el mercado cambiario, razón por la cual es fácilmente previsible que la tasa de cambio seguirá subiendo en lo que resta de año. El cielo es el límite y el infierno también.

*Economista. Premio Nacional de Ciencias.