

## ¿Cuánto vale un dólar? Hacia la unificación cambiaria



Tiempo de lectura: 8 min.  
Lun, 04/04/2016 - 12:58

Debe estar claro para todos que no es posible seguir con el actual esquema cambiario. Lejos de evitar la fuga de capitales la ahuyentó: desde el 5 de febrero de 2003, fecha en que fue implantado el control de cambio, hasta el tercer trimestre de 2015, salieron por la Cuenta Financiera y la de Errores y Omisiones de la balanza de pagos, \$162 millardos, casi nueve veces lo que se fugó por estas cuentas -\$18,9 millardos- en los 40 años de democracia anteriores a Chávez (1959-1998).

En vez de defender las Reservas Internacionales, estas son hoy son menores que el monto que justificó la medida: para el 23 de marzo del presente año, apenas sumaban \$13,2 millardos, el menor monto desde comienzos de octubre de 1998. Tampoco fortaleció al bolívar, ya que éste se ha depreciado brutalmente como lo revela la inflación, la mayor del mundo en los últimos dos años y con miras a conquistar este deshonoroso título de nuevo en 2016. Se concluye, por tanto, que el control de cambio no tuvo ninguna finalidad económica.

Su objetivo fue claramente político: preservar las divisas para usufructo de la “revolución” y racionar su oferta a la sociedad como instrumento de manipulación. Ahora que el precio internacional de petróleo se ha desplomado y para 2016 la oferta de divisas será menos de un tercio de lo que fue hace dos años, este sistema no aguanta más. Pretender conservar un dólar a Bs 10 para uso exclusivo del Estado es insostenible. Apenas cubre la importación de algunos rubros alimenticios y farmacéuticos, en cantidades claramente insuficientes. Tampoco este dólar barato mantiene bajos sus precios: la inflación en el sector de alimentos ha sido consistentemente la más alta a lo largo de estos años. Además, la escasez hace que muchos sólo puedan comprar estos productos a precio de bachaquero. Finalmente, un tipo de cambio de Bs. 10 por dólar, extrema la sobrevaluación del bolívar e impide competir con producción doméstica.

Por supuesto que detrás del actual disparate cambiario están los pingües negocios de aquellos que están en posición de ponerle la mano al dólar barato y revenderlo 100 veces más caro en el mercado paralelo. Porque este sistema cambiario, que no genera beneficio alguno a la población ni al país, dispara el precio del dólar en el único mercado en que es seguro conseguirlo; el paralelo. Si se logra vender en un país vecino cualquier rubro cuyo precio esté regulado, generará en bolívares -a este tipo de cambio estratosférico-, una fortuna. El mayor negocio de todos es, por supuesto, el de la gasolina que, incluso con los nuevos precios, puede venderse en Colombia o el Caribe a precios centenarios de veces superiores. Elogio del Pino, presidente de PdVSA, estimaba que para finales de 2014 el contrabando de este combustible estaba entre 50.000 y 100.000 barriles diarios. ¿Y quiénes custodian la frontera?

Entonces, si para todos, menos los mafiosos enchufados en el alto gobierno, es menester desmontar este sistema corrupto e ir a unificación cambiaria, ¿cuál sería el precio previsible del dólar y cómo afectará los precios domésticos?

La respuesta, obviamente, tiene que ver con cómo se produce la unificación cambiaria. Su éxito dependerá de un ajuste macroeconómico que sanee las cuentas fiscales y elimine el financiamiento monetario del gasto público con la impresión de billetes por parte del BCV. Pero se precisa, adicionalmente, de un generoso financiamiento externo, en el orden de \$35 millardos, para atender los compromisos de 2016. Además, habría que desmontar los controles que mantienen asfixiada a la economía privada para que ésta pueda responder a las oportunidades que habrán de abrirse.

En estas condiciones y con un equipo de gobierno altamente calificado que genere confianza, el precio del dólar podría estabilizarse en torno a su valor real de equilibrio. Éste es aquel que equipara el poder de compra interno del bolívar con su capacidad adquisitiva externa. Ello requiere abatir la inflación, pues si ésta no se controla este tipo de cambio no podrá estabilizarse.

Para el cierre de 2015, este valor estaba entre 100 y 110 Bs/\$. Como quiera que la inflación en el primer trimestre de 2016 frisa ya el 50%, el tipo de cambio de equilibrio tendría que ajustarse en esa proporción, por lo que en estos momentos (3 de abril), un dólar tendría el mismo poder adquisitivo que unos 150 a 165 bolívares. De manera que la unificación cambiaría que, en el mejor de los casos, podría ocurrir para el mes de junio, comenzaría, de acuerdo con esta tendencia, con un dólar por los 200 o 220 bolívares. ¿Representa esto una fuerte devaluación que haría saltar los precios como temen muchos? Veamos.

Según cifras del BCV, que llegan al tercer trimestre de 2015, la mitad de las importaciones –un pelo más- las hizo el sector público y la otra mitad –un pelo menos- las efectuó el sector privado. Para el sector público, estas importaciones se hicieron a una tasa promedio de 6,87 Bs/\$ durante el tercer trimestre, mientras que para el sector privado, fue a una tasa promedio de 268 Bs/\$. El promedio global fue de Bs. 122,9 por cada dólar. Pareciera que, de unificarse el tipo de cambio a Bs. 220/\$, habría devaluación y los bienes importados se encarecerían. Pero para afirmar esto, tenemos que saber cómo evolucionaron estas tasas de cambio luego del tercer trimestre de 2015.

Encontramos que, al medir la diferencia (exceso) entre el tipo de cambio (promedio) de las importaciones privadas y la tasa oficial de cambio y compararlo, trimestre a trimestre, con el llamado dólar paralelo desde 2010, encontramos que exhiben exactamente el mismo comportamiento, como muestra el gráfico (Fuente: BCV; Dólar Today; y cálculos propios). Es decir, ambos varían exactamente en la misma proporción, trimestre a trimestre. Este hallazgo corrige dos percepciones erróneas. La primera, que las transacciones con el dólar paralelo son marginales; y la segunda, que éstas son de naturaleza especulativa, por lo que no reflejan transacciones reales. Como el Banco Central también suministró cifras sobre ingreso y egreso de divisas hasta esa fecha (tercer trimestre de 2015), podemos saber que los operadores cambiarios –Cencoex, Sicadi- entregaron menos de un tercio de los dólares requeridos para las importaciones privadas durante 2015. Y esta proporción fue disminuyendo, ya que los operadores cambiarios apenas cubrieron un 18% de las importaciones privadas en el tercer trimestre. Por tanto, podemos concluir que una mayoría significativa de las importaciones privadas se hicieron con un dólar “no oficial” –el único disponible. Ello explica por qué estas importaciones exhiben una tasa de cambio que varía en igual proporción que el dólar paralelo. La altísima correlación entre ambas cotizaciones permite proyectar a qué tipo de cambio se están efectuando las importaciones privadas en la actualidad.

Desde el 30 de setiembre de 2015, el “paralelo” se ha incrementado en un 43%, por lo que podemos suponer que la tasa de cambio de las importaciones privadas se incrementó en igual proporción. El tipo de cambio promedio para las importaciones del sector privado estaría, así, en unos 383 Bs/\$ para comienzos de abril. Con tal comportamiento, llegaría a unos 450 Bs/\$ a comienzos de junio, una tasa que duplica nuestra proyección del tipo de cambio promedio para esa fecha.

¿Y las importaciones del sector público, la otra mitad? La caída drástica en los ingresos por exportación del petróleo permite conjeturar que algunas se están realizando a un tipo de cambio superior a Bs 10/\$. Pero no tenemos la información precisa. En todo caso, la tasa promedio del total importado –público y privado- no podría estar en menos de unos 220-230 Bs/\$ para comienzos de junio y con toda seguridad sería más alta. Es decir, un tipo de cambio unificado en torno a su valor real de equilibrio –entre 200 y 220 Bs/\$- implicaría una ligera revaluación, no devaluación.

¿Qué nos dicen estas cifras? Que, de hacerse ya los ajustes requeridos para unificar en junio el tipo de cambio, la mitad de las importaciones –las que realiza el sector privado- se abaratarían, en promedio, en un 50%. Las que efectúa el sector público se encarecerían significativamente con relación a las que se hacían el año pasado al tipo de cambio oficial. Sin embargo, la experiencia indica que, para buena parte de los consumidores finales, el precio a que se consiguen muchos de estos bienes –que se supone regulados- no guarda relación con su precio de

internación, ya que la escasez resultante hace que sólo se consigan a precio de bachequero. De manera que tampoco en el caso de las importaciones públicas el impacto sobre los precios sería, en promedio, significativo.

El problema es que para una proporción creciente de personas, sus magros ingresos los obliga a pasar horas de cola bajo el sol para comprar los bienes regulados que pueda conseguir. A ellas no les sirve eso del promedio, por lo que deben instrumentarse políticas compensatorias –transferencias monetarias y/o precios subsidiados a través de los canales de comercialización del Estado (Bicentenario, Pdval, Mercal)- mientras la reactivación del aparato productivo permita ofrecerles empleos bien remunerados.

Como hemos argumentado en otros trabajos, la altísima capacidad ociosa del sector privado augura un crecimiento inmediato de la producción una vez se desmonten los controles que la tienen asfixiada, sobre todo si se consolida un ambiente de baja inflación, de confianza y con creciente apoyo –financiamiento- internacional.

La escasez de divisas representa la principal restricción de la economía actualmente. Desmontar el nefasto sistema de control cambiario es imperativo. Para unificar el tipo de cambio se precisa de un ajuste macroeconómico y del financiamiento internacional, que le den sustento. Acompañado del levantamiento de los controles que hoy aplastan la actividad económica, la unificación cambiaria liberará el aparato productivo venezolano, generando empleo bien remunerado, abasteciendo al mercado doméstico y sustituyendo importaciones. Quitando estos controles, incluido el de cambio, se reducirán significativamente los costos de transacción, permitiendo mayor fluidez y capacidad de respuesta en la producción y circulación de bienes, y mayores economías por el aprovechamiento cabal de las plantas industriales, hoy en buena parte ociosas. De manera que, al lado del abaratamiento de muchas importaciones por la unificación cambiaria, habrá una reducción adicional de costos al liberarse la economía de las férulas que está “revolución” le ha impuesto.

El hambre que azota cada vez más a la población y las penurias asociadas al desabastecimiento de medicamentos, alimentos, repuestos y otros bienes, clama por una rectificación inmediata. En ésta, la unificación del tipo de cambio y las medidas que la acompañan, habrán de jugar un papel central. Desde luego, el cambio urgido atañe a la esfera de lo político. Debe enfrentar el grave escollo de los intereses creados en torno a las oportunidades de expoliación de la riqueza social que ofrece el actual régimen cambiario corrupto y cuya defensa da lugar a prácticas fascistas por parte del gobierno.

Más allá de los mafiosos, no puede desestimarse la nueva clase de bachequeros, clase parasitaria, que ha cultivado la política oficial de controles y que tiene interés en el mantenimiento del actual sistema. Por último, un tsj abyecto, dispuesto a darle piso “legal” a todos los atropellos de Maduro y su gente, dan la dimensión de las dificultades que hay que vencer. Pero con mayor razón aun, las fuerzas democráticas deben aprovechar los espacios ganados para plantear con la fuerza de la razón, los cambios requeridos y suscitar los apoyos necesarios para ello tenga éxito.

Economista, profesor de la UCV, [humgarl@gmail.com](mailto:humgarl@gmail.com)

[ver PDF](#)

Copied to clipboard