

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Manuel Jiménez

Enero 27 de 2010

Venezuela: Tasas de Cambio Múltiples y Afectación Exportadora

En estos inicios del 2010, Venezuela se vio forzada a devaluar atropelladamente su moneda frente al dólar, buscando contener el destrozamiento de su sector productivo (volcado sobre las importaciones) e incrementar los ingresos fiscales para su petrolera (PDVSA). Lo hizo de forma torpe, recurriendo al esquema de tasas de cambio múltiples, que como es bien sabido invita a la corrupción y a la ineficiencia económica.

Para la canasta básica del CADIVI, la devaluación fue del 21% (pasando de 2.15 a 2.6 en la relación bolívar-dólar) y también se creó la llamada tasa petrolera, implicando una devaluación del 100% (al pasar de 2.15 a 4.3). A esta última se le denomina petrolera porque de ella se lucrará especialmente PDVSA al liquidar sus exportaciones a ese 4.3, mientras que sus insumos los comprará a la tasa más baja de 2.6. Se ha estimado que este arbitraje en la tasa de cambio al sector petrolero le generará utilidades adicionales al fisco por un valor cercano a un 2% del PIB.

Al mismo tiempo, el gobierno ha colocado bonos en el mercado internacional para allegar recursos “frescos” para el mercado paralelo, de tal manera que le ayude a contener la inflación de costos que generará este encarecimiento de las importaciones. Se estima que, al interior del CADIVI, la canasta importadora estará cerca del 46% a la tasa de 2.6 y el restante 54% al 4.3 bolívar-dólar, implicando una devaluación (ponderada) del 64%.

¿Cuáles serán las implicaciones cambiarias de dicha devaluación del bolívar frente al dólar y frente al peso colombiano? ¿Cuáles serán los efectos macroeconómicos de “segunda vuelta” (una vez se transmitan los mayores costos hacia el comercio y el aparato productivo)?

Para responder la primera pregunta, debemos pensar que probablemente la canasta típica importadora internacional se debate entre ese 46%-54% antes mencionado (canasta CADIVI) y una composición de 40%-40%-20%, donde en este último componente iría a la tasa paralela vigente de 6.2 bolívares por dólar. En el caso de la canasta exportadora colombiana, hemos observado que probablemente la composición sería del orden de 14%-16%-70% (a las tasas de 2.6, 4.3 y 6.2, respectivamente).

El gráfico 1 ilustra cómo el índice de la tasa de cambio real ponderada de la canasta internacional se había estado apreciando a lo largo del 2005-2009, debido a la fijación de la tasa en 2.15, mientras que la

Continúa



Pagos y depósitos en efectivo sin importar la hora.

En el día o la noche cuente con el Depositario en efectivo las 24 horas del día ubicado en las oficinas de Citibank.



Productos y Servicios Financieros ofrecidos por Citibank - Colombia S.A. Citi y el diseño del arco es una Marca Registrada de servicios de Citigroup Inc. Citi Never Sleeps es una marca de servicios de Citigroup Inc. Aplican restricciones.

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Manuel Jiménez

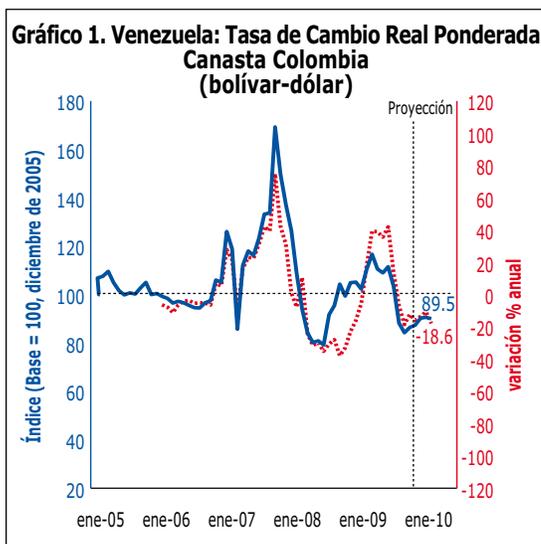
inflación venezolana se aceleraba hacia el 20-25% anual. Ésta llegó a acumular una apreciación del 54% real en dicho período.

Al aplicar las tasas de cambio múltiples, hemos proyectado que la canasta importadora internacional desde Venezuela se estaría encareciendo en un 64% y en el caso de la canasta colombiana tan sólo un 8%. Sin lugar a dudas es un golpe para nuestro sector exportador, el cual sólo se irá absorbiendo en la medida en que la inflación venezolana continúe drenando dicha tasa de cambio. Al ritmo actual, tomaría tres trimestres regresar al nivel real de finales de 2005.

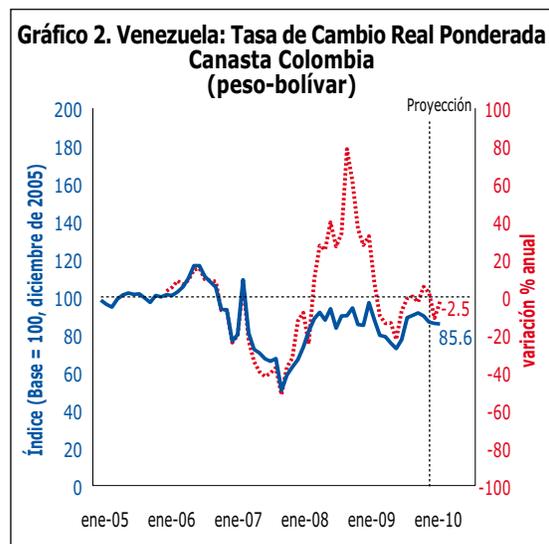
El gráfico 2 ilustra los efectos anteriores en el caso de la tasa de cambio real cruzada peso colombiano-bolívar. Allí se observa que el peso había logrado acumular una devaluación hasta de un 80% real frente al bolívar, a la altura del cuarto trimestre del 2008, gracias a nuestra devaluación frente al dólar (un 13% nominal en ese momento) y al diferencial de inflaciones (con un claro efecto del orden del 25% anual a favor de Colombia). Sin embargo, la actual devaluación del bolívar frente al dólar y, a su vez, la apreciación del 14% anual del peso frente al dólar han dejado dicho índice en niveles similares a los de mediados del 2008, del orden de 86.

Responder la segunda parte de la pregunta es más complicado, debido a los “vasos comunicantes” que generará la medida. A nivel macroeconómico se sentirá la llegada de nuevos recursos fiscales y buena parte de sus efectos dependerán del uso que se le den. Sin lugar a dudas, parte de esos recursos tendrán que irse a “subsidiar” nuevamente la canasta importadora básica, pues de lo contrario se exacerbará el ritmo inflacionario actual. Se ha estimado que aun aplicando estos subsidios, será inevitable una aceleración de la inflación en un 5% anual, alcanzado pronto niveles entre un 25% y un 30%.

Dada la animadversión bolivariana a la inversión extranjera y los procesos de expropiación, ahora entronizados contra las “grandes superficies” que distribuyen los alimentos, seguramente el estímulo vía devaluación hacia el sector productivo venezolano será mínimo. En cambio, su impacto de “inflación de costos” se hará sentir muy pronto. ¿Qué más se le puede pedir a una revolución socialista-bolivariana?. Ahora lo tienen casi todo: escasez de productos básicos, apagones eléctricos y, si todo lo demás permanece constante, pronto vendrá la “inflación galopante”, las nuevas devaluaciones y el empobrecimiento acelerado.



Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República, Banco Central de Venezuela y U.S. Labor Department.



Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República y Banco Central de Venezuela.

* La información contenida en el documento anterior no compromete a Citibank - Colombia S.A., ni constituye asesoría legal de su parte en la materia.