

Política Cambiaria Inflación, Reconversión y Tasa de Cambio

Gustavo García

PENSAR EN VENEZUELA

18 Julio 2007

www.pensarenvenezuela.org.ve

Julio 2007

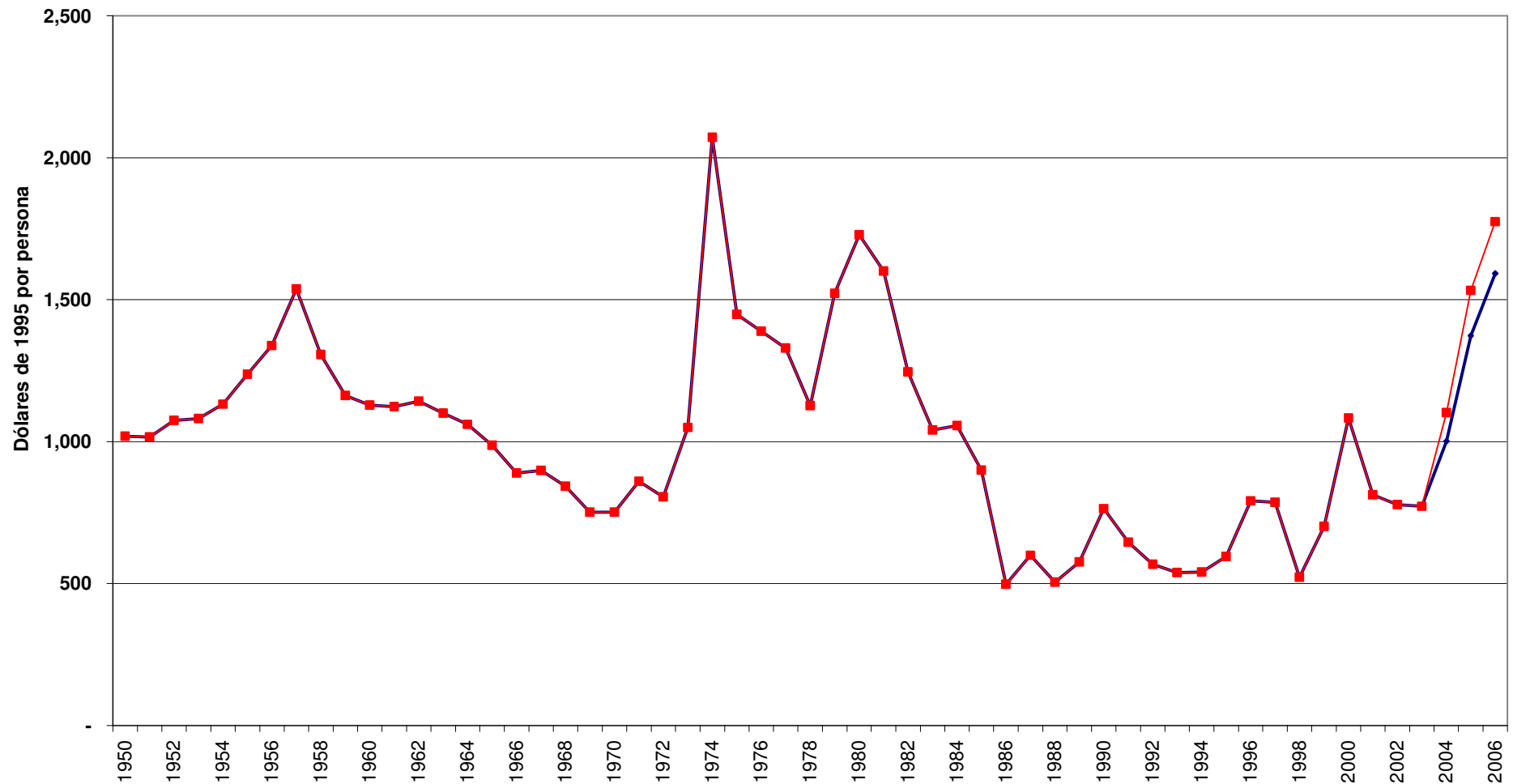
Pensar en Venezuela



Política cambiaria

- La política cambiaria no es independiente de las políticas monetaria y fiscal, particularmente en el caso de Venezuela.
- Una tasa de cambio fija exige una mayor disciplina monetaria y fiscal, así como mayores niveles de ganancia de productividad.
- No hay un esquema óptimo de política cambiaria para todo el tiempo y en todas partes:
 - Coyunturas propias
 - Coyunturas internacionales o externas

Exportaciones petroleras per cápita a dólares constantes de 1995



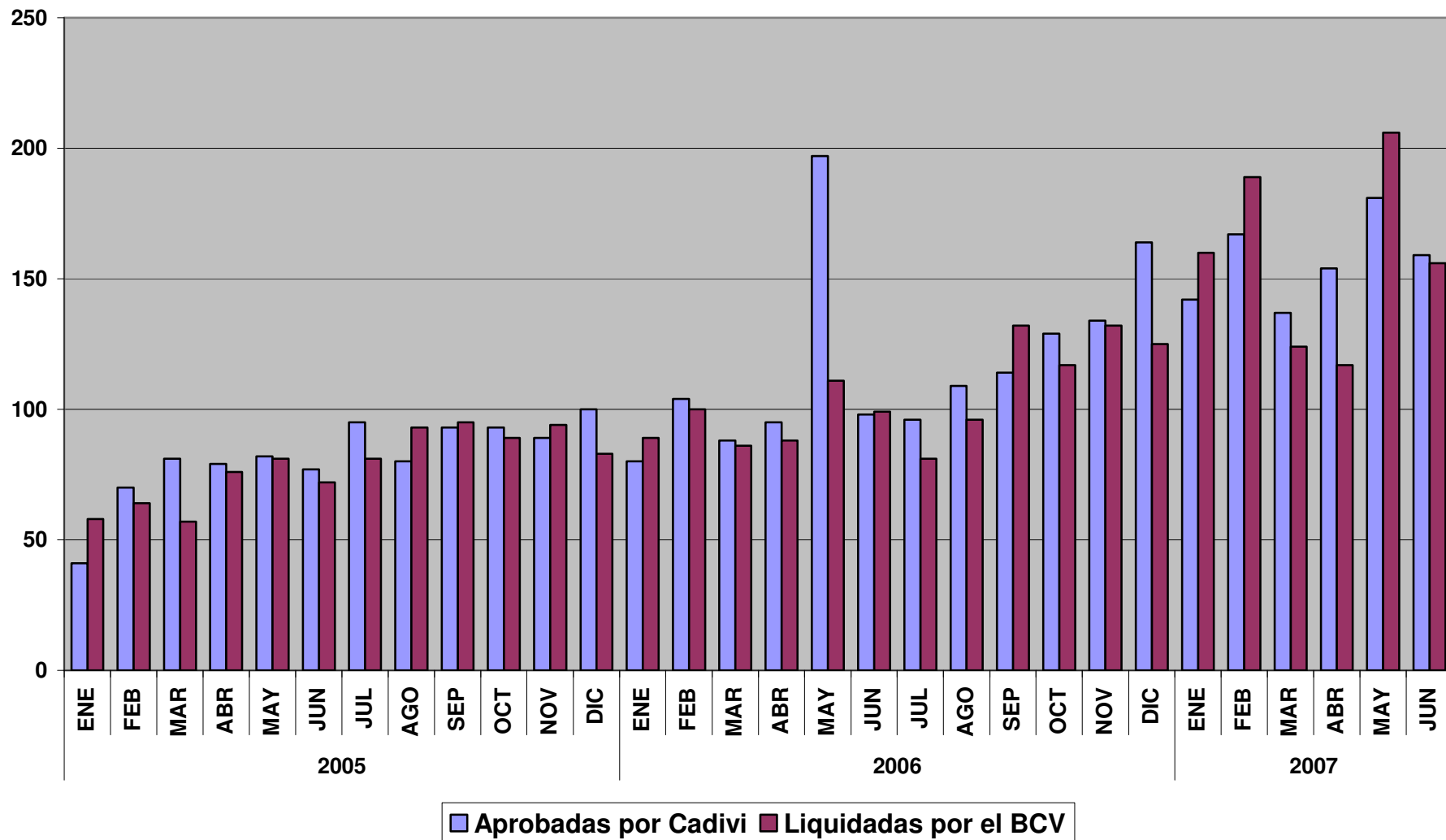
El ingreso petrolero real per cápita, se colocó durante 2006 en niveles muy similares a los alcanzados a comienzos de los ochenta, lo que representa casi el doble de los alcanzados entre la segunda mitad de los ochenta y de la década de los noventa.

Política cambiaria

- Políticas cambiarias en Venezuela: de todas, todas, con excepción del período 1964-1983.
- La coyuntura actual: alta inflación, tasas de interés reales negativas y tasa de cambio oficial fija.
- Restricciones en la oferta de dólares:
 - CADIVI
 - Mercado paralelo
- Respaldo de la Liquidez Monetaria y de los CD's del BCV en Reservas Internacionales:
Tasa de cambio implícita.

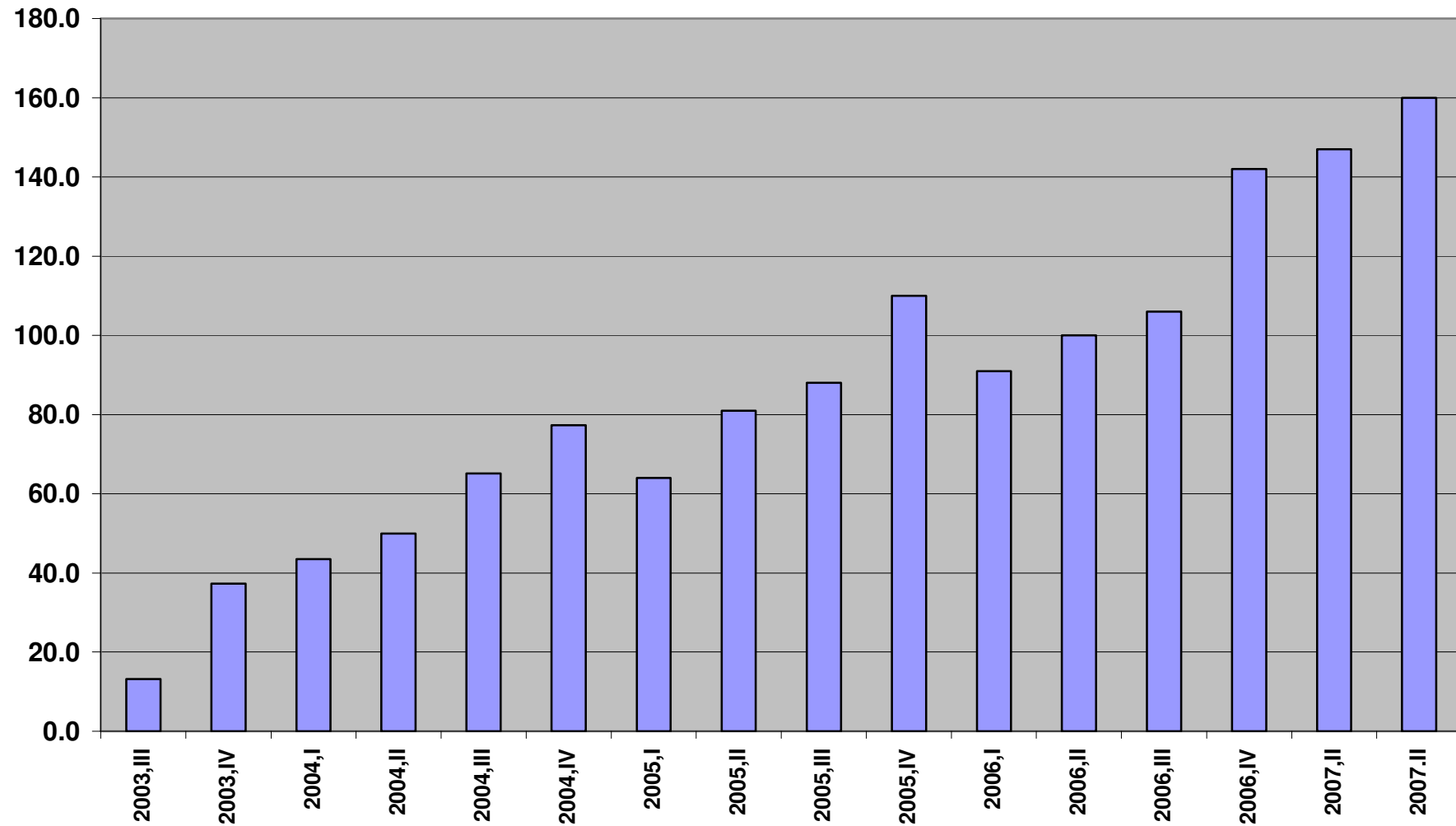
Política cambiaria

Volumen de Divisas Autorizadas y Liquidadas (Millones de US\$)



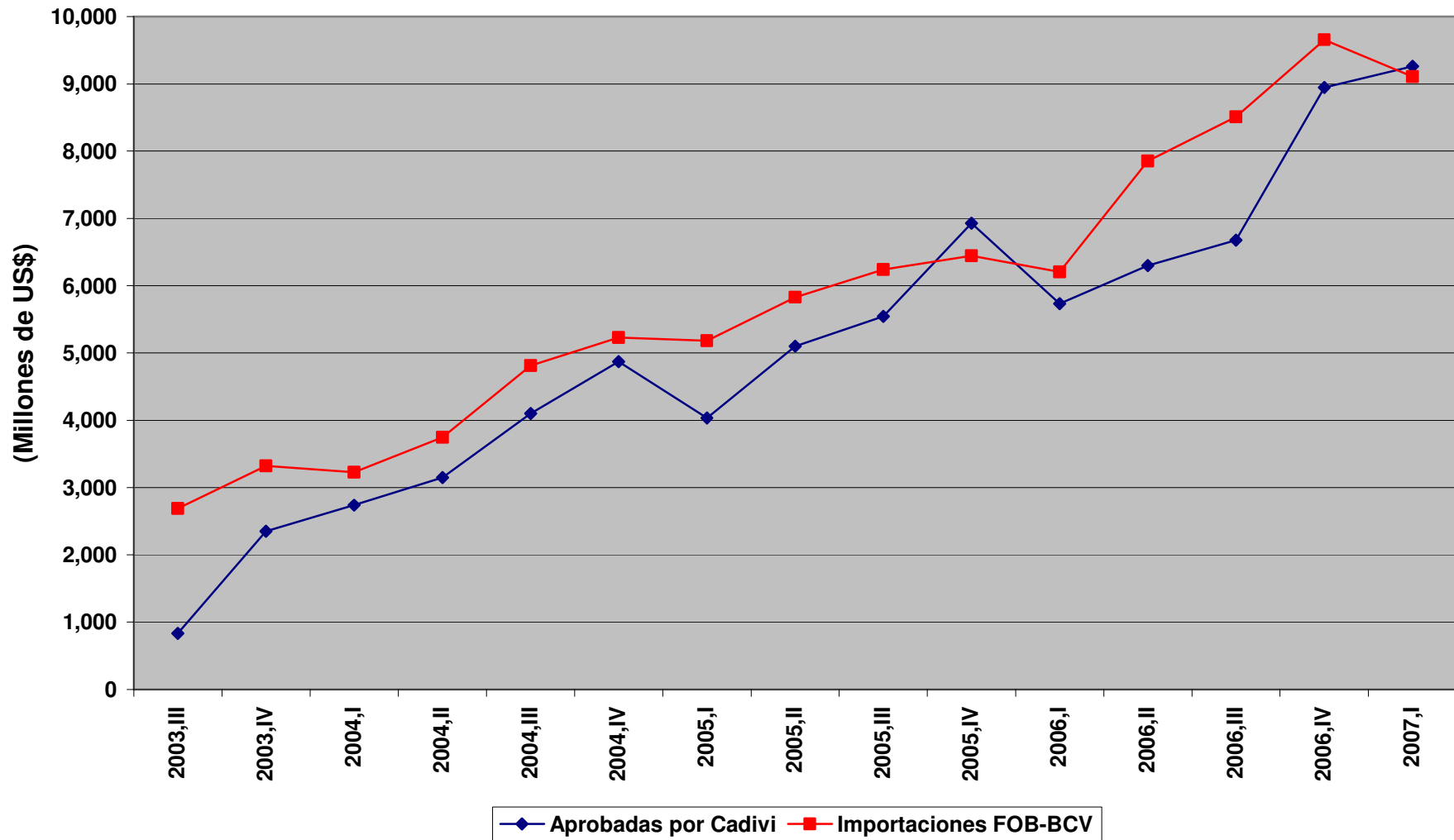
Política cambiaria

Divisas Aprobadas por Cadivi por Trimestre (Millones de US\$)



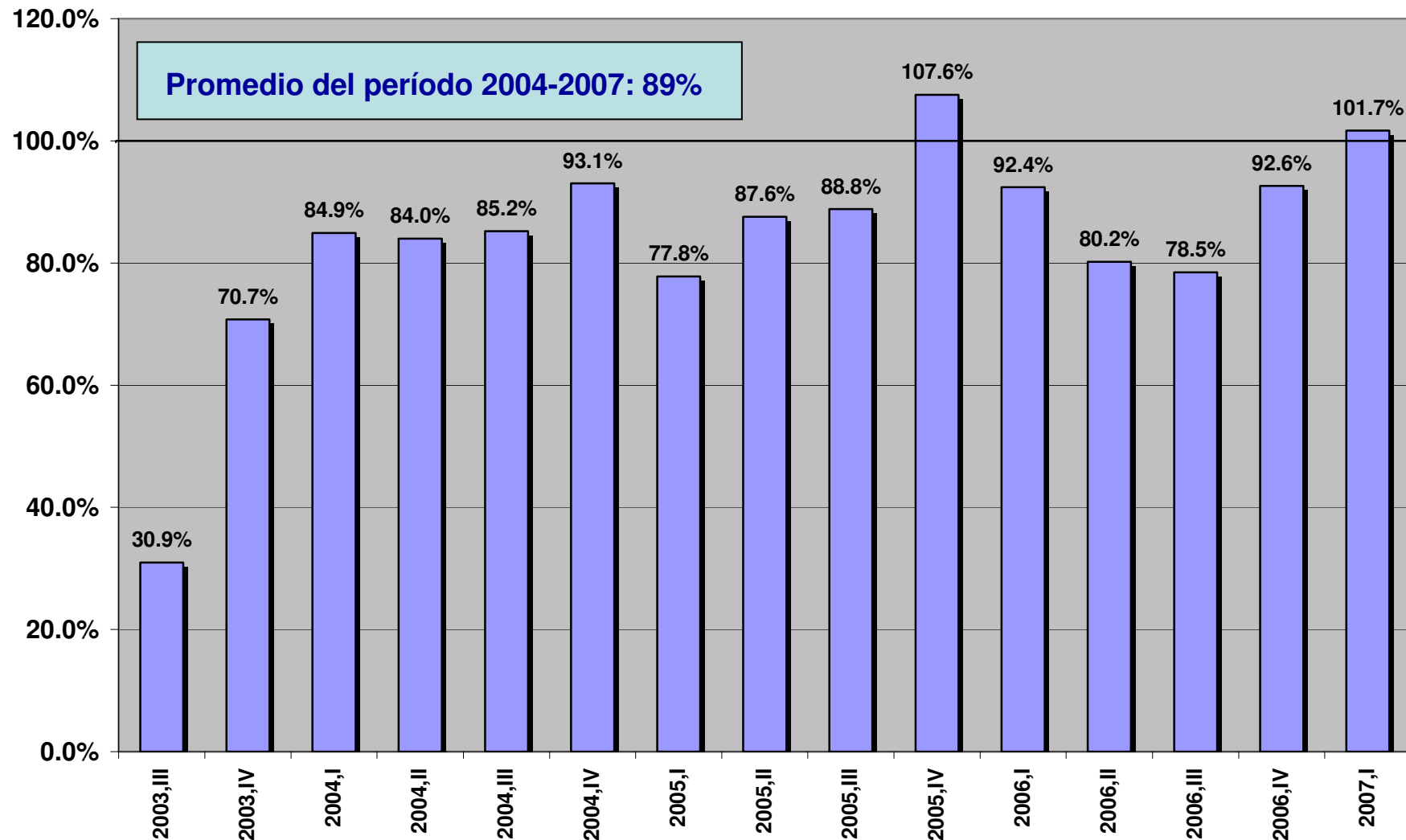
Política cambiaria

Mercado Cambiario e Importaciones

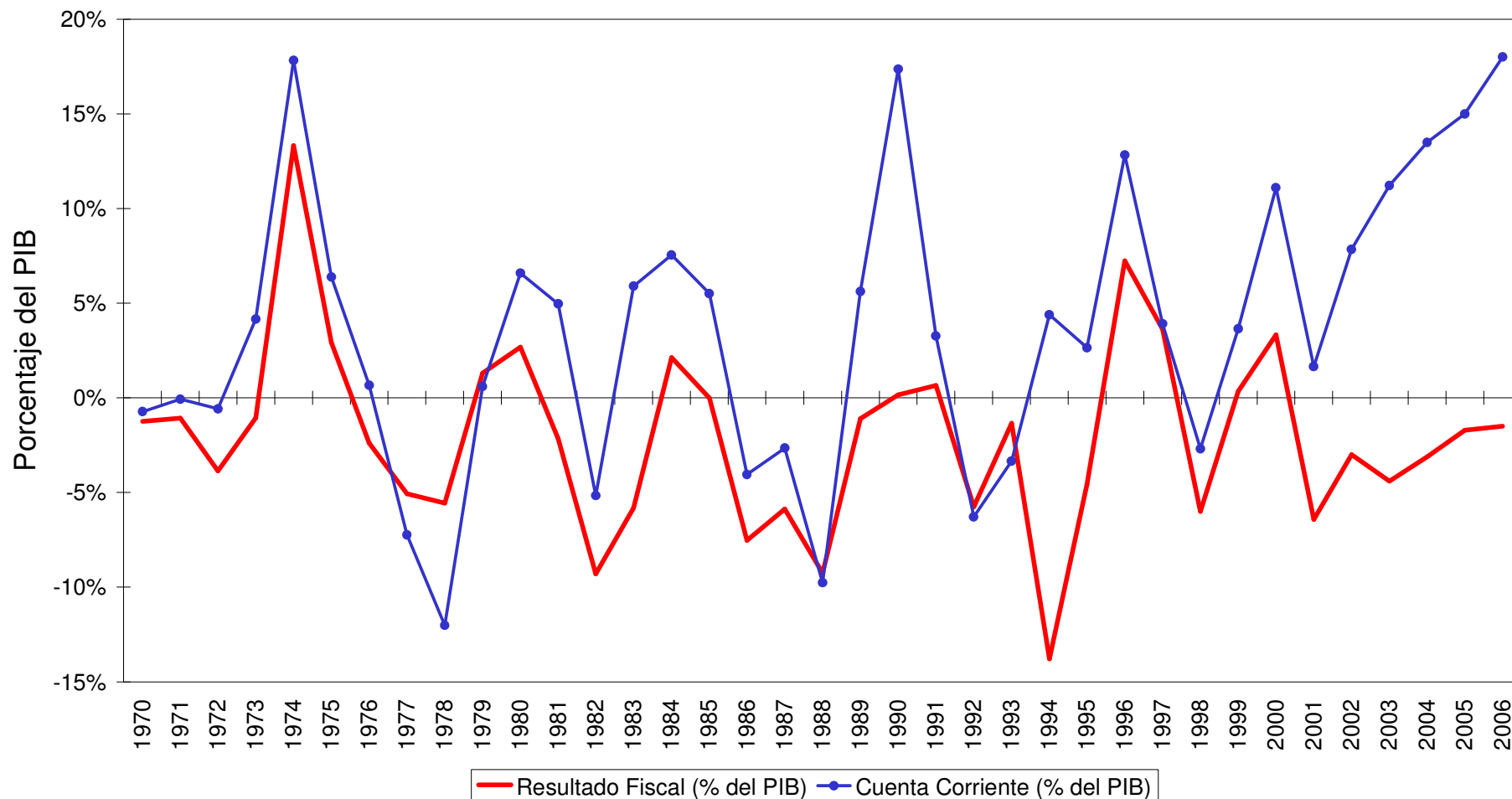


Política cambiaria

Divisas Totales Autorizadas por CADIVI / Importaciones Totales



Volatilidad del **Resultado Fiscal** y de la **Cuenta Corriente**

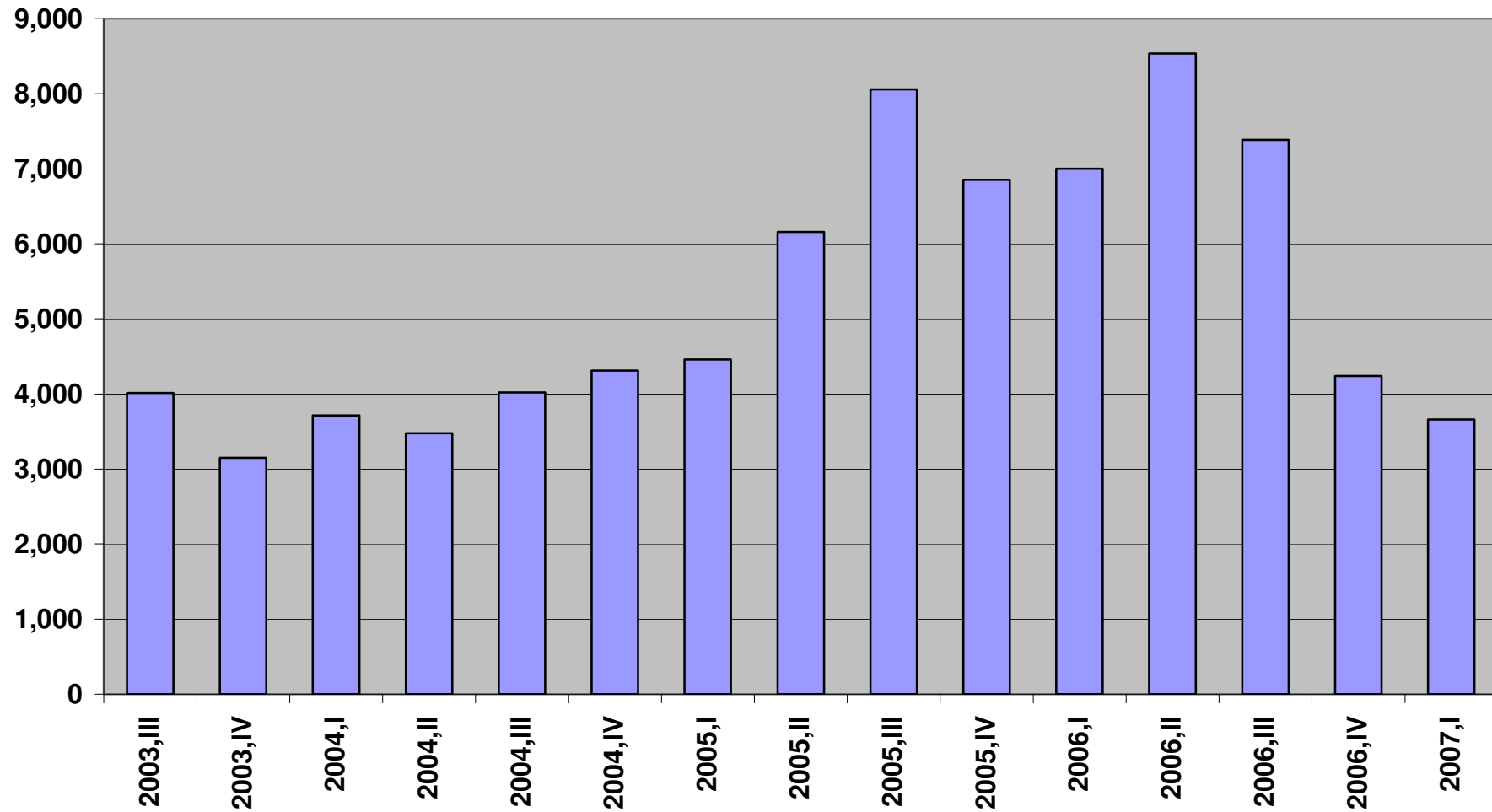


La conducción de la política fiscal en la actualidad ha sido absolutamente pro-cíclica al comportamiento del mercado petrolero, pero dejando grandes excedentes financieros en manos del sector privado, producto de la escasa inversión privada.

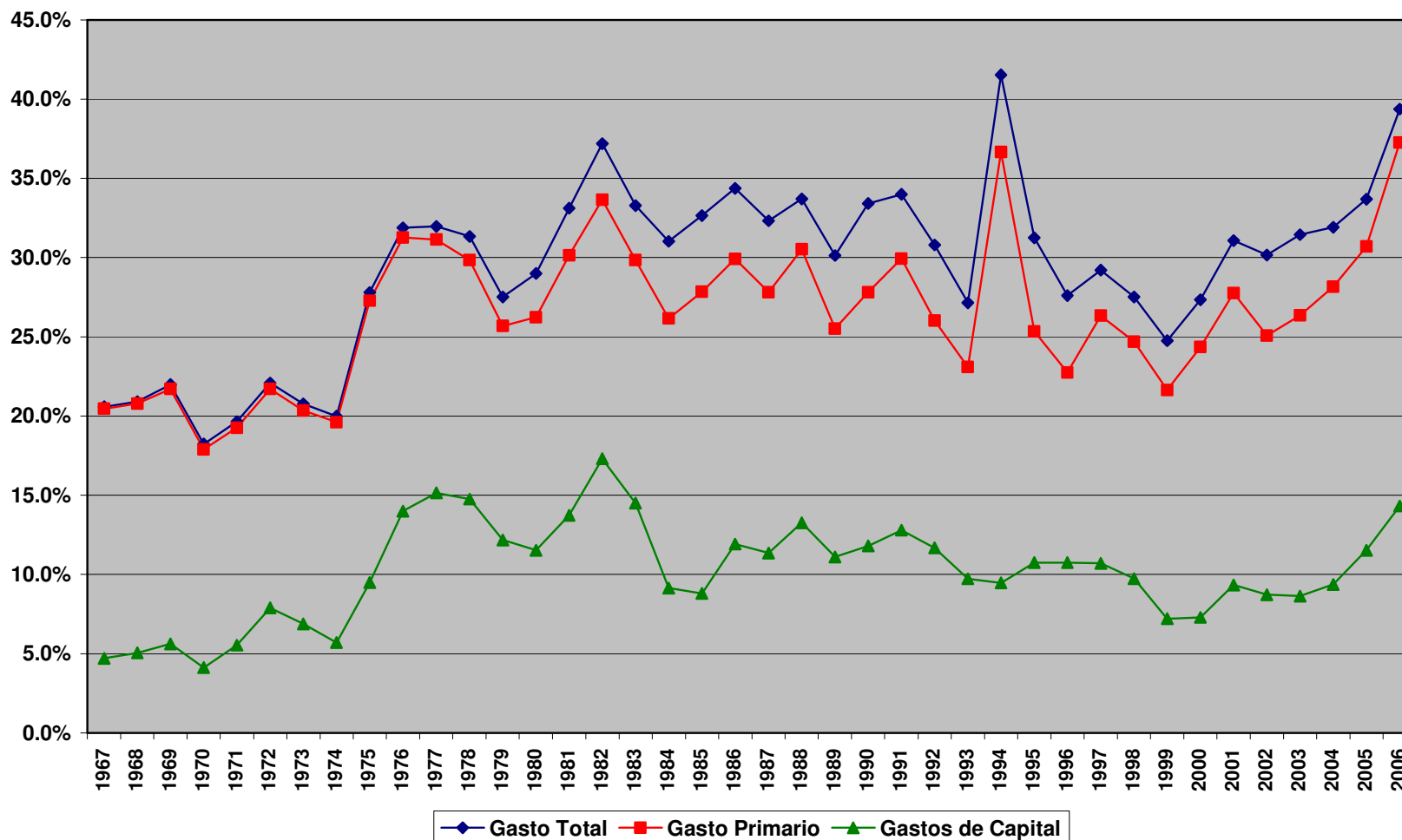
Política cambiaria

Saldo en Cuenta Corriente

(Millones de US\$)



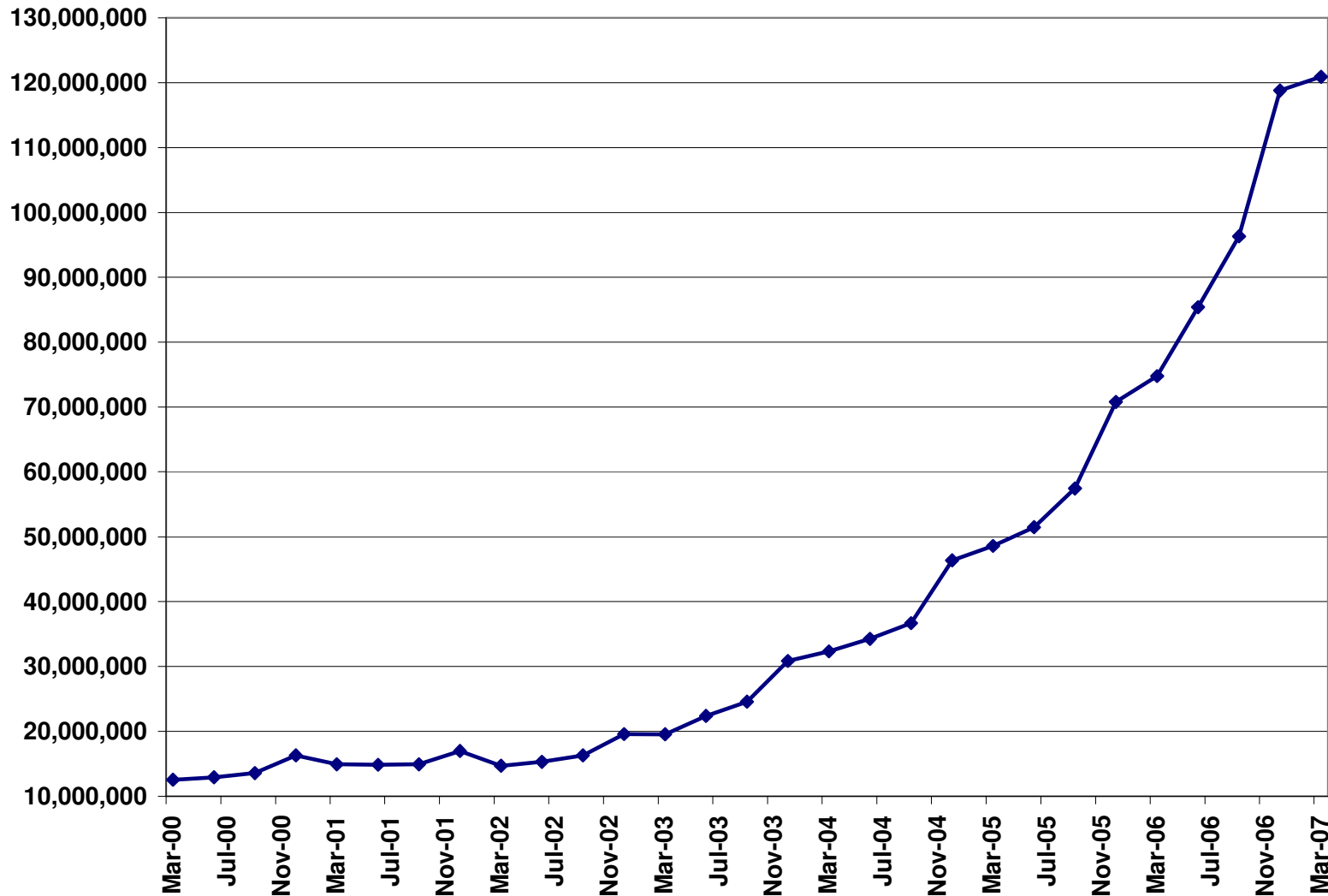
Gastos del Sector Público Consolidado (En porcentaje del PIB)



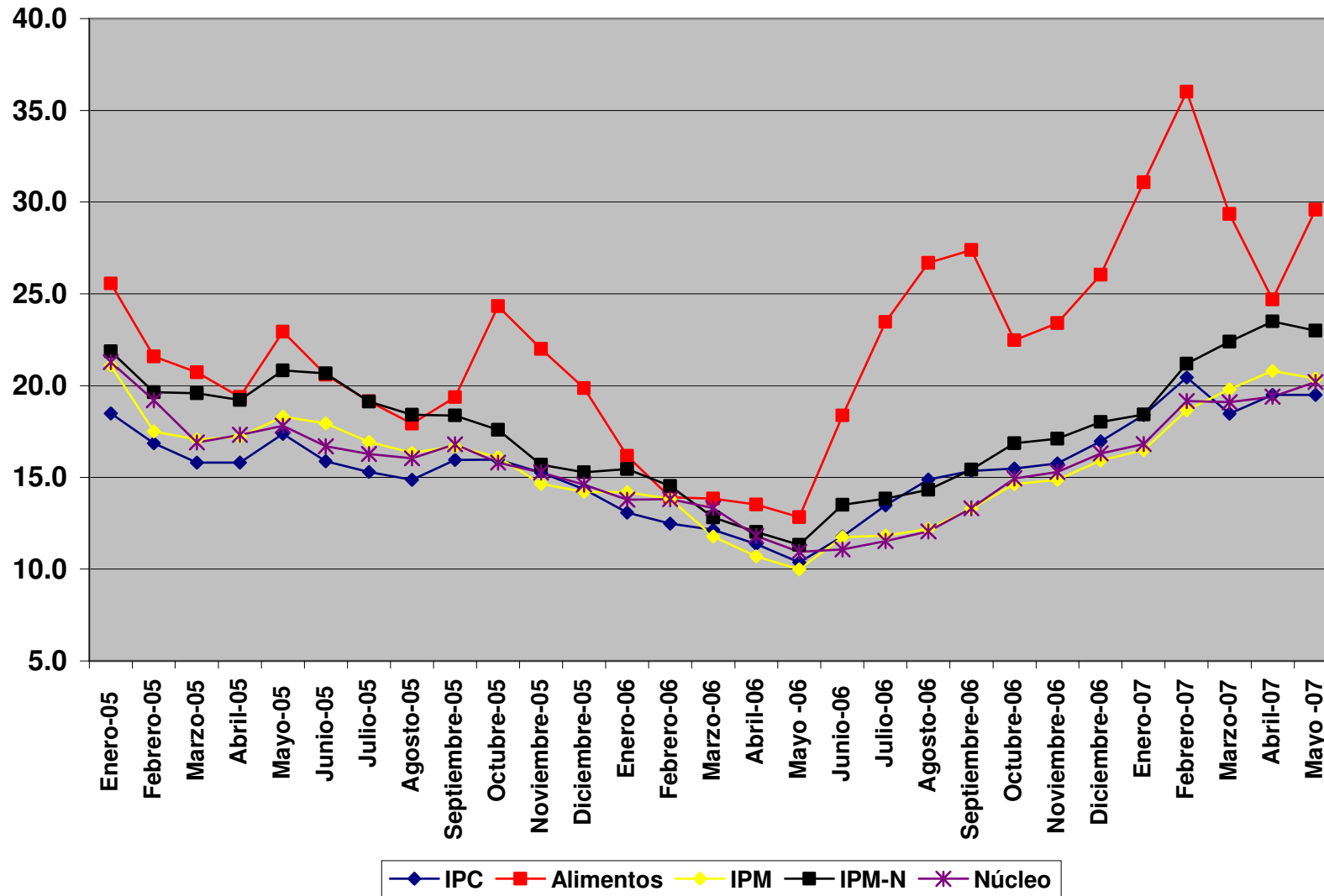
El gasto del Sector Público ha aumentado significativamente desde 2003, alcanzando en 2006 los niveles más elevados en la historia reciente, particularmente si se excluye el costo de la crisis financiera de 1995.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ MONETARIA

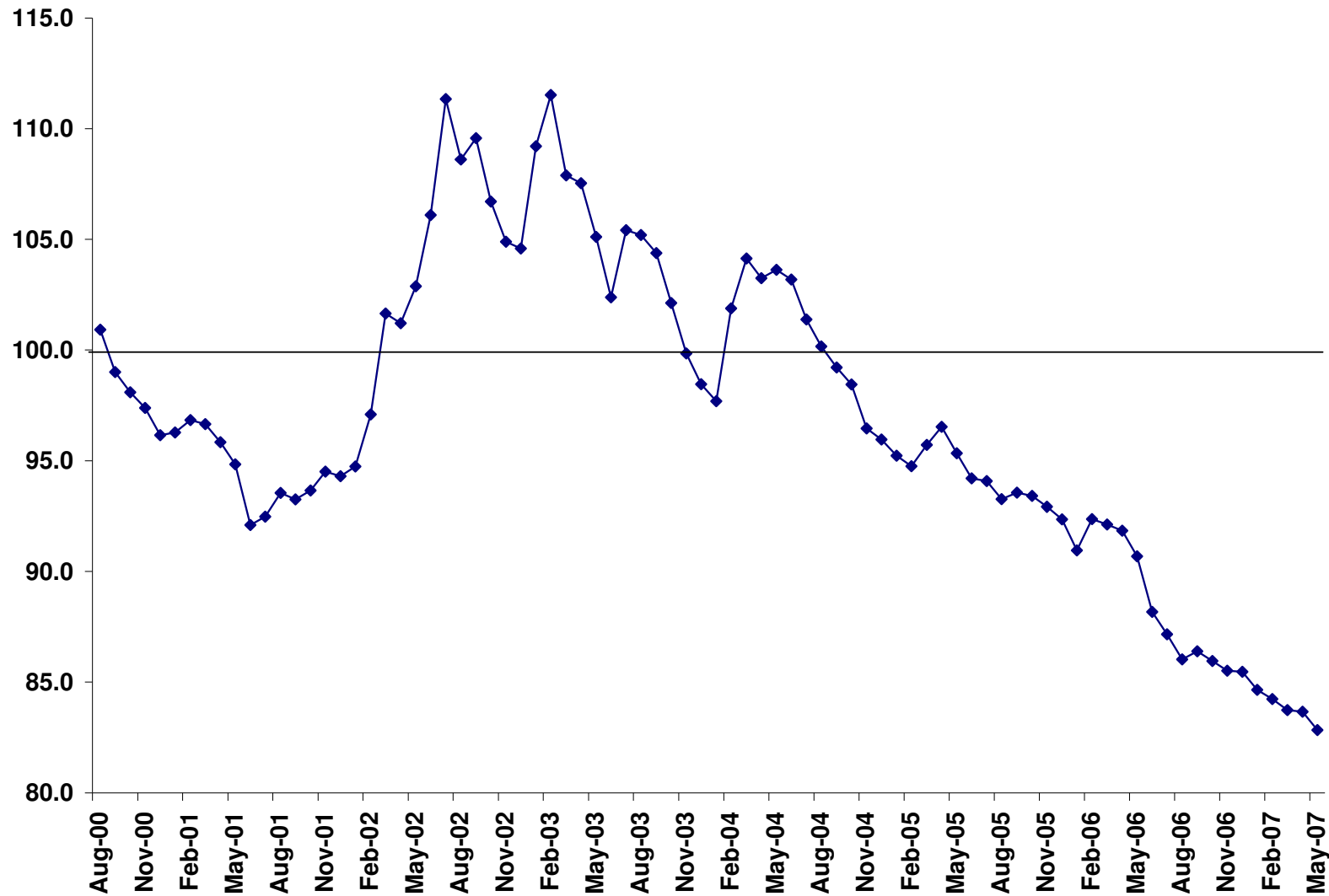
Cifras en millones de Bolívares



Tasa de inflación anual-últimos 12 meses (%)



Índice de la tasa de cambio real



Política cambiaria y sus impactos fiscales

- Impactos fiscales de la apreciación cambiaria en el mercado oficial:
 - Ingreso petrolero
 - IVA en importaciones
 - Ingreso por tasa arancelaria
- Gasto en función de la tasa de inflación interna o mayor aún (salario real del sector público).
- Beneficio fiscal en el endeudamiento público:
 - Deuda interna con tasas de interés significativamente negativas en términos reales.
 - Deuda externa a una tasa de cambio sensiblemente apreciada.

Política cambiaria

- **Inconsistencias del control de cambio:**
 - Irregularidad en la entrega de dólares por parte de CADIVI.
 - Impacto en las expectativas y en costos transaccionales por la Resolución 195 de diciembre de 2006.
 - Establecimiento de “cupos” o “cuotas” para importaciones en determinados sectores o actividades.
 - Sensible apreciación de la tasa de cambio oficial.
 - Importaciones oficiales de bienes de consumo masivo sin pago de IVA y aranceles que compiten en condiciones sumamente ventajosas con el sector privado.
 - Reducción de la oferta de instrumentos de permuta para transacciones fuera del mercado oficial.
 - Operaciones gubernamentales fuera del mercado oficial (deuda pública, notas reestructuradas) muchas con muy poca transparencia.
 - Disminución pronunciada de las reservas internacionales y del respaldo de la liquidez monetaria.

Política cambiaria

- Inconsistencias entre la política monetaria, fiscal y cambiaria:
 - Amplia divergencia entre la tasa de cambio en el mercado oficial y paralelo.
 - Acentuada apreciación cambiaria en el mercado oficial.
 - Aumento sostenido de las importaciones.
 - Bajo nivel de respaldo en Reservas Internacionales de la Liquidez Monetaria y Otros Pasivos Cuasi-Monetarios del BCV (CD).

Política cambiaria

Respaldo de la Liquidez Monetaria y los CD's del BCV (%)

