Subastas y devaluación
Tal Cual
12 de julio de 2013
José Guerra

El gobierno anunció un nuevo Convenio Cambiario, el número 22 y las normas de funcionamiento del Sistema Complementario de Administración de Divisas, SICAD. Mediante ambos instrumentos se establecen nuevas bases para la aplicación de la misma política cambiaria que se ha venido aplicando desde febrero de 2013, consistente en un control de cambio y la fijación de una tasa de cambio preferencial, con el objeto de contener la inflación.

Luego de la devaluación de 46,0% y la eliminación del SITME el 8 de febrero de 2013, el gobierno restringió significativamente la asignación de divisas, lo que exacerbó la inflación, la escasez al tiempo que potenció la recesión. De esta manera la economía fue víctima de de la falta de divisas y de un manejo torpe de la política cambiaria. De acuerdo con la nueva normativa legal, el BCV realizaría subastas donde los oferentes pujarían por obtener los dólares escasos a ser subastados. Se puede cuestionar que se realicen subastas sectoriales, de acuerdo con la visión muy particular que tiene las autoridades económicas, en la medidas que la segmentación del mercado cambiario puede crear una dispersión de los tipo de cambios, situación que haría mucho más difícil la necesaria unificación de las distintas paridades del bolívar.

Entre las fuentes para alimentar la oferta de dólares para las subastas, están las reservas del BCV, los recursos del Fonden y eventualmente los fondos de empresas o particulares que tienen alguna capacidad de generar divisas o que tengan fondos disponible. Es impensable que pudiendo vender en el mercado negro a un tipo de cambio de al menos el doble de la tasa de cambio esperada para la subasta, alguien desee concurrir a subastar su divisas en el BCV. Por tanto, el BCV va a tener que emplear sus reservas internacionales acumuladas para satisfacer la demanda de una fracción del mercado que actualmente no recibe dólares por parte de CADIVI. Ello permite considerar dos aspectos de estas subastas. La primera la incidencia de los tipos de cambio resultantes de las subastas sobre el fisco nacional y la segunda el comportamiento del mercado negro del dólar.

Sobre el efecto de la subasta sobre las cuentas fiscales, la respuesta la proporciona el artículo 5 del Convenio Cambiario No 22, cuando afirma: "En el caso de subastas especiales de divisas provenientes de ingresos de la República, el diferencial en bolívares entre la tasa de la postura adjudicada y el tipo de cambio oficial para la venta fijado de conformidad con lo previsto en el Convenio Cambiario N° 14 del 8 de febrero de 2013, será dirigido a un fondo del Ejecutivo Nacional, destinado a gastos en moneda nacional, cuya distribución acordará el Presidente de la República."

Más claro imposible. Las utilidades cambiarias resultante de la diferencia entre la tasa de cambio oficial y la de las subastas, se la apropiaría el Gobierno Central y serán manejadas discrecionalmente por el Presidente de la República. De esta forma, la devaluación del bolívar se utilizaría, como siempre ha ocurrido en Venezuela, como un mecanismo de financiamiento de los déficits fiscales. Ahora bien, como a mayor devaluación más ingresos fiscales recibirá el gobierno, está claro que los incentivos están alineados para que el gobierno reciba más bolívares por cada dólar subastado. Es decir, es casi seguro que el precio del dólar en la subasta más que duplique el precio oficial del dólar, lo que implicaría una devaluación de más de 100,0%. Por tanto, el SICAD es equivalente a devaluar el bolívar.

¿Qué ocurrirá con el mercado negro del dólar? No se puede predecir con certeza el comportamiento del precio del dólar. En el caso de que la demanda de divisas en el SICAD sea satisfecha en un nivel aceptable, es probable que el bolívar no se siga depreciando tan marcadamente como ha sucedido desde febrero de 2013. Sin embargo, hay otro elemento a tomar en cuenta: la política monetaria del BCV. De continuar la expansión monetaria propiciada por el ente emisor, es claro que habrá bolívares suficientes para comprar los dólares de la subasta y los del mercado negro también. Por tanto, la demanda de dólares no sería satisfecha y el mercado negro podría tomar un nuevo impulso.

En cualquier caso, el efecto más inmediato de la aplicación de SICAD es una nueva devaluación, mayor financiamiento para el gobierno y un alza previsible de precios, con lo cual la tasa de inflación se estaría ubicando en el entorno del 40,0% para 2013.