

La reconversión monetaria y el final del control de cambio

1. Peón × Dama

El golpe de Estado de abril de 2002 no tuvo efectos directos sobre la economía nacional. En cuanto al paro petrolero de diciembre del mismo año y comienzo del siguiente, trajo como consecuencia una reducción del volumen de las exportaciones en el año 2003, pero los ingresos petroleros se mantuvieron a niveles parecidos a los del 2001 y 2002, debido al incremento de los precios¹. Estos ingresos (22.029 millones de \$USA) fueron un 82% superior al último año del gobierno inmediato anterior, es decir, a los del año 1998 (12.111 millones de \$USA).

El golpe de Estado, unido al posterior paro petrolero, le hizo perder al gobierno la *sindéresis económica*, y se hizo daño a sí mismo. Observen lo siguiente: El ingreso petrolero del año 2002 fue de 21.530 millones de \$USA, pero PDVSA sólo entregó al mercado cambiario 13.808. Durante el año 2003 fueron, respectivamente, 22.029 y 13.652 (millones \$USA). Ahora bien, esto se ve más grave cuando observamos las cifras de los montos de las ventas netas de divisas en el mercado interbancario: En el 2001 había sido de 18.644 millones de \$USA; pero en el año 2002 cayó a 15.399 y en el 2003 a 4.498 (ambas en millones de \$USA). Esto sucedía cuando los niveles de ingresos petroleros eran por montos parecidos en los tres años (alrededor de los 22.000 millones de \$USA). Recordemos que en el año 2003 fue cuando se estableció el Régimen Administrado de Divisas (y CADIVI).

Posiblemente la salida del ministro de Planificación a comienzos del 2003 haya tenido relación con esto, por su oposición al manejo político de la economía. Lo que comenzó a suceder con el mercado de divisas fue el resultado de una decisión política. El gobierno nacional puso a los empresarios que habían participado en el paro empresarial, que acompañó al petrolero, a *hacer cola* en CADIVI. Así logró, por ejemplo, que una de las plantas televisoras cambiara totalmente su *línea de contenidos*, mediante un pacto gestionado por el ex presidente Carter, de los Estados Unidos. Pero este tipo de triunfo en el campo político no fue tan importante cuando se le compara con el daño económico que ocasionó.

¹ Incluso hubo un incremento del 2,3%.

2. Las distorsiones del control de cambios

Las consecuencias económicas del control de cambio fueron las siguientes:

1. Aunque los ingresos de divisas en el mercado cambiario subieron en 5% del año 2002 al 2003, los egresos cayeron en el 64%. Esta fue la razón del incremento de las reservas internacionales en 72%. Al entregar el gobierno menos divisas, las importaciones cayeron en 20%. Pero ya en el año 2002 había sufrido una caída importante (23%) como consecuencia de las restricciones cambiarias impuestas por el gobierno después del golpe. Esto trajo como consecuencia un aumento de la liquidez y las dos tasas más altas de crecimiento del costo de vida en los ocho años de la actual gestión: 31% en el año 2002 y 27% en el año 2003. Es evidente el daño que esta *vindicta política* le hacía a la economía y al país.
2. Hay otro hecho económico importante. Al abandonarse el libre juego de la oferta y la demanda en el mercado cambiario —que había dado un buen resultado en los primeros años de gobierno— se presentaba un elemento de distorsión en la oferta de bienes, pues la parte importada de la misma quedaba a discreción de un funcionario o de una junta evaluadora, tanto en su composición como en su cuantía. Igualmente, esta decisión dificultaba el funcionamiento de las empresas nacionales que requerían componentes importados en su capital productivo o de algunas materias primas, obligándolas al cierre o a reducir sus actividades; y una reducción en los volúmenes de producción conduce a la desinversión y al incremento de los costos medios de producción; a esto hay que añadirle el surgimiento del mercado paralelo de divisas, que marcaría el precio de las importaciones. Pero todo esto sucedía cuando los niveles de ingresos de divisas eran altos. Cuando estos ingresos de divisas son altos y crecientes, es muy difícil manejar discrecionalmente sus egresos de una manera eficiente.

El crecimiento de los costos de producción contribuye al incremento de los precios, sobre todo porque los empresarios (productores directos y comerciantes) tratan de mantener sus beneficios e incluso llegan a incrementarlos. Esto es posible en cualquier *economía de ingreso fácil*. La economía de Venezuela es de este tipo. Estas son economías de *precios relajados*, con intervalos de variación muy amplios: a una distancia de 100 metros es posible hallar el mismo producto con una diferencia de precios del

20% o 30%. Utilizando la expresión de Kalecki, referida a la economía, es un *extraño y perverso mundo*.

La economía nacional ha soportando este manejo equivocado de la economía porque los ingresos petroleros han crecido a tasas muy elevadas desde entonces: 45%, 51% y 20% en los tres años siguientes. Sin embargo, no se ha generado ocupación de calidad, el sector productivo no responde adecuadamente a la demanda y las tasas de inflación son elevadas. No se han resuelto los problemas sociales fundamentales: pobreza, vivienda y salud. El gobierno nacional sabe que si se mantiene esta situación, su desgaste² será creciente. Están obligados a actuar y lo más probable es que lo hagan.

3. Cambios de políticas

El tiempo de las venganzas ha pasado. No es posible seguir con la autoflagelación. Quizás hayan entendido que la mejor venganza es hacerlo bien de ahora en adelante. Para ello tienen dos metas que cumplir: poner a funcionar de nuevo el mercado cambiario como en los tres primeros años de gobierno³ y poner en contacto creativo al aparato productivo con las necesidades de la población. De esto último ya hemos hablado en una oportunidad anterior⁴. Sólo debo resaltar un hecho: En una declaración reciente⁵, el Ministro de Planificación ha manifestado que de ahora en adelante el objetivo económico fundamental del gobierno será lograr que el aparato productivo genere los bienes que el país necesita. La lección está aprendida. Eso no es el Socialismo del Siglo XXI. Eso es entrar al terreno de juego y no perderlo por *forfeit*.

De lo primero, es decir, de poner a funcionar de nuevo el mercado cambiario, debemos decir algunas cosas.

² No me refiero al número de votos, que puede obedecer a diversas razones, sino a la percepción que pueda tenerse de su competencia.

³ En los tiempos de la *banda de flotación*, donde la tasa de devaluación interanual fue del 13%.

⁴ En *El socialismo como excusa*.

⁵ En los primeros días de abril, en un programa matutino de la televisión oficialista.

3.1 Corrigiendo errores

O los gobernantes corrigen sus errores o es mejor que le vayan quitando el polvo a las maletas. Ha sido terrible lo que ha sucedido con el control de cambio. La situación empeorará si no hacen las rectificaciones adecuadas.

Cuando se estableció el régimen de control cambiario, el Presidente manifestó que el mismo había llegado para quedarse para siempre. Es posible que ya no piense igual, pues de seguir pensando así se le puede *empapelonar la miel*, que ya bastante lo está.

3.1.1 Gasto público inflacionario

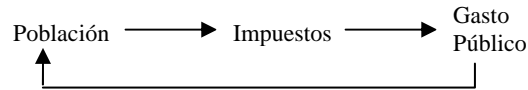
A veces se piensa que el gasto público es en general inflacionario y esto no es cierto. Depende de la fuente del gasto, es decir, del origen de los ingresos y, en Venezuela, además, de las políticas que en materia cambiaria haya adoptado el gobierno.

Cuando se habla del Gasto Público, hay que distinguir entre el Gasto Público Consolidado y el Gasto del Gobierno Central. La diferencia está en que en el primer caso se considera todo el sector público, mientras que en el segundo no. Por ejemplo, en el primer caso se considera como ingreso petrolero todo el superávit de PDVSA, mientras que en el segundo, sólo el que se destina al Gasto del Gobierno Central. Aquí nos interesa este último.

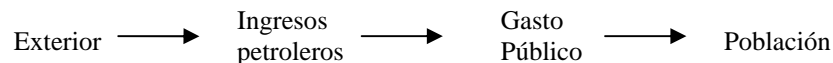
Para simplificar, supongamos que el Gasto Público se sustenta en dos fuentes: los ingresos petroleros y los *otros ingresos*. Ahora bien, estos últimos son fundamentalmente impuestos⁶ y utilidades del BCV. El gasto que se sustenta en los impuestos tiene un carácter redistributivo, mientras que el gasto que se sustenta en el ingreso petrolero es distributivo. Los impuestos constituyen un mecanismo mediante el cual el Estado redistribuye el ingreso de la población. No existe razón para que el gasto que se sustente en ellos genere presiones inflacionarias —a no ser que se esté en un caso excepcional—, pues no hay creación de liquidez⁷.

⁶ Sobre la renta, al valor agregado, de aduanas, o del desaparecido débito bancario, a los licores y cigarrillos, etc.

⁷ El teorema de Haavelmo dice que, cuando el gasto se origina en los impuestos, el multiplicador es igual a uno (1). No se requiere ninguna demostración especial para observar que eso es así.



Por el contrario, el Gasto Público originado en los ingresos petroleros es un mecanismo de distribución. El Estado no recibe estos ingresos de la población, sino del exterior, a través de PDVSA, y mediante el gasto los incorpora a la economía.



En este caso, se inyecta liquidez a la economía cuando PDVSA cambia en el BCV los dólares por bolívares. Esto va a tener un efecto inflacionario por las razones que se explican a continuación.

Desde el punto de vista del comercio internacional, en la economía se producen dos tipos de bienes: los transables y los no transables. Los primeros son los que se pueden comerciar internacionalmente (como los productos de las industrias y de la agricultura); y los no transables son aquellos que no se pueden comerciar internacionalmente (como las viviendas).

Los ingresos petroleros, convertidos en gastos del Estado, aumentan el poder adquisitivo de la población y, por tanto, la demanda de bienes, tanto transables como no transables. Con los primeros no habría problemas de presión sobre los precios si las importaciones respondieran inmediata y adecuadamente a la demanda; pero cuando existen controles de cambio, el otorgamiento de divisas no responde a las exigencias de la demanda. Entonces se produce desabastecimiento de ciertos productos y distorsiones en la estructura de precios. Esto, desde luego, se hace más grave cuando el gobierno se fija como meta el incremento de las reservas internacionales, pues entonces, como hemos visto, se restringen las importaciones. Pero las reservas incrementan la base monetaria; y el multiplicador de la base⁸ se encarga de expandir la liquidez. Ante una

⁸ En Venezuela ha estado cerca de 3.

restricción de la oferta de bienes y servicios, en una economía de ingresos fáciles y precios relajados, es inevitable el alza desmedida de los precios.⁹

Con los bienes no transables la situación es ligeramente distinta. El incremento de la liquidez en la economía, incrementa también su demanda; pero no pueden ser importados y la oferta nacional crece lentamente, por lo que los precios de estos bienes también crecen. Entonces, no es exagerado decir que el control de cambios aumenta también el precio de las viviendas.

Observen en el cuadro siguiente la columna de B/A y podrán tener así una idea del alto componente inflacionario del Gasto Público. Este componente se potencia, como hemos explicado, con la equivocada política cambiaria.

Gobierno Central
(Millones de Bs)

Ingresos:

Años	A		B		C		B/A	C/A
	Ingresos totales	%	Ingresos petroleros	%	Otros ingresos	%		
1998	8.589.422		3.244.816		5.344.606		0,378	0,622
1999	10.374.061	15,1	3.959.497	22,0	6.414.564	20,0	0,382	0,618
2000	16.028.569	54,5	8.199.012	107,1	7.829.557	22,1	0,512	0,482
2001	18.487.328	15,3	8.405.260	2,5	10.082.068	28,8	0,455	0,545
2002	23.889.234	29,2	11.322.692	34,7	12.566.542	24,6	0,474	0,526
2003	31.384.933	31,4	15.554.293	37,4	15.830.660	26,0	0,496	0,504
2004	56.076.310	62,7	23.790.807	53,0	27.285.503	72,4	0,466	0,534
2005	83.731.597	63,9	40.707.316	71,1	43.024.281	57,7	0,486	0,514

3.1.2 La ingenuidad excedentaria

Uno de las decisiones más ingenuas que en materia económica habríamos podido imaginarnos fue la de considerar que el control de cambio genera reservas excedentarias. Este es un concepto más de pícaros que de economistas.

⁹ Me interesa resaltar acá el doble efecto negativo de esta política, para que siempre se tenga presente: El incremento de las reservas mediante la restricción inadecuada de las importaciones, reduce la oferta de bienes, por un lado, y aumenta la demanda por el otro, al incrementar la liquidez. Este doble efecto aditivo (y quiero recalcarlo) es lo que agranda la crisis de la economía, crisis que asombra a quienes no comprenden qué es lo que sucede.

Imagínese que usted está comiendo en una venta de empanadas. Pide una y paga Bs 1.000; pero usted se da cuenta que el vendedor tiene un fajo de billetes en el bolsillo y que, por tanto, no va a utilizar inmediatamente el que usted le ha entregado. Entonces usted le dice: *Señor, como usted tiene billetes en exceso y yo quiero seguir comiendo, devuélvame los Bs 1.000 para que me venda otra empanada.*

Cuando el Presidente introdujo en su gestión económica el concepto *reservas excedentarias* —convencido por quien sabe quién— y obligó al dócil BCV a entregárselas, le quitó al circulante parte de su base de sustentación. Ahora tiene el siguiente problema: Para hacer frente al disparatado manejo de la economía, en estos momentos de altos ingresos de divisas, está obligado a sustituir el control de cambio¹⁰, pero se encuentra que una parte del circulante no tiene base. Esto significa que, al liberar el tipo de cambio, éste absorberá esta ausencia, por lo que tendrá que ser mayor que el que debiera haber sido.

3.1.3 Los bonos de PDVSA

La reciente emisión de bonos de PDVSA no resuelve el problema de la apropiación de parte de las reservas. Aun antes de su venta, los bonos se han estado cotizando en aproximadamente Bs 2.900 por dólar. Aunque la emisión es por 7.500 millones de \$USA, la diferencia la llevaría a un equivalente de algo más de 10.000 millones de \$USA. Si PDVSA elimina para siempre del circulante los bolívares recogidos, pagando anualmente los intereses y, a sus vencimientos correspondientes (2017, 2027 o 2037), el capital, habría enmendado el error de la doble utilización de las reservas por un monto como el último señalado. Esta utilización se habría convertido en un préstamo, y su amortización se haría a muy largo plazo (en 30 años).

Cualquier otro uso, incluso el externo¹¹, no resolvería el problema del aprovechamiento indebido de las divisas y de la consiguiente eliminación del respaldo del circulante, porque el uso externo reduciría de nuevo las reservas, dejando inalterado el problema.

Y si se lo usara internamente, se aceleraría el movimiento del dinero bancario, generando un mayor monto de dinero secundario, mediante la elevación del

¹⁰ O se le seguirá *empapelonando* la economía.

¹¹ Para lo cual es necesario que se haga previamente su conversión a \$USA.

multiplicador de la base. No debe preocuparnos lo que el BCV diga al respecto, ni el valor del multiplicador que entonces diga este instituto, porque en la realidad es inevitable que ese factor se eleve. Esto generará mayor liquidez sin que haya aumentado la oferta de bienes y servicios, lo que presionará los precios al alza. El uso interno por parte de PDVSA de los bolívares obtenidos por la venta de los bonos —al contrario de lo que se ha estado diciendo— sería altamente inflacionario.

Esterilizando el dinero de los bonos¹² y aprovechando la coyuntura de la reconversión monetaria, podría el gobierno comenzar a rectificar los errores cometidos desde que se perdió la sindéresis, eliminando el control de cambio.

4. Conclusión

Esos debieran ser los dos objetivos fundamentales de una nueva política económica del actual gobierno: a) generar la simbiosis entre las necesidades de la población y el aparato productivo¹³ y b) construir un mercado cambiario adecuado. El primero no puede lograrse sin el segundo; por tanto, una condición necesaria (aunque no suficiente) para el éxito económico del actual gobierno pasa necesariamente por la creación del mercado cambiario requerido.

Lograr el segundo objetivo no parece difícil. Al fin y al cabo, existió durante los primeros años del gobierno, antes de que se perdiera la sindéresis. Pero para lograr el primer objetivo se requiere de muchas y diversas capacidades. Hasta ahora el gobierno no ha dado muestras de tenerlas. La propuesta del Socialismo del Siglo XXI fue su confesión.

¹² Llevándolos a las bóvedas o a los hornos crematorios del BCV.

¹³ Anunciada ya por el Ministro de Planificación.