



Miraflores te presento a Carmelitas

Basta sólo con observar la evolución del ratio de reservas en divisas sobre importaciones (las divisas usualmente representan la parte fundamental de las reservas internacionales) para darse cuenta que las recientes colocaciones de bonos cambiarios en dólares del BCV no podrán durar más de unos pocos meses. Dicho ratio ha caído de 12 meses de cobertura en 2004 a un poco más de 5 para finales de 2009. Peor aún, el mismo no toma en cuenta otras salidas como las fugas de capitales, las cuales han crecido sustancialmente en los últimos años.

Miraflores parece no entender lo que pasa en Carmelitas (la trágica caída de dicho ratio) y, por ello, sin medir las consecuencias (la merma de las reservas), ordena la inmediata reducción del tipo de cambio paralelo como si en Venezuela se estuviese viviendo un proceso de deflación de precios, en vez de uno de inflación.

La estrategia de reducir el tipo de cambio paralelo (a un poco por encima de 4.30 BsF/\$) para contener la inflación sería sostenible solamente si en verdad los empresarios estuviesen en la capacidad de bajar los precios (cayendo así la circulación de bolívares). Pero, los precios de los bienes y servicios no pueden bajar, debido a la creciente incertidumbre política, jurídica y económica que ahuyenta la inversión, así como debido a la galopante inflación de costos asociada a la devaluación (componente importado) y al incremento persistente de los salarios a un ritmo superior al de la productividad (componente nacional).

A pesar de que este año caerá nuevamente el PIB real, con un 40% de inflación estimada la economía demandará un aumento equivalente de la cantidad de dinero en circulación. E inyectar este año un 40% más de bolívares será fácil, puesto que antes de las elecciones el Fisco gastará la renta fabricada con la devaluación, validando el alza de los precios.

Será, entonces, cuestión de tiempo para que la mayor cantidad de bolívares en circulación ejerza presión sobre las reservas en divisas del BCV. En ese momento, II- semestre, probablemente entiendan que la devaluación, aunque disminuye la demanda de dólares, no necesariamente aumenta su oferta, razón por la cual la quema de las reservas del BCV a un tipo de cambio paralelo inferior al de equilibrio (la colocación de bonos cambiarios) tendrá que ser sustituida por el endeudamiento a largo plazo con títulos de la República y de Pdvs a un tipo de cambio mucho mayor. La deuda venezolana en ese caso disminuiría de precio a nivel internacional, debido al endeudamiento post devaluación y a factores exógenos fuera de nuestro control; por ejemplo, debido a una (no poco probable) recaída de la economía mundial (un aumento global de la preferencia por la liquidez).

Que en el I-semestre disminuya el tipo de cambio paralelo por las intervenciones del BCV, una menor actividad, y el pago del ISLR, implicará que éste subirá con más fuerza en el II-semestre cuando se acerquen las elecciones, aumenten los salarios y la actividad. En fin, Miraflores te presento a Carmelitas, quien en pocos meses te dirá: "más divisas, no; no puedo quemar más".

PhD en Economía Política de la
Universidad de Siena, Italia y
Profesor del CENDES/UCV
[http://www.angelgarcibanchs.com/
opinion@angelgarcibanchs.com](http://www.angelgarcibanchs.com/opinion@angelgarcibanchs.com)
Twitter: @garcibanchs

http://www.eluniversal.com/2010/02/01/opi_art_miraflores-te-presen_01A3364497.shtml

