

## Venezuela: “Ensayo y error” del sistema cambiario

Antonio de la Cruz  
Director Ejecutivo

El gobierno de Nicolás Maduro anunció el pasado martes su tercer sistema para administrar el mercado de divisas en Venezuela. Desde hace doce años la libre compra y venta de divisas ha estado restringida por el Estado. Desde el 2013 los distintos sistemas creados por Maduro para controlar el mercado de divisas profundizaron la brecha de la tasa dólar/bolívar, hasta alcanzar esta semana los 180 bolívares por dólar. La ley de la oferta-demanda del dólar indica una gran escasez de la divisa americana para esos años. Un factor fundamental en el alto índice de precios al consumidor -valor de reposición de la mercancía.



El sistema propuesto mantiene el tipo de cambio de 6,3 bolívares por dólar para la importación de alimentos básicos, medicinas y los respectivos insumos que se necesitan para la producción; otro tipo de cambio (Sicad), que arranca de 12 bolívares por dólar, conserva la modalidad de subastas y es destinado a otros sectores de la economía considerados no prioritarios por el Gobierno, y un tercer tipo de cambio, llamado Sistema Marginal de Divisas (Simadi) al que acudirán oferentes y demandantes de divisas del sector público y privado a través de los bancos y las casas de bolsa -un mecanismo que fue eliminado en el 2010.

En el Simadi, las personas naturales podrán adquirir un máximo de 10 mil dólares anuales, dos mil mensuales o 300 diarios. Si consideramos que la población económicamente activa para el 2014 era de trece millones de personas, estamos hablando de un mercado con una demanda potencial de \$13 mil millones en el 2015.

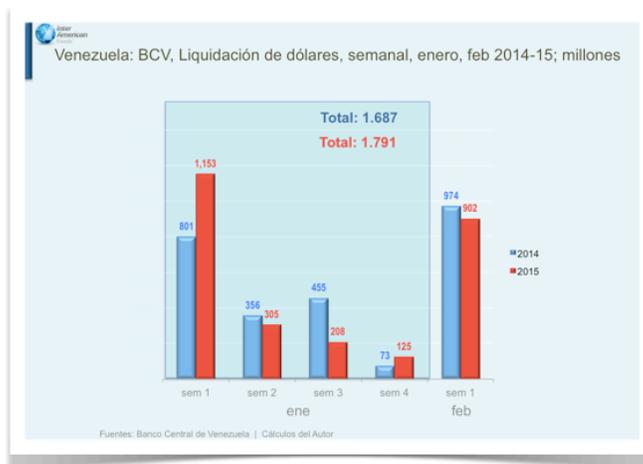
El Gobierno de Maduro promete una oferta constante de dólares a través de las tres modalidades. Sin embargo, lo que ha ocurrido al transcurrir el tiempo es que la oferta de

dólares cae a niveles mínimos. En los controles de cambio anteriores el precio del barril de petróleo se ubicó en \$100 en el 2012, \$98 en el 2013 y \$88 en el 2014. Actualmente se sitúa en \$41.

La oferta de divisas, de la que el Gobierno dispone, depende un 95% del ingreso por las exportaciones netas de petróleo y/o productos que para este año se reducen en un 57% -precio del barril promedio año \$41 y exportación neto a ingresos 1,116 millones de barriles por día.



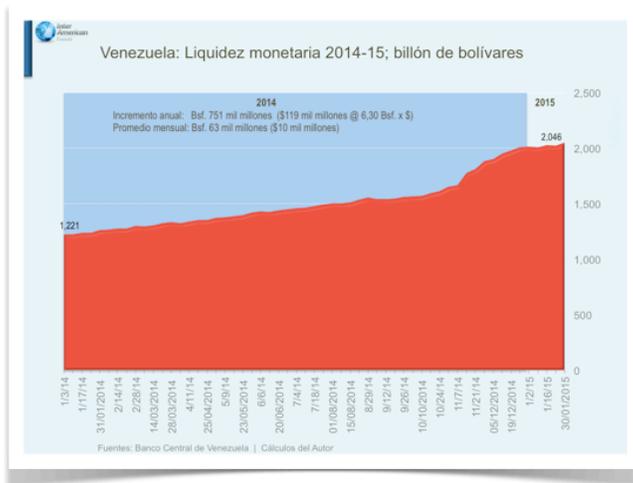
Por ello, las divisas requeridas para la importación del 70% de los insumos y productos necesarios para el funcionamiento del país mantienen un déficit que se refleja en la escasez de alimentos y medicinas. La Administración de Maduro en enero y lo que va de febrero de este año ha liquidado la misma cantidad de dólares con respecto a los mismos meses del año pasado, para evitar que la situación de desabastecimiento se agudice.



Una acción que le acarraría consecuencias en el segundo trimestre de este año, cuando los ingresos por la venta del petróleo se reducen en más de la mitad en comparación con el primer trimestre. Y, que el Gobierno de Maduro intenta amortiguar a través de la obtención de dólares por la vía extraordinaria: los dividendos de Citgo de \$2,3 mil millones y la venta con descuento (50% o más) de la deuda de los países de Petrocaribe -caso de Republica Dominicana que canceló 1,9 mil millones.

Otra fuente, que el Gobierno de Maduro busca para tener acceso a recursos líquidos en divisas, es un préstamo para el financiamiento de proyectos a través de China y Qatar. Sin embargo, esta opción se reduce al ver el comportamiento de los bonos soberanos y de PdVSA en el mercado de capitales, que ayer cayeron ante el anuncio de esta nueva plataforma cambiaria. El precio del bono Global 2031 caía 3,050 puntos para un rendimiento de 28,043%, mientras que el Global 2026 bajaba 4,6 puntos para un retorno de 29,57%. Los bonos de PDVSA también caían. El papel al 2017 retrocedía 3,170 puntos en precio para un rendimiento de 49,214%.

Para el funcionamiento de una economía en contracción, la receta monetaria de Maduro dice: "a falta de dólares bolívares son buenos". El BCV imprimió \$80 mil millones equivalentes de bolívares en dinero inorgánico para financiar el déficit fiscal. Otro factor que alimenta la alta inflación que vive Venezuela.



En cuanto al tercer mercado cambiario, el Simadi, el Gobierno de Maduro prevé que será satisfecho con los flujos de divisas generados a través de operaciones que no necesariamente vienen del petróleo, como las remesas, el turismo y las inversiones de las empresas. Es importante señalar que ante las recientes denuncias en los medios internacionales de la penetración del narcotráfico en Venezuela, este sistema podría ser la plataforma para blanquear los capitales provenientes de la corrupción y actividades ilícitas. Un mecanismo que sustituiría al uso de los Petrobonos y Global que están difíciles de emitir por PdVSA y la Republica por la

prima actual de riesgo.

Maduro afirmó que este nuevo sistema de divisas de libre fluctuación es un “*ensayo*” que se irá “*perfeccionando*” mientras mejoren los indicadores económicos. Por ahora, sigue el “*ensayo*” y “*error*” en el manejo de la economía venezolana que al final desembocaría en una crisis humanitaria.