

Coyuntura Semanal

Estudios Económicos y Legales

NUEVAS DECISIONES DE POLITICA CAMBIARIA

En una Nota Técnica publicada por esta Gerencia (la Nro. 2009-05) se explicaban las principales características y etapas de la política cambiaria de Venezuela, la cual nuevamente se ha modificado luego de la devaluación de febrero, pero manteniendo los lineamientos del control establecido en el año 2003.

a) Tipo de Cambio Fijo:1964-1983: Posterior al control cambiario vigente desde 1960. Coincidió con una época de crecimiento económico y baja inflación. A partir de 1974, el aumento del gasto público comenzó a generar importantes distorsiones. Pese a los altos ingresos fiscales, la gestión pública mostró déficits recurrentes, mientras que la política monetaria consistía en “quemar” reservas internacionales. Se gestó una crisis de balanza de pagos que culminó con el famoso Viernes Negro.

b) Control de Cambios: 1983-1989: Se fue modificando en el tiempo, mediante diferentes tipos de cambio para distintas operaciones. Fue administrado por la oficina de Régimen de Cambios Diferenciales (RECAD). Para retomar el crecimiento económico, la gestión fiscal expansiva se combinó con una política monetaria laxa, implantando a la vez controles de precios. A finales de ese período, la alta inflación y el déficit de balanza de pagos generaron expectativas de devaluación, hasta que se permite la libre flotación bajo el nuevo gobierno.

c) Flotación Cambiaria: Marzo 1989-1992: Se inicia con el programa de ajustes con apoyo del Fondo Monetario Internacional (FMI), con políticas fiscales y monetarias restrictivas. La inflación represada saltó a 81,0% en 1989 pero luego descendió. Desde 1990 se buscó apoyar el crecimiento económico, expandiendo el gasto y manteniendo un contrapeso monetario, sin embargo, los sucesos políticos de 1992 generaron incertidumbre, e intervenciones cada vez mayores del Banco Central para evitar saltos bruscos en la cotización.

d) Minidevaluaciones: Octubre 1992- Junio 1994: Se decide aplicar un esquema de minidevaluaciones anunciadas, pero la inestabilidad política y la crisis financiera hacen inviable el esquema. Cabe destacar que en mayo de 1994 se acude por primera vez al esquema de subastas cambiarias, pero finalmente la salida de capitales origina que en junio de 1994 se cierre el mercado cambiario.

e) Control de Cambios: Julio 1994 – Julio 1996: Se estableció un rígido control, con una tasa única (0,17 Bs.F/USD), administrado por una Junta de Administración Cambiaria y la Oficina Técnica de Administración Cambiaria (OTAC). Apareció un mercado paralelo ante las dificultades de acceso a las divisas, que debió ser parcialmente reconocido en junio de 1995, mediante la utilización de Bonos Brady. A finales de ese año hubo una devaluación a 0,29 Bs.F/USD, que expresaba el

diferencial creciente de los dos mercados. La economía no estaba creciendo y la tasa de inflación era alta. En abril de 1996, Venezuela entra nuevamente en un acuerdo con el FMI y posteriormente se libera el cambio, mediante un esquema de flotación entre bandas y otras medidas económicas, dentro de la llamada Agenda Venezuela.

f) Bandas Cambiarias: Julio 1996 – Febrero 2002: Siguió a un breve período de libre flotación, para que el mercado determinara el valor de la divisa. Las bandas se ajustaban 1,5% al mes al alza, según lo convenido con el FMI. En los meses siguientes, la alta inflación generó una apreciación real de la moneda. El esquema se ajustó en varias ocasiones, y estuvo apoyado por alzas en tasas de interés, que generaron entrada de capitales, y el proceso de apertura petrolera, que trajo importantes inversiones al país. En 2001, la tasa de inflación llegó a 12,3%, pero ya se observaban signos preocupantes en la balanza de pagos debido a los bajos precios petroleros internacionales.

g) Libre flotación vía Subastas de dólares (Febrero 2002): Ataques especulativos que redujeron las reservas internacionales, llevaron al BCV a permitir la libre flotación, bajo la figura de las subastas en la cual participaban los llamados operadores cambiarios (instituciones financieras). El esquema contemplaba 3 subastas¹ diarias por montos iguales, preanunciados, asignándose de acuerdo a los precios más competitivos. Sin embargo, la inestabilidad política y las expectativas de devaluación minaron la credibilidad del esquema y culminaron en el actual control de cambios.

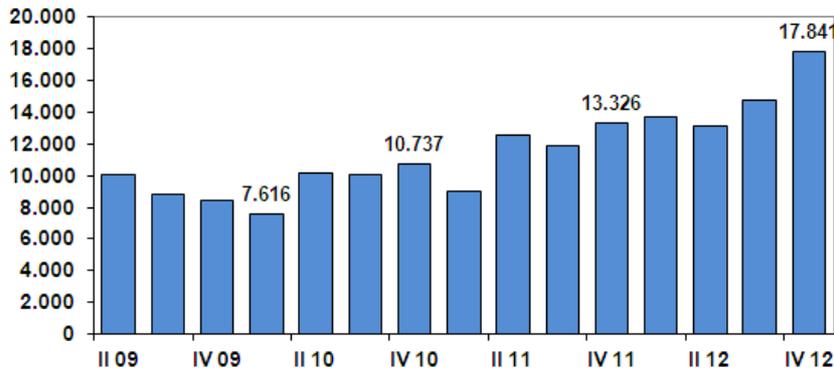
h) Control de Cambios: 2003- a la fecha: Se estableció un tipo de cambio fijo inicial de 1,60 BsF./USD que ha sido modificado en varias oportunidades. A febrero de este año la tasa anterior, de 4,30 BsF./USD fue llevada a 6,30 BsF./USD. Asimismo se desmontó el SITME (Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera), creado en el 2010 y que otorgaba divisas a una tasa de 5,30 BsF./USD mediante la compra y venta de títulos de deuda externa. Este mecanismo fue utilizado básicamente por empresas pequeñas y medianas.

A partir de marzo del 2013, funcionará el llamado Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD) a través de subastas². Sólo podrán participar empresas inscritas en el Registro de Usuarios del Sistema de Administración de Divisas (RUSAD) y se incluirán controles

Esta profundización del control se origina tanto por el enorme crecimiento de las importaciones en los dos últimos años, como por las restricciones de divisas que enfrenta el BCV, pese al elevado precio de la cesta petrolera.

¹ Llamada Subasta competitiva, consiste en un proceso de "sobre cerrado de primer precio", en el cual se garantiza una asignación no discrecional, y los operadores cambiarios que reciben las divisas, son quienes más las valoran. Ver Informe Económico 2002 del BCV.

² De acuerdo al BCV, la Subasta Vickrey funciona así: Entre los adjudicados se calcula el precio promedio ponderado. Sobre este límite todos los compradores son adjudicados a dicho precio promedio ponderado. Los compradores entre el precio de corte y el precio promedio ponderado de los adjudicados, son adjudicados a precios múltiples.

IMPORTACIONES POR TRIMESTRE MILLONES USD

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV)

De acuerdo al presidente del BCV, en futuros anuncios se irán aclarando las dudas que persisten sobre el sistema, sin embargo todo apunta a que el proceso se hará más burocrático, tanto por las revisiones como por la decisión jerárquica de qué se considera prioritario, y es posible que gran parte de las empresas que hoy en día no tienen acceso a divisas se mantendrán en la misma situación. También queda por conocerse si se permitirá que otros agentes económicos y personas naturales tengan la posibilidad de participar.

CESTA PETROLERA VENEZOLANA

	AL 08/03	AL 15/03	Var. %
Precio promedio semana (USD / b)	101,57	102,12	0,54%
Precio promedio anual (USD / b)	104,16	103,94	-0,21%

Fuente: Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo, cálculos propios

Nota: No se publicaron precios a la semana del 08 de marzo.

RESERVAS INTERNACIONALES

	AL 15/03	AL 20/03	Var. %
Reservas Int. Millones USD	26.933	26.607	-1,21%

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV), cálculos propios.