

Estabilidad cambiaria y caída de precios: ¿qué está pasando? (Interbanex III)

Author : Luis Salas

Por: [Luis Salas Rodríguez](#)

En las últimas semanas han venido ocurriendo cosas en extremo importantes en el terreno económico. Y cuando digo importantes quiero decir determinantes. El tema es que, al tener los ojos puestos en la arena política, tal vez no hemos sido plenamente conscientes de ello.

Dejando de lado por los momentos los temas más evidentes y mediatizados –la agudización de las agresiones económicas, expresada en la confiscación de CITGO y de las reservas en oro de la República por gobiernos hostiles, pero a petición del opositorismo golpista- lo más relevante ocurrido estos días son sin duda alguna las siguientes cosas:

1. La relativa estabilidad alcanzada tras el shock cambiario del 28 de enero, en lo que refiere al mercado oficial de divisas pero también al paralelo.
2. El descenso -en algunos casos bastante notable- de los precios de varios bienes de consumo, particularmente alimentos, ocurrido sobre todo en las últimas dos semanas, algo constatado por nuestras propias observaciones y [ratificado por decenas de seguidores de las redes de 15 y Último.](#)

A este respecto, en las dos entregas anteriores de esta serie arrojamos nuestra hipótesis sobre lo que viene ocurriendo, planteamiento que podemos esquematizar de la manera siguiente:

1. El 20 de agosto de 2018, en ocasión de la reconversión monetaria, se lanzaron dos tipos de medidas económicas enmarcadas en el llamado *Plan de Recuperación, Crecimiento y Prosperidad*. De un lado, unas de tipo heterodoxo, que tenían como base el anclaje del Bolívar Soberano al Petro, *ídem* los salarios y lo de los precios acordados. Estas fueron sin duda las más publicitadas. Pero en paralelo -aunque con mucho menos publicidad- se lanzó otro conjunto de medidas de corte más bien ortodoxo, que se han ido acentuando con el pasó del tiempo. El *quid* de éstas últimas pasa por la aplicación de una fuerte lobotomía monetaria, entendida como una reducción en términos reales de la masa monetaria y que tiene como pivotes la aplicación de los encajes legales a la banca, pero también y sobre todo, la reducción del gasto público y el rezago salarial con respecto a los precios. No está de más decir que ambos conjuntos de medidas tenían como objetivo lo mismo: *estabilizar el mercado cambiario, detener la hiperinflación, parar la caída libre de la economía, crear las condiciones para su recuperación, etc.*
2. Desde un primer momento, [señalamos que la coexistencia imposible de ambos conjuntos convertía al Plan de Recuperación en una amalgama contradictoria](#), por lo que tarde o

- temprano sus responsables tenían que decidirse por unas o por otras. A mi modo de ver, la decisión tomada se hizo evidente el 29 de noviembre pasado, cuando a propósito de la rendición de cuenta de los primeros 100 días del Plan de Recuperación, [se abandonó el anclaje del Bolívar Soberano a El Petro y de éste al barril de petróleo](#), siendo que ambos quedaron anclados al dólar DICOM, que inició a partir de entonces una escalada vertiginosa que lo llevó a sus valores actuales [arrastrando consigo a El Petro \(en su faceta de cripto activo de “ahorro”\) y devaluando al nove/ Bolívar Soberano](#).
3. La única duda que queda al respecto, es saber si esto siempre estuvo pensado así o si se trató de una rectificación forzada a mitad de camino. Dependiendo de la respuesta que se le encuentre a dicha duda, quedará saber entonces si lo que parecía contradictorio en agosto en realidad se trataba de dos momentos de lo mismo. O si más bien siempre se trató de dos planes, dentro del cual el paquete ortodoxo funcionaba como una suerte de seguro de emergencia si el heterodoxo no daba resultados. Visto en retrospectiva, hay elementos que permiten pensar una u otra cosa. Por ejemplo: las medidas de encaje legal comenzaron a instrumentarse desde el mismo septiembre, a menos de un mes de iniciado el Plan de Recuperación y a más de dos de su “corrección”. Por otra parte, el gobierno, cuando ya era evidente que lo de los precios acordados no estaban funcionando –[como era previsible](#)- y tampoco el tipo de cambio se estabilizaba, [empezó a manejar discursivamente la idea de un Plan B](#), (de hecho [desde antes que se anunciara el Plan A el propio presidente dijo que estaba preparando uno B “por si acaso”](#)). Medios y voceros tanto de un lado como de otro especularon con que se trataba de un plan “radical”, que implicaba [expropiación de empresas, bancos, más control de precios, etc.](#) Todo indica que tenían razón en lo de radical. Pero en lo que claramente no tenían claridad era en el tipo de medidas que el gobierno radicalizaría.
 4. En resumen: a lo que estamos asistiendo estos días es a los efectos en el terreno cambiario y de precios de las medidas de corte ortodoxo monetarista tomadas por el gobierno desde septiembre del año pasado, pero de manera clara desde finales de noviembre y marcadamente desde enero de este año, que han supuesto la aplicación de un shock cambiario en medio de una extrema lobotomía monetaria, consistente en interrumpir y en lo posible cortar los flujos dinerarios que van de la economía real a la especulativa, para de esa forma desestimular el mercado paralelo e imponer la estabilidad cambiaria, y con ella, la de precios.

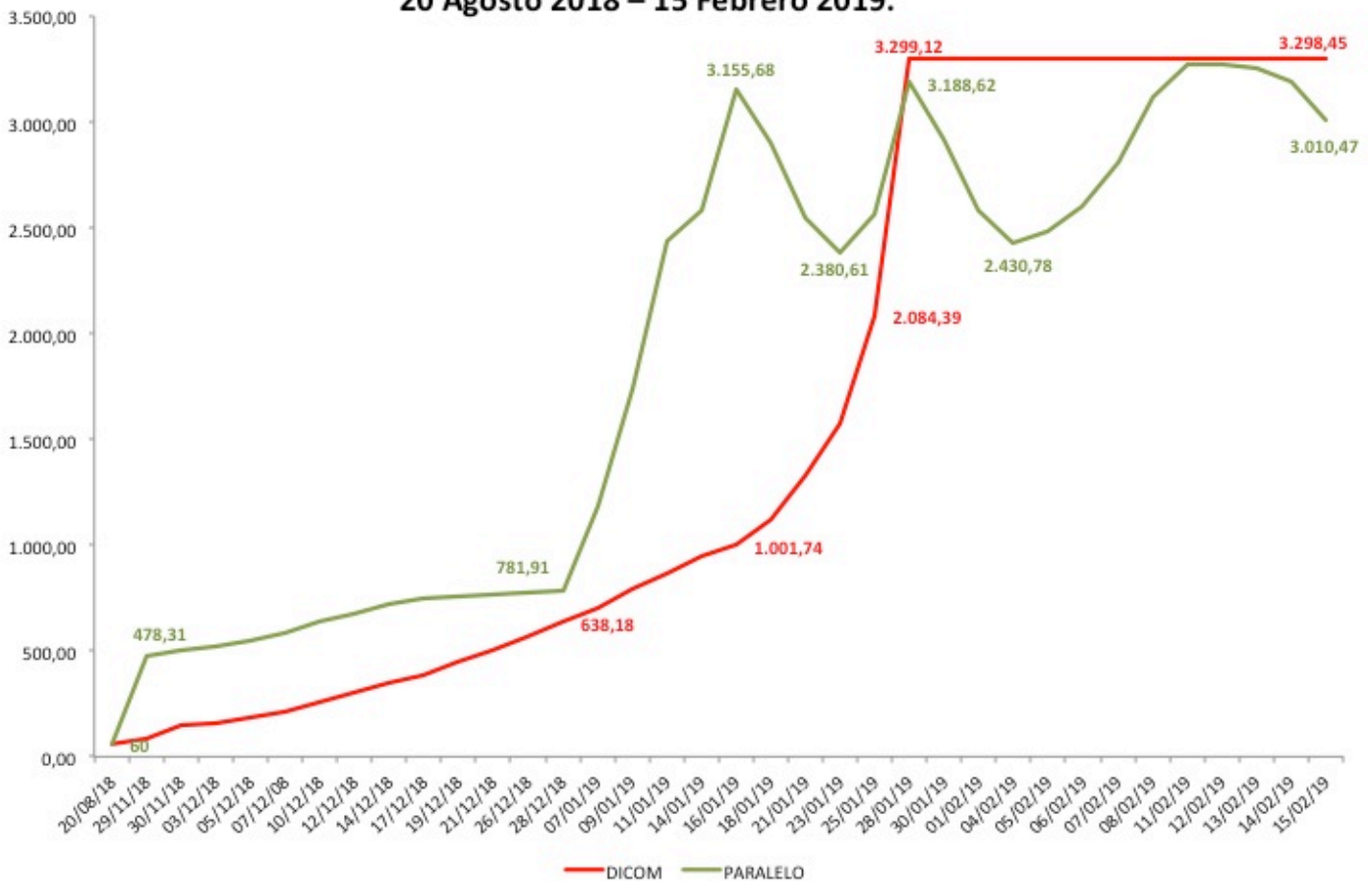
Esto es al menos mi hipótesis, que pasaré a explicar mejor así como a dar cuenta de sus efectos “colaterales” y a los enormes peligros asociados de lo que a primera vista podría considerarse un logro.

Shock monetario + Lobotomía monetaria.

En efecto, tal y como hemos venido reseñando, el 28 de enero pasado, en el marco de la corrida cambiaria generada por [la “sorpresa” aparición de Interbanex](#), el BCV aplicó un shock cambiario que en términos nominales implicó una variación del tipo de cambio de 58% en una sola jornada,

pero en términos más amplios significó que el mismo quintuplicara su precio con respecto al mes anterior. Con esta apuesta dura, el [BCV colocó al tipo de cambio oficial por encima del paralelo](#), relación que se ha mantenido en las tres semanas transcurridas desde entonces, tal y como puede observarse en la siguiente gráfica:

**Evolución del DICOM y dólar paralelo:
20 Agosto 2018 – 15 Febrero 2019.**



Fuentes: BCV, SUNACRIP, DICOM, Monitor Dólar VE, Dólar Today

En [la entrega anterior a esta serie](#), afirmamos que el ancla cambiaría impuesta ese mismo día por el BCV, podía sostenerse por dos razones básicas: la primera y más notoria porque la cota de los 3.300 bolívares soberanos por dólar es lo suficientemente alta como para garantizarlo por un tiempo. Pero en segundo lugar y sobre todo por la política monetaria practicada.

Una tercera razón que también habría que considerar es el comportamiento estacional del tipo de cambio paralelo. Ya varios nos hemos referido a ellos ampliamente en otros momentos por lo que no nos detendremos en volver a explicarlo. Solo recordemos que si bien el tipo de cambio paralelo a largo plazo tiene una tendencia ascendente la misma no es línea sino oscilante, siendo que los

primeros trimestres de cada año suele estancarse o ir a la baja.

Por otra parte, siempre que el tipo de cambio oficial se dispara el paralelo se frena, pues las expectativas devaluacionistas del segundo pasan al primero. Y no menos importante: *siempre que el tipo de cambio paralelo se dispara, luego tiende a bajar y/o estabilizarse hasta que de nuevo remonta.*

En cualquier caso, como quiera que sea, lo cierto es que en este momento la razón que más está pesando para la estabilización temporal del tipo de cambio es la lobotomía monetaria, conjunto de medidas de tipo ortodoxo monetarista expresadas en las siguientes acciones:

Disminución del ingreso salarial real: Uno de los aspectos más celebrados de la reconversión fue la recuperación relativa del poder adquisitivo, lograda mediante un aumento del ingreso mínimo legal (salario mínimo + cesta tickets) de unas 38 veces más con respecto al vigente antes de la reconversión, así como por el lanzamiento de los precios acordados. El tema es que con el paso del tiempo los precios acordados fueron abandonados dando lugar a una liberalización de los mismos, siendo que, por otra parte, los aumentos salariales disminuyeron su frecuencia quedando visiblemente rezagados con respecto a los precios, lo que provocó la contracción del ingreso salarial a la cual actualmente asistimos.

En la medida en que no se conocen cifras oficiales sobre el aumento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), se complica la tarea de medir dicha contracción. En otros momentos hemos especulado con algunas de las tantas cifras extraoficiales que se manejan públicamente y con nuestras propias estimaciones, pero a efectos prácticos consideremos el siguiente cuadro a partir del cual podemos captar la magnitud de lo que venimos hablando:

Evolución precio de alimentos: Agosto 2018 - Enero 2019, Ciudad de Caracas y del Ingreso Mínimo Legal

Producto	Presentación	Precio Ago (VES)	Precio Ene (VES)	Variación %
Carne	1 kg.	90	15.000	16.567
Huevos	Cartón 30	81	12.000	14.715
Pollo	1 kg.	78	8.000	10.156
Queso blanco duro	1 kg.	90	18.000	19.900
Promedio				15.335
Ingreso mínimo legal (salario mínimo + Bono de alimentación)		1.810	19.800	994

Como base tomamos los precios de los productos seleccionados considerados en [el primer listado de precios acordados publicado en agosto](#), si bien sabemos que para esa fecha los precios en la calle eran ligeramente superiores a los acordados. Como quiera, lo cierto es que al cierre de enero de este 2019, la variación en dichos bienes de primera necesidad es astronómica, superando en promedio el 15.000 %. En cambio, en el mismo lapso de tiempo, el ingreso mínimo legal solo aumentó 994%.

Esta contracción del poder adquisitivo provocada por este rezago salarial, se ha visto acentuada por la reducción en el otorgamiento de bonos compensatorios vía Carnet de la Patria, que si bien están muy lejos de ser una solución estructural permiten a muchos resolver el día a día (siguiendo la misma lógica del CLAP).

Devaluación del Bolívar Soberano: De agosto a la fecha la devaluación del bolívar anda por el orden del 98%, es decir, ha perdido el 98% de su poder de compra en poco mas de cinco meses

de su entrada en circulación. A todas estas, debido a la combinación de política devaluacionista con rezago salarial, a la fecha el ingreso mínimo legal mensual (salario mínimo + bono de alimentación) es equivalente a 6 dólares mensuales, esto es, 55 veces menor al salario mínimo promedio regional. Por último, pero no menos importante, hay que tomar en cuenta que la liberación de los precios y la estrategia cambiaria ha provocado en el contexto de confrontación política e incertidumbre que atravesamos, el que éstos busquen equipararse a sus promedios regionales y mundiales, es decir, “internacionalización”. En la medida en que este proceso de indexación de los precios internos a los externos se ha dado de manera desordenada y conflictiva, pasa que muchos internos ya superan a sus pares externos, dado lo cual entre otras cosas si bien el envío de remesas aumentó en términos nominales (en cantidad), en términos reales el poder de compra de las mismas ha también caído. En tal sentido, se estima que hoy día se necesitan unos 700 dólares para comprar lo mismo que hace un año se compraban con 100.

Del “exceso” de liquidez a la liquidez mínima: en la medida en que las autoridades cambiarias y económicas compraron la tesis monetarista del “exceso” de liquidez como causa de la inflación y de las subidas tipo de cambio, han optado por reducirla a su mínima expresión buscando con ello disminuir el ritmo de los precios y estabilizar el tipo de cambio. Y es aquí donde entramos en el corazón de la lobotomía monetaria, pues si bien no es cierta la tesis monetarista ([en términos reales, al menos desde 2014 la liquidez siempre ha estado rezagada tanto en términos reales como nominales con respecto a los precios](#)), lo que si es cierto es que si reduces la cantidad de dinero en circulación (más si se trata de un dinero con mucho menos poder de compra en un contexto hiperinflacionario), la masa de circulante alcanza cada vez menos para pagar las cosas, bien sean estos alimentos, medicinas, zapatos o divisas. En este sentido, tomando en cuenta las cifras disponibles del BCV sobre liquidez y las estimaciones más conservadoras sobre inflación, la caída real de ésta última desde agosto a la fecha –es decir, en el marco del Plan de Recuperación-, sea casi equivalente a la de la devaluación del bolívar soberano (en torno al 90%).

Sumados todos los factores mencionados, los efectos sobre el poder adquisitivo y la actividad económica no se han hecho esperar. A mi modo de ver, estos efectos ya se sentían con fuerza entre noviembre y diciembre, solo que los pagos extraordinarios asociados a la fecha navideña (aguinaldos, utilidades, etc.) más las remesas hicieron las veces de amortiguadores.

No obstante, una vez llegado enero y febrero y desaparecido dicho efecto amortiguador, el panorama del consumo contraído se mostró en toda su crudeza, además considerando la violenta corrida cambiaria que comenzó el 7 de enero y no paró hasta el 28 del mismo mes, con el *shock* del ancla cambiaria que empujó aún más los precios al alza pero con los mismos salarios de hace dos meses atrás.

Adicional, debemos considerar un factor que no hemos mencionado pero que puede sobreentenderse de todo lo dicho y que la mayoría captará de inmediato: *y es que entre finales del año pasado y principios de este las renunciadas se han hecho masivas en la administración pública dado el desincentivo salarial* (lo que incluye figuras como prestaciones, caja de ahorro, etc.),

siendo que muchos trabajadores y trabajadoras pasaron a la economía informal, lo que a algunos le funciona pero en el agregado coloca a una población antes perceptora de ingresos fijos y seguros en la incertidumbre propia de los ingresos informalizados.

(Otro factor que también hay que tomar en cuenta es que la manipulación cambiaria oficial tuvo la virtud de desincentivar el contrabando de extracción hacia Colombia, por lo que esto ha aumentado la oferta de bienes como la carne y la leche).

En consecuencia, como decía, los efectos sobre el poder adquisitivo cambiaron el panorama de precios en las dos primeras semanas de febrero con respecto a enero, tal y como podemos ver en el siguiente cuadro fruto de nuestros levantamientos de primera mano en el centro de Caracas [y validado por los usuarios y usuarias de nuestras redes sociales con sus propios testimonios a nivel nacional](#). Valga aclarar, antes de pasar al cuadro, que esta caída corresponde casi exclusivamente a alimentos y en especial a aquellos cuya oferta es menos concentrada en pocas industrias. En otros rubros como productos de higiene, medicinas y alimentos ligados a oligopolios como Polar el panorama es muy distinto:

Evolución: precio de alimentos Enero-Febrero 2019, Ciudad de Caracas.

Producto	Presentación	Precio Ene. 2019 (VES)	Precio Feb. 2019 (VES)	Variación %
Carne	1 kg.	15.000	9.000	-40
Huevos	Cartón 30	12.000	10.000	-17
Pollo	1 kg.	8.000	4.500	-44
Queso blanco duro	1 kg.	18.000	11.000	-39
Promedio				-35

¿Medidas extraordinarias para tiempos extraordinarios?

Somos plenamente conscientes del contexto en extremo delicado en el cual se toman estas medidas, que no pueden denominarse de otra forma que no sea de un contexto de guerra, por más que en los términos convencionales ésta no se haya materializado. Además del cerco internacional, que oscila entre el saqueo de nuestras riquezas y la agudización de una prolongada política de empobrecimiento y hundimiento económico del país, hay que sumarle la irresponsabilidad y actitud criminal de una dirigencia opositora que además apuesta fuertemente para que la guerra en sentido bélico se materialice tanto bajo la forma de una guerra civil como de una invasión internacional o una mezcla de ambas cosas.

Pero precisamente consideramos más urgente hacer los alertas pertinentes. Y es que esta política **ortodoxo-convencional que en condiciones normales ya es en sí problemática (véase sino el caso actual argentino, donde el BCRA aplica una similar), en el nuestro actual resulta no**

solo inútil para hacerle frente al escenario de bloqueo financiero-comercial y las medidas de empobrecimiento del vecino sino que peligrosamente tiende a amplificar sus efectos.

Por otra parte, y desde un punto de vista más amplio, tienen un peligroso efecto contractivo, que en vez de detener la caída de la actividad económica y reimpulsar un crecimiento pueden hacernos retroceder todavía más, si cabe pensarlo, con todo lo que eso implica desde el punto de vista social y político.

Por lo demás, y pese a los altos costos asociados, las medidas monetarias y cambiarias destinadas a estabilizar el tipo de cambio y detener la hiperinflación, más temprano que tarde resultarán inefectivas, al menos que la decisión sea mantener a la economía venezolana en una suerte de estado de paralización donde los precios no suben y el tipo de cambio tampoco, pero porque la mayoría de la población queda definitivamente por debajo del nivel de subsistencia. Estimamos que la esta semana que comienza la tendencia seguirá siendo la misma que hasta ahora, si bien hay que esperar que efectos tendrá las convocatorias al nuevo Apocalipsis opositorista de este próximos 23 de febrero. Por último, pero no menos importante, la escasez de bolívares en circulación está acelerando dos distorsiones: de un lado que se presenten nuevos diferenciales entre los precios en efectivo y por pago electrónico, lo que dará lugar en cualquier momento nuevamente a la reventa de efectivo. Y del otro que se acelere [la desbolivarización de la economía](#), lo que crea las condiciones o para una mayor anarquía monetaria o una [definitiva dolarización](#).

Desde luego, también es cierto que dada la restricción externa la posibilidad de políticas expansivas son complejas. Pero a mi modo de ver, por más cuesta arriba que se presente el panorama petrolero y el bloqueo, la activación de PDVSA y las empresas del Estado siguen siendo la única posibilidad real de revertir el panorama complejo que tenemos y el que se avecina de seguir las coas tal cual van. Sería materia de otra entrega igual de extensa que esta, pero parece claro que todos los incentivos que este gobierno ha dirigido a la inversión privada tanto nacional como internacional entre poco y nada han dado resultado. La fulana “burguesía nacional” de nuestro flamante ministro de agricultura ni tiene para dar y cuando tiene no quiere. Por lo demás, dada la actitud hostil no solo de Estados Unidos y sus satélites regionales sino de la Unión Europea en especial países como Francia e incluso Portugal (ambos con importantes y estratégicas inversiones en el país) no luce muy recomendable seguir con la firma de acuerdos comerciales con empresas de dichos países.

El petróleo es la única arma económica y geopolítica que contamos, y aunque suene paradójico es la única que nos garantiza de manera menos traumática el paso a una economía diversificada y menos dependiente a lo externo. Esa es la principal enseñanza que nos dejó el criminal bloqueo y sabotaje de 2002-2003, lo que nos permitió en menos de una década alcanzar los estándares más alto de vida conocidos en el país y que son los que actualmente la mayoría de la población –incluso la parte opositora- extraña y reclama.