

Claves y perspectivas de la "liberación" cambiaria (el juego de tronos cambiario II)

Author : 15 y Último

Equipo editorial 15 y ultimo

Como ya es de conocimiento público, hoy lunes 13 de mayo arranca el nuevo esquema cambiario aprobado por el BCV y el gobierno nacional. [En la primera parte de este texto](#), se expuso en líneas generales cómo llegamos a este punto, a nuestro modo de ver la etapa culminante del proceso de desmontaje del control cambiario avanzado desde mediados de 2016, pero también de la lucha que por el control de dicho mercado, por ende de la economía nacional y por ende del país, en la que nos encontramos duramente envueltos desde 2013, si bien sus orígenes se remontan al menos una década más atrás.

A este respecto, valga reiterar lo siguiente: **no estamos *ad portas* o en medio de una liberación del mercado cambiario, tal y como el sentido común económico conduce a pensar. En realidad, estamos ante un relevo del control de dicho mercado, en el que la autoridad cambiaria constitucionalmente establecida cede el mismo a la banca, en especial la privada.**

Un control que ha estado en disputa desde el primer día de llegada del gobierno del presidente Chávez a la presidencia, quien gobernó sus primeros 4 años sin control público del mercado cambiario, hasta que el golpe de estado y sabotaje petrolero de 2002-2003 lo condujeron a aplicarlo. Dicho esquema de control del Estado sobre el mercado cambiario se mantuvo hasta 2012 y principios de 2013, cuando para utilizar el lenguaje del gobierno actual fue "perforado".

Ahora, durante la época del presidente Chávez el control cambiario público no tuvo un comportamiento homogéneo, pues de hecho en 2008-2009 (en medio de un contexto similar al actual aunque no tan grave ni prolongado de crisis provocada por la quiebra del sistema financiero mundial), el control de cambio del Estado se "flexibilizó" con la creación del llamado mercado permuta, dentro del cual las casa de cambio y bancos podían operar con bonos y realizar otro conjunto de operaciones con divisas.

Pero aquella flexibilización no trajo los resultados positivos esperados. En la práctica, terminó generando más problemas que soluciones, entre ellos, el ahondamiento de la fuga de capitales, el endeudamiento de la República y la generalización de una muy variada gama de ilícitos cambiarios. Eso llevó al gobierno del presidente Chávez a intervenir el mercado permuta, cerrar las casa de cambio, e incluso, hubo la necesidad de rescatar varios bancos que envueltos en una dinámica especulativa pusieron en riesgo todo el sistema financiero del país. A todas estas, en paralelo el gobierno creó el SITME, mecanismo alternativo a CADIVI, en el ánimo de agilizar la entrega de divisas en especial para importaciones no prioritarias, ahorro y viajes.

A comienzos del año 2013, y con el presidente Chávez convaleciente en Cuba, el SITME fue eliminado y reemplazado por el SICAD. Comenzó así el reemplazo del control cambiario centrado en CADIVI, con una serie de experimentos institucionales que además de la creación de CENCOEX y CORPOVEX, terminaron gestando el actual DICOM. Siempre en cada uno de estos casos se argumentó lo mismo: la necesidad de combatir el dólar paralelo, de transparentar el mercado cambiario, crear condiciones favorables para la inversión privada, etc. Pero lo cierto del caso es que como resulta evidente hoy día en nada de eso se avanzó. De hecho más bien se retrocedió, con el agravante de que el Estado perdió en la práctica gobernabilidad no solo de la política cambiaria y por extensión de la de precios, sino que ahora se ve “obligado” a cederla formal y legalmente, volviendo a esquemas no solo ineficientes sino terriblemente dañinos de privatización del mercado cambiario.

Las mesas de cambio: la legalización del dólar “corporativo”

En su típica neolengua, BCV [expone los objetivos del nuevo esquema cambiario](#) del siguiente modo:

*“Con el propósito de favorecer el desarrollo económico en un mercado cambiario ordenado, el Banco Central de Venezuela (BCV) ha emitido la Resolución N° 19-05-01, como parte de una estrategia en materia de política cambiaria que se ha adoptado de manera conjunta con el Ejecutivo Nacional, en la cual se autoriza a las instituciones del sistema bancario nacional, realizar operaciones de compra y venta en moneda extranjera a través de sus **mesas de cambio**, con sus clientes del sector privado y operaciones interbancarias. Esta estrategia es consistente con los esfuerzos institucionales de brindar un mayor grado de confianza, transparencia y profundidad al mercado de divisas.”*

A partir de esto, veamos:

1. **Aunque en sentido estricto la resolución no elimina el DICOM, bajo este nuevo esquema el mismo es ya irrelevante.** De hecho, esta mañana del lunes 13 que comienza a operar dicho nuevo esquema no hay en la página del DICOM las habituales convocatorias a las subastas.
2. En tal virtud, **la resolución del BCV se centra es en las mesas de cambio. A todas estas no las crea exactamente sino que más bien blanquea su existencia, pues estas ya vienen operando desde hace varios años bajo la sombra de los bancos en eso que los analistas justificadores llaman “segmento corporativo”.** Dicho mercado –antes negro, a partir de hoy legal- está fundamentalmente destinado a la operación con divisas a gran escala o volumen, para las cuales operadores e intermediarios financieros transan en nombre de demandantes y oferentes los montos involucrados (función para la cual cobran importantes sumas). Suelen estar excluidas de estas mesas por razones obvias las operaciones de menudeo, para las que existen los mecanismos de compra y venta directa más conocidos por el público.

3. Dos características fundamentales de estas mesas de cambio, [reconocidas por sus apologetas](#), son, en primer lugar, su **carácter extraterritorial**, en el sentido que las operaciones con las divisas por lo general se realizan fuera de nuestras fronteras a través incluso de firmas off-shore, y en tal virtud no son divisas que se suman directamente al mercado nacional. Y en segundo lugar su **fuerte concentración**, ya que el alto volumen de las operaciones involucradas (estimada en un 80% del total del mercado paralelo), no se traduce en mayor número de participantes sino más bien todo lo contrario. Lo que no es un detalle menor, ya que **esto implica que las posibilidades de cartelización y colusión para imponer precios favorables a los oferentes (es decir, un tipo de cambio alto y a conveniencia de los que venden) son bastante altas**. Si a esto se le suma que lo esperable es que el número de demandantes sea mayor al de los oferentes pero además en un contexto de escasez de divisas y el contexto político incierto, dichas posibilidades lucen todavía más claras y altas.

¿Funcionará esta vez?

En sentido estricto, y aunque las modalidades concretas de operatividad las iremos viendo en la semana y probablemente varíen entre los bancos y casa de cambio involucradas, para el común de los mortales este esquema funcionará como una especie de DICOM tal vez con menos requisitos de entrada y en todo caso sin que exista el mecanismo de las subastas. Lo que si seguirá existiendo son montos máximos para transar diarios y/o mensuales, lo que es esperable dado lo antes mencionado de la escasez de divisas y la alta concentración de la oferta.

En cuanto a la pregunta de si funcionará o no, la(s) respuesta(s) depende(n) de para qué se piensa o espera que funcione.

1. A nuestro modo de ver, **si lo que se espera es que con ellas se establezca el tipo de cambio las posibilidades lucen bastante bajas**. Si no hay un rally alcista el primer día o semana, que siempre será de adecuación, familiarización, etc., lo más seguro es que más pronto que tarde tienda el tipo de cambio a subir. Suponemos que para evitarlo el gobierno seguirá presionando por la vía de restringir la liquidez en bolívares para evitar sean cambiados a divisas, pero como hemos venido comentando eso tiene un costo enorme pues contrae aún más la ya sumamente contraída economía nacional.
2. Por otra parte, hay que tomar en cuenta de que **si bien el gobierno busca con esto tirar puentes con el sector privado invitándolo a sumarse al desarrollo, la recuperación, etc., o como dice el diputado Jesús Farías “a cumplir su rol”, lo cierto es que estos siempre responden a dichos puentes con dinamita o en todo caso los cruzan hasta donde les convienen**. De hecho, si se revisan las opiniones de los principales *influencers* del sentido común y el imaginario económico convencional de derecha opositoristas ya estos de entrada condenan el nuevo esquema pese a que teóricamente están de acuerdo con él. El recurso en este caso es tacharlo de extemporáneo, es decir, dicen que es una buena medida pero que llega tarde y el gobierno la toma porque ya no tiene más opciones

y es una medida desesperada.

3. **Adicionalmente puede que se esté partiendo de un supuesto errado: y es el que a estas alturas de las cosas los tenedores de divisas estén interesados en cambiarlas a bolívares. Seguramente habrá quienes tengan esa necesidad para cubrir determinados costos y operaciones.** Pero dado el avance de la dolarización forzada en la cual ya no solo se está contando y calculando en dólares sino pagando abiertamente muchos bienes y servicios, esta necesidad no luce tan clara. Esto aplica por ejemplo para el caso de los que reciben remesas, quienes al menos que no tengan otra alternativa lo más lógico es que busquen mecanismos “alternativos” para que les lleguen en divisas. Los más sofisticados apelarán a las criptomonedas.
4. Y no menos importante: **el impacto de las medidas unilaterales y el bloqueo financiero contra el país, que pone palos en las ruedas a cualquier operación con y desde Venezuela.**
5. En este sentido, **nuestras proyecciones es que con esto terminará pasando en líneas generales lo mismo que con todos los experimentos anteriores de sustitución del “perforado” CADIVI:** no estabilizará el tipo de cambio ni incentivará la inversión productiva ni frenará la fuga de divisas. De hecho, lo más probable es que pase todo lo contrario, con el agravante de que las autoridades cambiarias se privan a si mismas de toda capacidad de influir.
6. Con respecto a esto último, **hay que tomar en cuenta que la irrelevancia del DICOM arrastra ahora también al BCV.** En lo que a lo cambiario estricto refiere, es evidente que éste ya hace rato había perdido la autoridad cambiaria limitándose a duras penas a colocar el tipo de cambio oficial. Bajo el esquema actual lo seguirá haciendo, pero no como su decisión sino simplemente como publicador de la ponderación de los diversos marcadores obtenidos en las distintas mesas. Parece lo mismo pero no lo es. Por otra parte, el BCV no tiene capacidad para intervenir en el mercado porque no tiene banco corresponsal debido al bloqueo y las sanciones. Y debido a lo mismo, lo bancos privados no pueden operar con el BCV.

Consecuencias: el gobierno económico en su laberinto

1. **Más allá de los temas exclusivamente cambiarios, estimamos que esta medida acarreará otra serie de consecuencias:** es evidente que el poder de la banca para presionar al gobierno a tomar medidas aumentará a su favor aumentará, por lo que es esperable exija en cualquier momento una subida de las tasa de interés adicional a una flexibilización de los encajes monetarios.
2. Por otra parte, y dado los bajos niveles de liquidez actuales en bolívares, **es muy probable que se avance hacia una mayor flexibilización para la apertura y uso de cuentas en divisas dentro de los bancos nacionales, lo que sin duda sería un paso firme en la dolarización definitiva de la economía.**
3. **También es posible que se produzcan reacomodos en el sistema bancario: que algunos bancos desaparezcan y sean absorbidos por otros, en la medida tengan**

menos maniobra para adaptarse al contexto y operar con divisas. En algunos casos esto puede deberse al tamaño, en el sentido de aquellos que son pequeños. Pero en otros a la posibilidad de operar con el exterior, cuestión que sobre todo aplica para los bancos del sector público. **Demás está decir que en el caso de un quiebre bancario el Estado no estaría en la posibilidad ni capacidad de intervenir como en 2009-2010.**

4. **En cuanto al tema de los precios**, y más allá de que estos tienen un comportamiento que no necesariamente está vinculado en lo inmediato al tipo de cambio (es decir, no necesariamente se comporta en corto plazo según los vaivenes del mismo, pero sí a largo y mediano por un tema de expectativas), **lo más seguro es que estos tenderán a ajustarse al alza por adelantado a los escenarios por venir.**
5. Volviendo a los puntos 1 y 2, si la apuesta del gobierno para que el tipo de cambio se estabilice y la inflación se controle es mantener la restricción monetaria y los rezagos salariales, debemos estar claros que la contracción del consumo y las ventas aumentará, y por lo tanto, la de la actividad económica. Ya hemos comentado esto ampliamente en otros textos, [como por ejemplo el publicado a propósito del 1º de mayo.](#)

¿Se puede hacer otra cosa?

Hace rato que el gobierno nacional pareciera haber adoptado una política a medio camino entre el *dejad haced dejad pasad* y el fatalismo, en el sentido en que se dedica a simplemente volver de derecho o formalizar lo que deja que pase de hecho e informalmente. Y esto sin duda le imprime ese aura de que ya no puede hacer más nada, porque además pareciera que lo ha intentado todo y nada le ha dado resultado, incluyendo en esta lista los experimentos con el petro. Sin embargo, pensamos que si hay cosas que pueden hacerse, siendo en todo caso la primera de ellas repensarse, para utilizar la expresión de la profesora Pasqualina Curcio en un artículo que publicamos paralelo a este.

Pero lo cierto del caso, es que sin la reactivación de la producción petrolera aquí en realidad no hay mucho qué hacer, porque lo cierto del caso es que con control cambiario del estado o de los privados hacen falta generar divisas, y más allá de las sanciones eso solo es posible en el corto plazo que hay elevando la producción petrolera, hoy por el piso. El problema es que el gobierno no parece ser plenamente consciente de ellos. Y luce más bien encerrado en la peligrosa fantasía aperturista de privatizar todo aquello que no puede –o no tiene capacidad de– conducir [buscando salvarse por esa vía](#). A este respecto, ya sabemos a donde terminan estas historias, que comienzan planteándose como movimientos tácticos que no comprometen lo estratégico. Pero el tema es que los juegos tácticos y estratégicos no se juegan solos. Y los enemigos piensan y saben lo mismo, quienes a veces incluso parecen estar más conscientes de que están en medio de una guerra -aunque no lo reconozcan- que el propio gobierno que vive diciéndolo.