

La tercera devaluación de Hugo Chávez

*Ronald Balza Guanipa **

Tema: La devaluación es consecuencia del acelerado gasto público interno financiado con ingresos petroleros. Aunque el gasto atrajo electores a Hugo Chávez, una porción importante podría resentirse de los efectos de la devaluación.

Resumen: En este ARI se exponen brevemente las causas de la pérdida de valor de la moneda venezolana con respecto al dólar entre 1999 y 2010, enfatizando la expansión de la base monetaria de origen fiscal, las expectativas desfavorables que ha generado el contexto político y el abandono de mandatos constitucionales que impiden el financiamiento monetario del gasto y obligan al ahorro en tiempos de ingresos crecientes. Se sostiene que el gobierno permitió el debilitamiento del bolívar mientras obtenía apoyo electoral por medio del gasto público y que procurará ventajas electorales con los recursos obtenidos al devaluar. Sin embargo, puesto que el ciclo que explica la inflación y la creciente brecha cambiaria podría perjudicar a gran parte del electorado, sin promover nuevos cambios que le favorezcan, el gobierno podría intentar imponerse por otros medios.

Análisis: El presidente Chávez informó al país el viernes 8 de enero de 2010, en horas de la noche, que el precio del dólar controlado se incrementaría de 2,15 bolívares fuertes a 2,60 para algunos usos preferenciales, y a 4,30 para los restantes. El anuncio no se hizo “encadenando” las transmisiones de radio y televisión del país, recurso que el presidente venezolano utiliza frecuentemente para divulgar sus opiniones en discursos de varias horas de duración. A pesar de algunas declaraciones de sus ministros en programas de entrevistas, no se conocieron importantes detalles del nuevo régimen cambiario hasta el siguiente lunes, cuando el Banco Central de Venezuela (BCV) publicó el Convenio Cambiario n° 14 entre el emisor y el Ministerio de Finanzas.

El presidente y sus partidarios negaron que la medida fuese una devaluación. Según el ex ministro de Finanzas e integrante de la Dirección Nacional del Partido Socialista Unido de Venezuela (PSUV), Rodrigo Cabezas, “la fortaleza económica que posee Venezuela en este momento hace imposible hablar de devaluación..., sino de una corrección monetaria que evitará la fuga de capitales y fortalecerá la producción nacional”, una “medida cambiaria” que ofrecería “una gran oportunidad para debatir el tema de la industrialización de las importaciones, así como mayor competitividad de la exportación venezolana”. El presidente Chávez amenazó con expropiar a quienes remarcaran precios argumentando que “los artículos que se están vendiendo actualmente fueron importados con el precio antiguo del dólar”, 2,15 bolívares, y llegó a decir ante la Asamblea Nacional que en realidad habían revaluado la moneda: “hay una campaña terrible, destinada a

* *Profesor de Microeconomía en la Universidad Católica Andrés Bello y la Universidad Central de Venezuela*

atemorizar al pueblo y hacerle creer... que [hubo] una espantosa devaluación del bolívar, así, esa palabra la repiten, una espantosa devaluación... ¡mentira!, ¡mentira!... El dólar permuta está bajando y los precios deben tender también hacia la baja, es decir, lo que hemos hecho ha sido una revaluación del bolívar". Al día siguiente calificó el "ajuste cambiario" como "un acto de justicia" que sólo afectaría a la "burguesía" acostumbrada "a pedir dólares [baratos] para viajar, para importar exquisiteces, vehículos de lujo...".

Las frases citadas sugieren diversos problemas. ¿Por qué el presidente Chávez devaluó la moneda, negando haberlo hecho? ¿Encaja la devaluación del bolívar en el proyecto del presidente Chávez? ¿Cuáles son las consecuencias económicas y políticas previsibles tras esta devaluación? Algunas posibles respuestas se ofrecen a continuación.

La debilidad del bolívar

Conviene recordar que en febrero de 1999, cuando Hugo Chávez tomó posesión de la presidencia de Venezuela por primera vez, el precio de un dólar rondaba los 575 bolívares, y el del petróleo no alcanzaba los 10 dólares por barril. Aunque éste llegó a superar los 30 dólares en octubre de 2000, en noviembre del año siguiente había caído de nuevo por debajo de los 17 dólares por barril. Para entonces, el gobierno, que había incrementado su gasto nominal en un 90,5% en tres años (49,6% en términos reales), reconoció dificultades económicas y preparó el camino para recortes del gasto y un aumento de impuestos, finalmente anunciados en febrero de 2001. Tras la aprobación presidencial de decretos-leyes potencialmente expropiatorios en diciembre de 2001, las ya tensas relaciones entre simpatizantes y adversarios del gobierno en la estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA) y en la Fuerza Armada Nacional (FAN), y el descontento de grupos organizados de empresarios, trabajadores y parte de la clase media, condujeron al golpe de estado de abril de 2002. Restituido el presidente en su cargo, cambió el gabinete económico y abandonó el régimen de bandas cambiarias establecido en 1996 por el gobierno anterior. En ese momento, con el precio del dólar en 793 bolívares, el presidente eligió permitir una flotación sucia del tipo de cambio, lo que no dejó de sorprender a quienes conocían su aversión por los mecanismos de mercado. La crisis política llegó al extremo de un paro encabezado por PDVSA entre diciembre de 2002 y febrero de 2003 demandando la renuncia del presidente. Logrado el control político de la empresa, el gobierno modificó su política económica a principios de 2003, estableciendo un control de precios y de cambios desde comienzos del año. Con el propósito manifiesto de proteger las reservas internacionales del impacto del paro petrolero, el 6 de febrero de 2003 el gobierno y el BCV fijaron el precio del dólar en 1.600 bolívares. En cuatro años dicho precio se había incrementado un 178,3%.

La depreciación del bolívar no se debió exclusivamente a las expectativas adversas generadas por el conflicto político. El gasto público interno financiado con ingresos petroleros expande la base monetaria en Venezuela, generando presión sobre los precios de los bienes y servicios y del tipo de cambio. Esta combinación de acontecimientos explica los problemas del gobierno para influir sobre el comportamiento del tipo de cambio paralelo. Un año después el precio del dólar controlado era la mitad del paralelo, entonces calculado por medio de la relación entre los precios en bolívares y dólares de los ADR emitidos por la CANTV, empresa telefónica estatizada en 2007 (cada ADR era una acción cotizada en la Bolsa de Nueva York, equivalente a siete acciones de clase D cotizadas en la Bolsa de Valores de Caracas). A pesar de un incremento en las reservas internacionales de 59,4% desde la fijación del control, el 9 de febrero de 2004 el presidente Chávez autorizó su primera devaluación, al incrementar un 20% el precio del dólar controlado, a 1.920 bolívares. La segunda devaluación, que encareció un 12% más

el dólar controlado, ocurrió el 3 de marzo de 2005. Ambas devaluaciones tuvieron lugar mientras los precios del barril de petróleo se incrementaban (con algunas variaciones) desde los 25 dólares en abril de 2003 a 70 dólares en agosto de 2006 y las reservas internacionales pasaban de 14.056 millones de dólares en febrero de 2003 a 37.440 millones en diciembre de 2006. Aunque el dólar paralelo se mantuvo cerca de un 20% por encima del dólar controlado entre febrero y junio de 2006, la brecha entre ambos comenzó a aumentar hasta cerrar el año en un 60%. Mientras el precio del barril de petróleo ascendía desde 46 dólares en enero de 2007 hasta casi 140 dólares en julio de 2008, la brecha cambiaria se incrementaba hasta el 216% del precio controlado en octubre de 2007, para luego caer y mantenerse entre abril y agosto de 2008 en alrededor del 60%. Antes de la brusca caída del precio del petróleo, arrastrado por la crisis financiera mundial, la brecha cambiaria comenzaba a ensancharse nuevamente.

Según afirmaba el presidente Chávez al rendir cuentas de su obra de gobierno durante 2009 ante la Asamblea Nacional, el dólar paralelo “llegó a ser hasta de siete bolívares, ocho bolívares” fuertes, equivalentes a 7.000 y 8.000 bolívares, lo que habría implicado una brecha máxima del 272%. Pasando por alto que cerca del 60% de las importaciones de los primeros tres trimestres de 2009 se hicieron con el tipo de cambio controlado en 2,15 bolívares fuertes (entre ellas las correspondientes a una importante fracción de alimentos, medicinas, comercio y maquinarias y equipos), el presidente sostuvo que llevar el precio del dólar paralelo a 4,30 bolívares fuertes (equivalentes a 4.300 bolívares) por medio de la intervención del BCV constituiría una “devaluación revaluadora”.

Cómo el gobierno hizo inevitable la devaluación

¿Qué había ocurrido? ¿Por qué con precios crecientes del petróleo durante casi una década, el gobierno de Hugo Chávez tuvo que devaluar el bolívar? Comencemos por señalar que el gasto real del gobierno central entre 2003 y 2006 se incrementó un 97,2%, y que desde 2003 PDVSA comenzó a realizar un creciente gasto interno en los programas sociales denominados “Misiones”. En abril de 2003 el ejecutivo agotó los ahorros que constitucionalmente debía conservar en el Fondo de Estabilización Macroeconómica, redactándose luego no menos de siete leyes o reformas de leyes que relevaron al gobierno de su obligación de restituirlos. En julio de 2005 la Asamblea Nacional (AN), atendiendo a una solicitud del presidente Chávez (el 15 de enero de 2004), reformó la Ley del BCV para crear un Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) bajo control del ejecutivo. Este Fondo debía recibir del emisor (sin contraprestación en bolívares) 6.000 millones de dólares por una única vez, a los cuales PDVSA debía añadir divisas periódicamente. Conviene insistir en que la creación del FONDEN está reñida con la prohibición expresa que la Constitución de 1999 hace del financiamiento del gasto fiscal por parte del BCV. Sin embargo, el entonces presidente de la Comisión de Finanzas de la AN, Rodrigo Cabezas, afirmó no entender “la alharaca montada tras el anuncio del presidente Hugo Chávez al proponer usar las que considera reservas excedentarias en el desarrollo económico social”.

De esta manera se incrementó el potencial del gasto interno, aunque no la supervisión. La Ley indicaba explícitamente que el BCV sólo debía transferir 6.000 millones de dólares en 2005, pero el BCV ha repetido la operación desde entonces, entregando 4.275 millones de dólares en 2006, 6.770 millones en 2007 y 1.538 millones en 2008. De los 46.131,5 millones de dólares recibidos por el FONDEN entre 2005 y 2008, el 40,3% había sido entregado por el BCV después de crear bolívares para las cuentas de PDVSA, y el 59,7% por la misma PDVSA. Al terminar 2009 el presidente del BCV declaró “los traspasos correspondientes de las reservas internacionales al FONDEN por un monto total de 12.999.321.946,75” de dólares dicho año, e inmediatamente después del anuncio

de devaluación de enero de 2010 informó que el emisor traspasaría 7.000 millones de dólares adicionales.

Aunque la reforma de la Ley del BCV prohíbe el gasto interno de los recursos del FONDEN, a menos que se califiquen como “estratégicos”, el control sobre su destino ha sido insuficiente. Según su *Informe* de 2008, la evaluación del ente emisor sobre “la gestión fiscal es incompleta, por cuanto no toma en cuenta el gasto social de PDVSA y el gasto de inversión ejecutado por FONDEN”. También reconoce que “la situación de bonanza petrolera de 2008 no se puede apreciar plenamente en las cuentas del gobierno central, como habría pasado de no existir la nueva normativa sobre la contribución adicional que debe ser transferida directamente por PDVSA al FONDEN”, y que la información sobre los proyectos financiados por el fondo no se le envía por canales oficiales, sino que “fue obtenida directamente de la página web del FONDEN”.

Las consecuencias del gasto interno de ingresos petroleros sobre los agregados monetarios fueron notables. El BCV registró un incremento de 191,2% en la base monetaria real y de 154,2% en la M2 real entre 2003 y 2007 (469,2% y 396,9% en términos nominales, respectivamente). Tal como lo refiere el emisor, el gobierno, PDVSA y distintos entes y órganos de la administración pública tienen una incidencia positiva sobre la expansión del dinero base. Únicamente contribuyeron a contraerla la venta de divisas y, escasamente, el BCV. Este crecimiento estimuló la demanda agregada, presionando al alza los precios de los bienes y del tipo de cambio paralelo. Desde 2005, cuando Venezuela tuvo una inflación del 14,4%, la tasa inflacionaria creció cada vez más, alcanzando el 31,9% en 2008. Es necesario recordar que 2007 fue un año políticamente difícil, puesto que el presidente anunció en enero su propósito de presentar una propuesta de reforma constitucional para construir un Estado “socialista”, finalmente rechazada por escaso margen en diciembre del mismo año. Mientras tanto, su gobierno ordenó estatizar importantes empresas privadas y apretó los controles sobre las actividades mercantiles, logrando en febrero una dura ley contra el “acaparamiento, la especulación, el boicot y cualquier otra conducta que afecte el consumo de alimentos o productos sometidos a control de precios” y la reforma en diciembre de la Ley Contra Ilícitos Cambiarios (de septiembre de 2005), estableciendo incluso elevadas sanciones pecuniarias a las “personas naturales o jurídicas que ofrezcan, anuncien, divulguen en forma escrita, audiovisual, radioeléctrica, informática o por cualquier otro medio, información financiera o bursátil o las cotizaciones de divisas diferentes al valor oficial”. El retraso en los ajustes de los controles de precios provocó episodios de desabastecimiento de algunos alimentos durante el año.

A pesar de la aceleración de la inflación, en enero de 2008 entró en vigencia la ley de reconversión monetaria, por la cual 1.000 bolívares pasaron a contarse como 1 bolívar fuerte. El dólar pasó de costar 2.150 bolívares a costar 2,15 bolívares fuertes, aunque el mismo presidente había hecho temer una devaluación al afirmar, entre otras cosas, que “no es lo mismo, incluso psicológicamente, pero tampoco en la realidad concreta, que a uno le digan que la moneda de uno, en relación con el dólar es de 2.100 bolívares, a que le digan que es de una relación, ¿de qué?, de uno a tres, de uno a cinco, de uno a cuatro” (15 de febrero de 2007). El rápido encarecimiento del dólar paralelo a partir de agosto de 2008, agravado por la crisis financiera internacional que restringía la disponibilidad de divisas para su venta siguiendo los procedimientos habituales, llevó al gobierno a intervenir en el mercado cambiario colocando dólares de PDVSA y del FONDEN al tipo de cambio paralelo. Aun cuando previamente el gobierno y la estatal habían aprovechado el diferencial cambiario para vender papeles de deuda nominados en dólares, la venta de divisas a través de casas de bolsa equivalía a establecer un

régimen de cambios dual sin declararlo. La confirmación de la sospecha se dio cuando la Agencia de Lucha contra las Drogas de EEUU (DEA, por sus siglas en inglés) congeló tras una investigación la cuenta bancaria de Rosemont Corporation, un operador cambiario venezolano que, como otros relacionados con él, tenía a PDVSA entre sus principales clientes.

La apreciación del tipo de cambio controlado tuvo sus efectos sobre el comercio de Venezuela con el resto del mundo. En un ambiente hostil a la producción privada y con una inversión insuficiente en las empresas del Estado, la apreciación real contribuyó a explicar la caída de las exportaciones no petroleras durante tres años seguidos, siendo la de 2009 la peor de todas, con un 44,7%. Asimismo, es la apreciación es una de las razones del incremento en las importaciones del 190,7% entre 2004 y 2008, que finalmente cayeron un 22% en 2009. Las posiciones políticas del gobierno le hicieron muy difícil anunciar una tercera devaluación. Y también la hicieron inevitable.

Devaluación y socialismo del siglo XXI

En agosto de 2006, sin declararse abiertamente “socialista”, Rodrigo Cabezas propuso desde la Asamblea Nacional al BCV una “reforma monetaria” que, aunque no pasó de eliminar tres ceros a la moneda, presentó como un “punto de giro en la historia de la lucha contra la inflación en Venezuela” capaz de “reducir la inflación a un dígito anual”. Rechazando explícitamente los planes “fondomonetaristas” que incluían la “liberalización de la economía que supone privatizaciones, apertura comercial indiscriminada, apertura financiera, reformas tributarias que siempre culminan en elevación y mayor regresividad de los impuestos o en la creación de nuevos impuestos, liberación de precios y de tasas, y un punto central de esa política es la reducción del gasto público”, negó que el suyo fuera “un plan de estabilización o de ajuste” de los que “comenzaban y terminaban con devaluaciones cambiarias que debilitaban a nuestras economías, que las empobrecían”. Por sus declaraciones posteriores a la devaluación de enero de 2010 se hace evidente la dificultad de incorporar la palabra devaluación dentro del discurso oficial.

Sin embargo, esta tercera devaluación, como las dos anteriores, pudo ser el precio que el presidente Chávez estuvo dispuesto a pagar para aferrarse al poder. La debilidad del bolívar es consecuencia del modo en el que el gobierno financió la expansión del gasto público, pero el gasto también pudo contribuir a mantener el crecimiento del PIB entre 2003 y 2008, a incrementar el empleo, reducir la pobreza y la desigualdad en la distribución del ingreso y a mejorar los valores del Índice de Desarrollo Humano del país, particularmente en su componente de ingreso por habitante. Aunque estos resultados se obtuvieron sobre una base frágil, cada vez más dependiente del ingreso petrolero, pudieron influir decisivamente en el logro de los determinantes triunfos electorales del chavismo durante los últimos años.

El presidente reconoció en un Taller de Alto Nivel celebrado en noviembre de 2004 que las primeras elecciones en las que participó (y ganó), en diciembre de 1998, constituyeron una “ventana táctica” abierta para la toma del poder, al que no pudo acceder por la vía armada. Aunque el denominado Socialismo del siglo XXI no entró como categoría en el discurso presidencial hasta enero de 2005, buena parte de sus políticas se anticiparon en documentos escritos en tiempos del Movimiento Bolivariano Revolucionario 200 (MBR-200), grupo cívico-militar que dio el golpe de estado en febrero de 1992. Uno de ellos, el “Proyecto de Declaración Programática del MBR-200”, fue reeditado por el Ministerio para la Comunicación y la Información en 2007, año de la propuesta de reforma constitucional. En él se declara el propósito de mantener la economía sometida a planificación central, una economía “variada, mixta, con tres

sectores en los que la proporción de cada uno de ellos o su peso se alteraría conforme a la índole, trascendencia estratégica y papel de cada rama [utilizando] medidas concretas de política económica que la hagan viable". El Estado estaría a cargo del primer del sector: las industrias básicas, entre ellas petróleo, gas y petroquímica. A él correspondería la industrialización y la diversificación de las exportaciones. Existiría un sector privado, puesto que en la sociedad a construir se "supone la subsistencia de una burguesía dentro del conjunto social". Los monopolios habrían sido disueltos o controlados desde dentro, al incorporar a representantes del Estado y los trabajadores en sus directorios ejecutivos. El capital extranjero sería aceptado sólo cuando fuese "ineludible" hacerlo. El tercer sector sería creado por el Estado: el sector cooperativo, "del que serán factor dinámico los trabajadores del ramo". Los sectores privado y cooperativo se encargarían de las industrias manufactureras que "trabajarán para el mercado interno, salvo excepciones muy delimitadas", procurándose que "el Estado y el sector cooperativo, combinados, tengan el peso mayoritario, decisivo en la economía industrial del país".

La creación de una economía como la descrita implicaría la destrucción de la existente. De ese modo quedó planteado en la Exposición de Motivos de la propuesta presidencial de la reforma constitucional de 2007: "la propuesta del Socialismo del Siglo XXI, debe ser vista en términos de proceso, tanto de destrucción como de construcción, un proceso de destrucción de los elementos de la vieja sociedad que todavía permanece (incluyendo el soporte para la lógica del capital), se busca así promover el ideal de establecer nuevas relaciones de convivencia humana basadas en la equidad, la justicia social y la solidaridad... la modificación sustantiva de la relaciones de producción, y en particular hay que resaltar el conflicto permanente en torno a la apropiación privada del trabajo, bajo la premisa del control por parte del capital de los medios de producción. Por lo tanto en la definición de la propiedad de los Medios de Producción es un elemento central para diseñar un nuevo modelo productivo".

Por tanto, cuando el presidente afirmó que la devaluación "lleva varios objetivos: el reimpulso de la economía productiva,... el frenar las importaciones que no sean estrictamente necesarias y también al mismo tiempo estimular la política exportadora" estaba claro que no pretendía favorecer a los propietarios de los medios de producción.

Conclusión: La devaluación permitirá aumentar significativamente los ingresos fiscales del gobierno, nueve meses antes de las elecciones parlamentarias. Con ellos el gobierno procurará suavizar los efectos sobre las cuentas fiscales de la volatilidad de los precios del petróleo, acentuada por la crisis financiera mundial. Aunque se anuncia el propósito de promover exportaciones y sustituir importaciones, estos objetivos parecen inalcanzables por varias razones. El mantenimiento de precios controlados a los niveles previos a la devaluación (que eran insuficientes en algunos casos) y la amenaza de expropiación a los comercios, hecha efectiva en algunos casos, dificulta y desestimula la actividad productiva privada en medio de una recesión que se inició en el segundo trimestre de 2009. La empresa pública petrolera se encuentra adversamente afectada por los retrasos en la inversión pública necesaria. Tal es el caso de la generación de electricidad y los problemas operativos de las empresas básicas de minerales y metales de Guayana. A esto se suma que el proyecto "socialista" ha sido descrito como uno de "desarrollo endógeno", en el cual comunidades organizadas como "comunales" reciben máquinas del gobierno con el fin de producir para su comunidad. La escasa tecnología y la pequeña escala de las empresas comunales hacen imposible que compitan con la producción extranjera.

Por otra parte, el uso de los ingresos obtenidos de la devaluación, las utilidades cambiarias que esta genere al BCV, los recursos de PDVSA y el FONDEN y los posibles incrementos en el precio del petróleo darán comienzo nuevamente al ciclo de expansión del gasto y la base monetaria, inflación, apreciación real, ampliación de la brecha cambiaria y crecimiento del sector no transable sobre el transable, lo que prepara el camino para posteriores devaluaciones y para un incremento de la inflación en 2010 inicialmente estimado en el 35%-40%, según sea el ritmo de expansión de gasto público y liquidez monetaria.

En un contexto como el actual, propenso a la corrupción y condicionadas todas las decisiones al interés presidencial, el deterioro de las instituciones de Venezuela muy probablemente empeorará en la búsqueda de un modelo inviable de desarrollo. Sin embargo, el descontento social y las expectativas negativas sobre la situación económica futura del país se reflejarán sin duda en la opinión política nacional, dando a la oposición venezolana la oportunidad de incrementar su capacidad política tras las elecciones parlamentarias de septiembre de 2010.

Ronald Balza Guanipa

Profesor de Microeconomía en la Universidad Católica Andrés Bello y la Universidad Central de Venezuela