

Prohibida su reproducción y/o distribución

10 claves sobre el Sistema Marginal de Divisas

Es común en estos días en las diferentes redes sociales, interrogantes respecto al recién creado Sistema Marginal de Divisas (Simadi), por esta razón, en **Ecoanalítica** hemos compilado las preguntas más relevantes en las redes y a continuación compartimos nuestras impresiones respecto a este nuevo mecanismo.

¿De dónde provendrá la oferta de divisas?

La oferta de divisas en el recién creado mecanismo vendrá principalmente del sector público. Esto no es sorpresa, dado que el 97,0% de las divisas en Venezuela son generadas por Pdvsa. Estimamos que la oferta de divisas para 2015 provendrá de: US\$2.000 millones de Pdvsa, US\$1.500 millones de empresas petroleras y asociados, US\$1.000 millones de fondos extrapresupuestarios (Fonden, Fondo Chino, Tesorería, entre otros) y US\$3.000 millones en bonos (República y Pdvsa). En total, US\$7.500 millones, para un promedio diario de alrededor de US\$36 millones.

¿La tasa Simadi puede bajar?

No es descabellado pensar que el tipo de cambio en el Simadi pueda reducirse un poco en el mediano plazo, en la medida que el Ejecutivo mantenga una oferta constante de divisas (el factor clave). Sin embargo, una reducción significativa dependerá de que el Ejecutivo tome decisiones adicionales, en áreas como la fiscal y la monetaria, por ejemplo.

¿El tipo de cambio puede llegar a VEB 300/US\$ por la presión de demanda?

No creemos que suceda en el corto plazo. La clave para entender a dónde puede llegar el tipo de cambio es cuánto está dispuesto el Ejecutivo vender en este esquema y cuál es el nivel de los excedentes de liquidez (los bolívares susceptibles a ser cambiados a

tasa Simadi). Eso lleva a pensar que en el corto plazo no se tendrá un tipo de cambio que se dispare. Sin embargo, como ya hemos señalado, de no tomar correctivos adicionales, en el mediano plazo, la situación puede ser diferente.

¿Cuáles son esas medidas adicionales?

Por el lado fiscal, el Ejecutivo debe eliminar el financiamiento monetario del déficit fiscal (vía Banco Central de Venezuela-BCV), pues este mecanismo es el principal enemigo para la estabilización en el tipo de cambio. Eso implica reducir el déficit fiscal, que pasa necesariamente, por una revisión profunda de los niveles actuales de gasto público. En el frente monetario, debe darse una revisión al alza de las tasas de interés y del funcionamiento del mercado interbancario. También debe darse una flexibilización del control de precios, para que la adquisición de divisas a esta nueva tasa pueda ser incorporada a los costos, y claridad en la actuación del sector petrolero en el nuevo mercado.

¿Qué pasa si esas medidas no son tomadas?

La preocupación que tenemos es que el Simadi fracase y sea un sistema más. Sin medidas adicionales —y estructurales—, una vez que se agote la oferta disponible, habrá presión en el tipo de cambio y las autoridades tendrán la tentación de establecer nuevas regulaciones y/o limitaciones. Por lo que el nuevo esquema terminará como el Sitme o el Sicad II.

¿La mayoría de las importaciones se harán a tasa Simadi?

No. La mayoría de las importaciones se realizarán a tasa VEB 6,30, lo cual es una pésima señal. Con la caída de los precios petroleros, el flujo de caja estará bastante limitado, por lo que el Ejecutivo no podrá satisfacer la demanda de divisas bajo las modalidades de Cencoex y Sicad.

¿Acabará el Simadi con las colas?

El impacto será muy limitado, en términos de escasez y desabastecimiento. Pues los llamados sectores prioritarios (alimentos, medicinas y cuidado personal) quedarán bajo el régimen de Cencoex y Sicad y allí la liquidación de divisas seguirá presentando problemas. Con la llegada del Simadi podemos tener un país con una gran paradoja: farmacias y supermercados con serios problemas de inventarios y centros comerciales medianamente abastecidos (gracias al Simadi).

¿Con el Simadi estamos frente a una maxidevaluación?

Es relativo. En Venezuela existe un régimen de tipo de cambio múltiple, por lo que es necesario ponderar el peso de cada tipo de cambio respecto a la liquidación de las divisas. Simadi, en 2015, representa según nuestros estimados 20,0%. Para 2015 el tipo de cambio ponderado de la economía se ubicaría en VEB 39,8/US\$, una devaluación de 49,1% con respecto a 2014. Paradójicamente, según nuestros cálculos, la devaluación del bolívar en 2015 (49,1%) será menor a la de 2014 (60,3%), esto es, utilizando el tipo de cambio ponderado de las importaciones totales.

¿Acabará el Simadi con el mercado paralelo?

No. Mientras exista control de cambios, el mercado paralelo seguirá estando presente. Siempre habrán agentes económicos que no desean retratarse en ningún esquema oficial de acceso a divisas y algunas operaciones continuarán bajo esta modalidad (dada las regulaciones respecto a la legitimación de capitales). El reto del Simadi es convertirse en la referencia y que el llamado “dólar negro” sea residual. Sin embargo, todavía es prematuro para pensar eso.

¿Quién es el principal beneficiario del Simadi?

El Ejecutivo, principalmente Pdvsa y el sector petrolero en general. El Simadi fue diseñado, en nuestra opinión, para que el sector petrolero pueda licuar sus costos en bolívares, en un año en que mantener la producción a flote es clave.