



Nota especial de coyuntura

¿Hacia una nueva devaluación?

Por:
José Luis Saboin
Asdrúbal Oliveros

Luego de un resultado deficiente en el primer trimestre del año y prácticamente un primer semestre estancado, el gobierno sigue sin encontrar el rumbo de la política cambiaria. Para colmo, en los últimos días se ha acentuado la percepción de que el Ejecutivo Nacional estaría realizando una nueva devaluación del tipo de cambio oficial.

Para **Ecoanalítica**, aunque desde el punto de vista de optimización de política cambiaria una nueva devaluación corregiría de forma importante la sobrevaluación de la moneda, existen elementos que, tanto desde el punto de vista político como económico, hacen difícil la implementación de esta medida por segunda vez en lo que va de año.

En principio, la disminución de una parte de la base de apoyo popular del chavismo hacia la oposición, el agravamiento de la dualidad escasez-inflación y el llamado a elecciones municipales el próximo 8 de diciembre (8D) se convierten en los principales riesgos para los hacedores de política económica del Gobierno ante un nuevo ajuste cambiario.

Si bien es cierto que en las últimas semanas Cadivi ha mejorado su desempeño, es claro que su actuación es insuficiente. La falta de alternativas ajenas a Cadivi ha provocado un diferencial cambiario sin precedentes y con negativas consecuencias para la economía. Una nueva devaluación del tipo de cambio oficial tendría un impacto mucho mayor en el desempeño de la economía, impulsando una recesión más profunda y elevaría mucho más el costo del componente importado generando mayores presiones inflacionarias.





Ante esta disyuntiva, la vicepresidencia económica estudia las opciones con recursos insuficientes (reservas operativas y fondos en niveles mínimo). En esencia lo que el equipo busca en el corto plazo es mejorar el funcionamiento de Cadivi: cancelando deudas importantes, disminuyendo requisitos y acelerando trámites para que en el futuro este organismo se encargue de importaciones prioritarias (asociadas además a la política de control de precios de productos de la canasta básica) y migrar el resto de las importaciones privadas hacia un "nuevo Sicad" cuyo ajuste sea vía precios (nueva devaluación), lo que además representaría un alivio fiscal para Pdvsa y el Gobierno Central.

Esperamos que en las próximas semanas, el gobierno anuncie el "nuevo Sicad", más flexible que su fracasada primera versión. Es muy probable que se elimine el requisito de inscripción en el Rusad y el mecanismo de cartas de créditos sea más flexible. Estimamos que el Sicad financie alrededor de US\$3.800 millones en importaciones privadas hasta el cierre de 2013. Estas importaciones no estarán ligadas al "núcleo prioritario de la canasta básica", por lo que proyectamos que el tipo de cambio promedio de las subastas se ubique en torno a VEB 14,0/US\$.

Adicionalmente, estimamos que vengan dos emisiones de deuda externa. Una de Pdvsa por US\$ 3.000 millones y otra por un monto similar por parte de la República. En este último caso, dado que el gobierno prácticamente ha agotado el cupo de la actual Ley de Endeudamiento, se verán forzados a aprobar una Ley de Endeudamiento Complementario en las próximas semanas.

Estas emisiones serían bajo el esquema bolívar-dólar y sus destinatarios principales serían el sector privado, con un menor proporción para las personas naturales.

¿Por qué no arranca el "nuevo Sicad"?

Hay varias razones, la principal está asociada a la operatividad y las restricciones para que las empresas participen. Se busca que sea más flexible que su primera versión, pero sin obviar controles (un punto de honor para algunos miembros del gabinete económico). El segundo punto, es el acuerdo cambiario entre Pdvsa y el BCV sobre quien termina vendiendo los dólares y por último, la incorporación de las personas naturales.

En el corto plazo, Cadivi tendrá todo el peso, lo que hará que las importaciones privadas no fluyan con normalidad con los impactos negativos en abastecimiento y escasez de bienes y servicios.





Nota especial de coyuntura | 05 de Junio de 2013 | Pág.3

Más temprano que tarde, el Ejecutivo tendrá que tomar más decisiones en materia cambiaria. La estrategia de ganar tiempo se agota...

© Ecoanalítica – Descargado por usuario no autenticado

