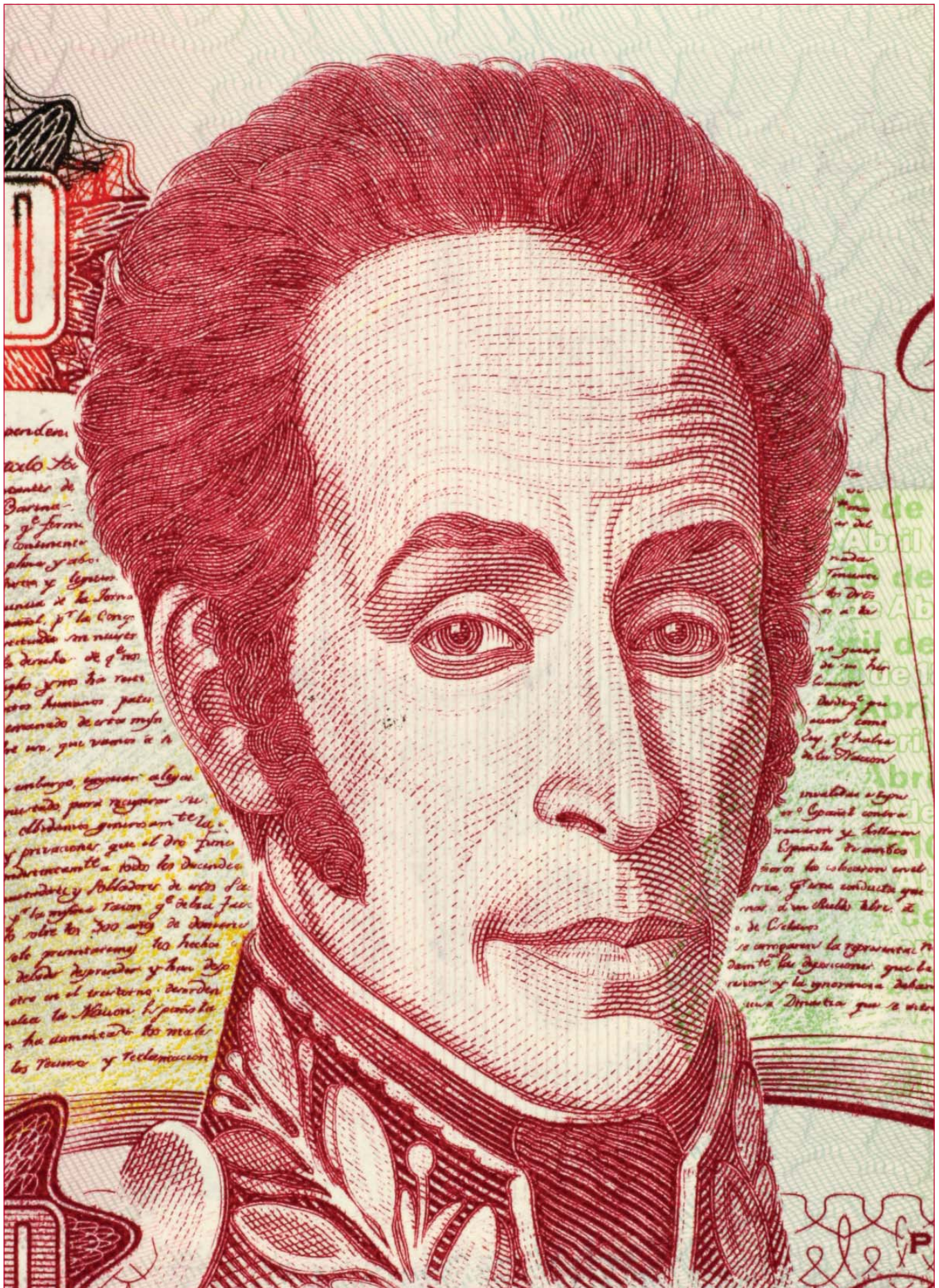




# Implicaciones de la devaluación del bolívar

A principios de enero, las autoridades venezolanas devaluaron el bolívar frente al dólar con el objetivo de reconducir la situación de la economía. La devaluación provocará un aumento de las presiones inflacionistas sobre una economía que ya cuenta con una de las tasas de inflación más altas del mundo, pero, al mismo tiempo, supondrá un impulso para las cuentas públicas.

Matías Lamas y Álvaro Lissón

El Gobierno venezolano sorprendió a los mercados a principios de enero al anunciar la devaluación del bolívar y la configuración de un esquema dual de tipos de cambio que sustituirá el régimen cambiario vigente en el país desde 2003. Bajo el anterior sistema, el Gobierno y la autoridad monetaria establecían conjuntamente un tipo de cambio fijo frente al dólar, que ajustaban cada cierto tiempo (esquema típico de los *crawling pegs*), mientras que se desarrollaba un mercado «paralelo» en el que la divisa cotizaba con un precio distinto al oficial.

Tras el anuncio del presidente Chávez, los nuevos tipos de cambio quedan determinados del siguiente modo:

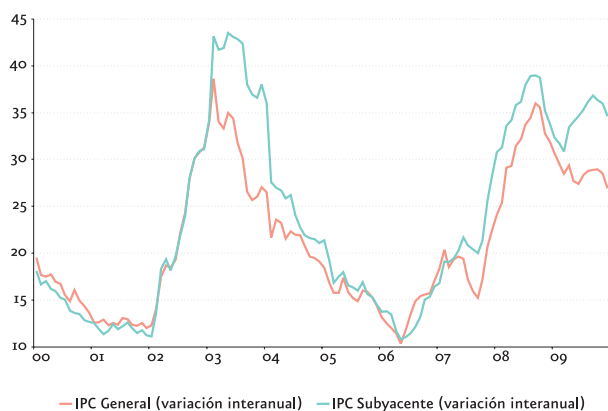
1. El primero se establece en 2,60 bolívars por dólar (una devaluación del 21% frente al anterior nivel de 2,15) y se aplica sobre las importaciones del sector

público, así como a la importación de bienes y servicios de primera necesidad, como la alimentación, la salud o las remesas.

2. El segundo se fija en 4,30 bolívars por dólar, lo que supone una devaluación del 100% frente a la anterior cotización, y afecta a las importaciones de la mayor parte de sectores (automovilístico, textil, petrolero, químico o el de telecomunicaciones, entre otros).

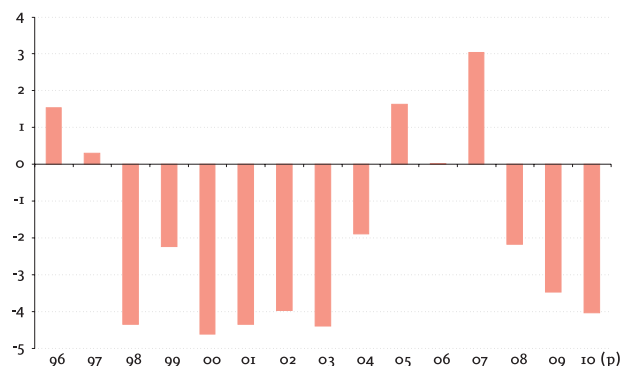
A pesar del cambio, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) y el Banco Central de Venezuela continuarán siendo los principales órganos administrativos de gestión y control de los tipos de cambio. Además, se mantendrán las restricciones a los movimientos de capital, incluidas las referidas a la repatriación de los flujos de caja generados por compañías extranjeras, cuyo retorno al país de origen sólo

Inflación en Venezuela (%)



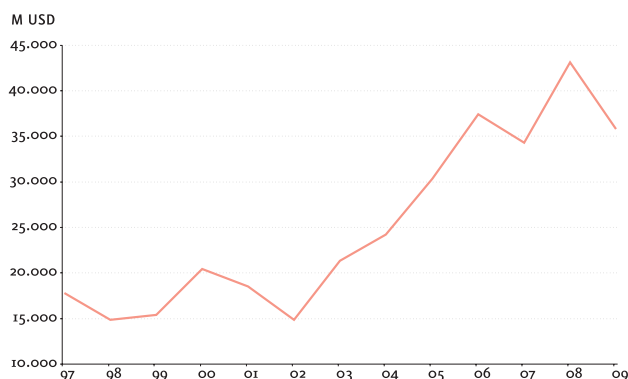
Fuente: Ecowin.

Saldo de las cuentas públicas como porcentaje del PIB



(p) previsiones  
Fuente: Ecowin.

## Reservas del Banco Central



Fuente: Ecowin.

era posible, hasta ahora, mediante la venta de divisa a la autoridad monetaria, en un proceso en el que buena parte del beneficio se perdía a causa de las cuantiosas penalizaciones con las que se gravaban este tipo de operaciones.

Desde el punto de vista macroeconómico, la devaluación causará diversos impactos sobre los principales agregados económicos del país, siendo de gran relevancia el impacto de la medida sobre la inflación. Durante los últimos años, la economía venezolana se ha caracterizado por tener una de las tasas de inflación más altas de Latinoamérica (desde febrero de 2008 se sitúa por encima del 25%), alimentada, entre otros factores, por el elevado gasto público y por la escasa predisposición del CADIVI a proporcionar dólares al tipo de cambio oficial, elemento este último que obligaba a las empresas importadoras a adquirir artículos entre dos y tres veces más caros en el mercado paralelo de divisas. Con la reciente devaluación del bolívar, se acelerará todavía más el crecimiento de los precios en los bienes de importación, aumentando de



este modo las ya de por sí intensas presiones inflacionistas sobre el conjunto de la economía de Venezuela.

La elevación de la inflación podría tener consecuencias sobre la demanda interna. En este sentido, el consumo privado podría corregir a tenor de la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, mientras que el clima de desconfianza y las perspectivas de un menor rendimiento real de las inversiones podría contener la expansión de la formación bruta de capital. A medio plazo, la medida debería tener implicaciones negativas sobre la entrada de inversión extranjera, teniendo en cuenta la elevada incertidumbre a la que están sometidas dichas inversiones, en un contexto de imprevisibilidad de las decisiones que puedan tomar las autoridades públicas. Por el contrario, las cuentas públicas serán las más beneficiadas de la devaluación, ya que los ingresos de PDVSA (Petróleos de Venezuela), compañía estatal de petróleo que genera más del 30% de los ingresos públicos, se multiplicarán en los próximos meses a consecuencia de la aplicación de los nuevos tipos de cambio a unos ingresos denominados en dólares ::

### STANDARD & POOR'S REvisa AL ALZA EL OUTLOOK DE VENEZUELA

En medio del revuelo mediático causado por la devaluación, ha sorprendido la revisión al alza, de negativo a estable, del outlook para la deuda soberana de Venezuela por parte de Standard & Poor's. La agencia de calificación justificó esta revisión debido a la previsible mejora de las finanzas públicas, teniendo en cuenta el aumento de los ingresos públicos derivado de la devaluación del bolívar, así como otras medidas adoptadas por el Gobierno a lo largo del último año, tales como la subida del tipo impositivo del IVA o la reducción del gasto. De este modo, el déficit estatal podría llegar al 2% del PIB a finales de 2010, casi dos puntos porcentuales menos que el nivel alcanzado a finales de 2009.

### Prima por riesgo país de Venezuela



Fuente: JP Morgan.