

¿A qué costo se está desacelerando la inflación?

Gracias a un férreo ajuste la administración de Nicolás Maduro ha logrado restarle empuje al aumento de los precios. El Banco Central reporta que en el primer trimestre de este año la inflación acumulada es de 4,1%, un resultado que se traduce en una desaceleración notable respecto al 80% del mismo lapso de 2023.

Si bien es una buena noticia, hay que tomar en cuenta que la menor inflación obedece a un conjunto de medidas que frenan el crecimiento y limitan severamente el salario de los trabajadores públicos y las pensiones.

La estrategia del gobierno consiste en acabar con la volatilidad en la cotización del dólar a fin de transmitir estabilidad y aplacar las expectativas de aumentos de precios y para ello necesita reducir la cantidad de bolívares: sin bolívares no es posible adquirir dólares.

El Banco Central frenó la emisión de bolívares para financiar al gobierno y el gobierno, a su vez, aplicó un drástico recorte del gasto que se manifiesta en salarios y pensiones paupérrimas.

Además, para evitar que haya préstamos que financien la compra de dólares, se obliga a la banca a engavetar 73 de cada 100 bolívares en depósitos. Al mismo tiempo, el Banco Central ha aumentado la oferta de dólares en el mercado oficial.

De esta forma hay una contención de la demanda y mayor oferta de divisas, gracias a lo cual la cotización del dólar prácticamente no ha variado en los últimos cinco meses, ayudando a la desaceleración de la inflación en los meses previos a las elecciones presidenciales del próximo 28 de julio.

La economía venezolana es bimonetaria, junto a los bolívares circula el dólar que ha ganado espacio como moneda para los pagos, el cálculo de los precios y el ahorro. La dinámica de oferta y demanda se expresa en bolívares y en dólares.

Datos de la consultora Ecoanalítica indican que en los últimos doce meses los precios en dólares han aumentado 7%, la cifra más baja en tres años.

Sin impulso

La reducción del gasto público se traduce en trabajadores empobrecidos. El salario mínimo equivale a menos de cuatro dólares y se complementa con bonos que solo suman el equivalente a cien dólares al mes.

A esto se agrega la restricción al crédito que deja a las empresas y las familias con mínimo acceso al financiamiento. Además, las empresas se enfrentan a un entorno de alta carga tributaria, fallas en los servicios públicos y competencia de productos importados.

En este ambiente el sector privado produce poco y también paga bajos salarios. En la manufactura privada al cierre de 2023 el ingreso promedio mensual de los obreros, que incluye todo tipo de pago, se ubicó en 196 dólares, una cifra enana en la región.

La fragilidad

Un elemento a considerar es que, en el corto plazo, aumentará la presión sobre la cotización del dólar porque el gobierno incrementará el gasto a partir de mayo como parte de la campaña electoral, principalmente a través de bonos a los trabajadores públicos.

Además, en abril culminará el cobro de impuestos a las empresas, algo que ha ayudado a contener la cantidad de bolívares que se desplaza a la compra de dólares. «La consultora Síntesis Financiera explica en su reporte *Briefing Financiero* que “a partir de este mes de abril tendrá que cambiar la dinámica estabilizadora del BCV. La recaudación de impuestos ya no tendrá la misma capacidad de esterilización del gasto público. Y este último no amainará, al menos hasta agosto, debido al entorno electoral”.

Agrega que, en consecuencia, «la estabilidad cambiaria tendrá que recostarse más de la oferta de divisas” y añade que “una depreciación “moderada” del bolívar de 55% en el año requerirá que la oferta total de divisas en el mercado oficial llegue al menos a 500 millones de dólares mensuales”.

Sobre la oferta de divisas hay dos elementos que incidirán en el corto y mediano plazo: la renovación o no de las sanciones de Estados Unidos y el ínfimo nivel de las reservas internacionales del Banco Central.

Las sanciones

Tras la muerte de Hugo Chávez en 2013 Maduro obtuvo una cerrada victoria y en 2018 se reeligió mediante elecciones cuestionadas por la Unión Europea, la mayoría de los gobiernos de América Latina y Estados Unidos, que además aplicó sanciones.

Tras la firma de un acuerdo que en teoría abría el camino a la realización de elecciones presidenciales competitivas, en octubre de 2023 Washington concedió una licencia por seis meses, la número 44, que permite inversiones de empresas estadounidenses y de otros países, así como la venta de petróleo a través del mercado formal.

El 18 de abril Estados Unidos deberá anunciar si renueva o no la licencia 44 en un entorno en el que María Corina Machado, la opositora que lidera los sondeos por amplio margen, fue inhabilitada y a la sucesora que designó, Corina Yoris, el sistema informático del Consejo Nacional Electoral le impidió la inscripción.

El principal impacto de la no renovación de la licencia 44 es que obligará a la administración de Maduro a retornar al esquema que aplicó para evadir las sanciones: la venta de petróleo a través de intermediarios con un descuento en el precio del barril.

El impacto

Síntesis Financiera calcula que, de no renovarse la licencia 44, este año dejarían de ingresar a las arcas del gobierno 2 mil 800 millones de dólares y el próximo año, suponiendo que Maduro continúe en el poder, otros 4 mil 900 millones de dólares.

La consecuencia sería menos dólares disponibles para mantener la oferta de divisas en momentos en que las reservas del Banco Central se ubican en el mínimo histórico. Además, el descenso de los ingresos obligaría a elevar la emisión de bolívares por parte del Banco Central para cubrir parte del gasto público, algo que aceleraría la inflación.

El no reconocimiento de Nicolás Maduro por parte del Fondo Monetario Internacional y el Banco de Inglaterra se traduce en que el país no puede utilizar 4 mil 900 millones de dólares en Derechos Especiales de Giro y 31 toneladas de oro.

Por lo tanto, las reservas realmente disponibles por parte del Banco Central al cierre de febrero se ubicaron en tan solo 900

millones de dólares en efectivo y 1.894 millones en barras de oro.

Las proyecciones de Síntesis Financiera contemplan que de no renovarse la licencia 44 este año la inflación culminaría en 162%. Aun si Estados Unidos renueva la licencia, para el gobierno será muy difícil mantener el anclaje del dólar en un entorno de mayor gasto público y pocas reservas internacionales.

En caso de la renovación de la licencia Síntesis Financiera proyecta que la inflación cerraría este año en 90%, una magnitud que implicaría un descenso importante respecto al 189% de 2023, pero que seguiría siendo bastante elevada.

La alternativa

El ajuste que aplica Maduro desacelera lentamente la inflación sin crear las condiciones para un crecimiento fuerte y sostenido que recupere la calidad de vida. ¿Hay otra opción de política económica?

En febrero de 2021 el Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Católica Andrés Bello publicó la propuesta Lineamientos generales para un programa de estabilización macroeconómica para la transición elaborada por Leonardo Vera y Luis Zambrano Sequín, miembros de la Academia de Ciencias Económicas.

Este programa planteó acudir al financiamiento de organismos multilaterales para obtener préstamos a fin de estructurar un plan de apoyo social y de reconstrucción de las redes de salud y alimentación.

Además, los recursos se enfocarían en “ir levantando la destruida y precaria infraestructura en materia de servicios públicos” y en crear un “fondo de reservas internacionales líquidas” que ayudaría a estabilizar el tipo de cambio.

Otro aspecto importante es que este programa contemplaba una reestructuración de la deuda externa del país y acabar con la asfixia del crédito, entre otras cosas, evaluando la posibilidad de que la banca otorgue préstamos en dólares bajo una supervisión adecuada.

En general esta propuesta abría la posibilidad de alcanzar un quiebre significativo en la tasa de inflación sin congelar salarios, restringir el crédito y mantener a la economía en un equilibrio de poco o nulo crecimiento.

El problema es que aplicar este ajuste alternativo requiere de

un gobierno reconocido que tenga acceso a los organismos multilaterales, que pueda reestructurar la deuda externa para que al país se le abra la puerta del financiamiento internacional y que además capte masivas inversiones para elevar la producción petrolera.

La reelección de Maduro en 2018, a través de elecciones no reconocidas por los organismos multilaterales y una larga lista de países, cerró esta posibilidad. ¿Ocurrirá lo mismo en 2024?

Con información de Runrunes