

LA DOLARIZACIÓN TRANSACCIONAL DE LA ECONOMÍA VENEZOLANA.

DR. PEDRO A. PALMA.*

SUMARIO

- La dolarización transaccional. •Medios de pago utilizados. •Origen de las divisas.
- A modo de conclusión.

* Profesor Emérito del Instituto de Estudios Superiores de Administración, IESA. Director de Ecoanalítica. Individuo de Número Fundador y ex presidente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. Economista de la UCAB, con MBA de la Escuela Wharton de Universidad de Pensilvania, donde también obtuvo el PhD en economía.

En toda economía, la moneda debe cumplir tres funciones fundamentales:

- la de unidad de cuenta,
- la de medio de pago, y
- la de reserva de valor.

Es la unidad de cuenta porque todos los bienes y los servicios se valoran en términos de esa moneda, bien sea el bolívar, el dólar u otra divisa. También cumple la función de medio de pago porque las transacciones de compra y venta de bienes y de servicios se hace a través de la utilización de esas de esa moneda. Y, finalmente, cumple la función de reserva de valor porque en la medida en que se mantengan activos líquidos en esa moneda, su valor se preserva en el tiempo. El cumplimiento de esta última condición es la que hace que la preferencia del público por mantener activos líquidos en esa moneda se mantenga, estimulándose el ahorro y, en consecuencia, facilitándose el financiamiento del consumo y la inversión.

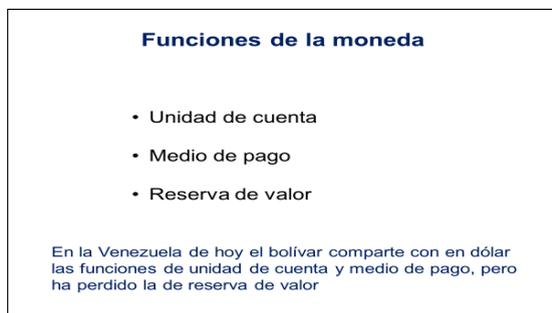
Funciones de la moneda

- Unidad de cuenta
- Medio de pago
- Reserva de valor

En la Venezuela de hoy el bolívar comparte con el dólar las funciones de unidad de cuenta y medio de pago, pero ha perdido la de reserva de valor

La situación hiperinflacionaria que ha sufrido la economía venezolana durante los últimos años ha hecho desaparecer el valor del bolívar, ya que la cantidad de esa moneda que se necesita para realizar cualquier

transacción, por más insignificante que esta sea, es desproporcionadamente alta y crece a gran velocidad. De allí que la preferencia por mantener activos líquidos en esa moneda haya desaparecido totalmente. Si una persona decidiera ahorrar en bolívares dejando inmovilizada una cantidad importante de esa moneda en forma de un depósito bancario por un período prolongado, digamos un año, al cabo de ese lapso el poder adquisitivo de esos bolívares habría mermado significativamente. Eso se potenciaría si los intereses pagados por el banco custodio son muy inferiores a la inflación que se materializó durante ese año, es decir, si las tasas de interés reales existentes son muy negativas, como es el caso en la Venezuela de hoy.¹ En otras palabras, el bolívar ha perdido su condición de reserva de valor.



La descomunal inflación que padecemos prácticamente ha pulverizado el bolívar. Basta decir que en el presente (mediados de octubre de 2020), el precio de un dólar estadounidense está en niveles algo mayores a los 450.000 bolívares soberanos, los cuales equivalen a algo más de 45 billones (millones de millones) de los bolívares que estuvieron vigentes hasta fines de 2007.² Un bolívar hoy no compra prácticamente nada.

¹ La tasa de interés real es igual a la tasa de interés nominal menos la tasa esperada de inflación.

² El primero de enero de 2008 se produjo una reconversión monetaria introduciendo el “bolívar fuerte (VEF)” equivalente a 1000 bolívares tradicionales (VEB). Posteriormente, en agosto de 2018 se materializó una segunda reforma monetaria, introduciendo el “bolívar soberano (VES)”, equivalente a 100.000 bolívares fuertes. Por lo tanto, un bolívar soberano equivalía a 100 millones de bolívares tradicionales. De allí que, si se toma como referencia un tipo de cambio de 450.000 bolívares soberanos por dólar, $1 \text{ USD} = 45.000.000.000.000 \text{ VEB}$.

Otra razón que ha llevado al público a perder su preferencia por mantener activos líquidos en bolívares, y ha dejado de utilizar esa moneda como medio de pago, es la imposibilidad de utilizarla en forma de efectivo, porque no hay billetes y mucho menos monedas acuñadas en circulación que puedan ser utilizados para la realización de transacciones de cualquier tipo. A pesar de que el Banco Central reporta que 3,1 % de la liquidez monetaria está formada por billetes y monedas acuñadas, esas expresiones monetarias brillan por su ausencia. Nadie tiene acceso a ellas porque esos billetes o esas monedas prácticamente no pueden adquirir absolutamente nada. Corre el rumor de que próximamente se pondrá en circulación un billete de 100.000 bolívares soberanos, pero esto, de ser cierto, no cambiaría las cosas, ya que el mismo equivaldría aproximadamente a 0,20 dólares, por lo que ese billete tendría una capacidad de compra ínfima, que desaparecería en breve plazo por la alta inflación existente.

Otro factor que ha contribuido a que el público no desee mantener activos líquidos en bolívares, y que se utilice poco para la realización de transacciones de compra y venta de bienes y servicios, es la práctica eliminación del crédito bancario. Eso se ha debido a la decisión gubernamental de elevar el encaje requerido a la banca a niveles exorbitantemente altos con fines antiinflacionarios. Hoy ese encaje requerido está en promedio en 93%, es decir que, por cada 100 bolívares de depósito que tenga un banco, tiene que inmovilizar 93 en el Banco Central. Eso minimiza la posibilidad de otorgamiento de crédito de la banca. Una de las fuentes principales de financiamiento para la realización de actividades de consumo, que es el crédito bancario, prácticamente ha desaparecido, limitando las posibilidades de usar el bolívar como medio de pago.

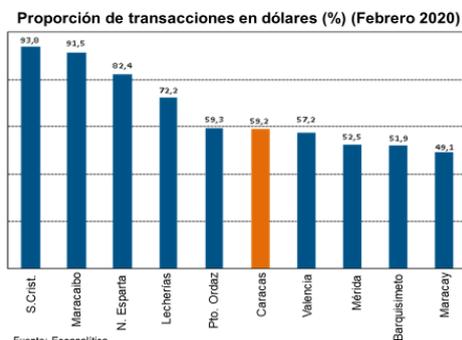
Un factor adicional que ha llevado a los agentes económicos a no mantener activos líquidos en bolívares, es la pérdida de poder de compra de la población. Los salarios son sumamente bajos, por lo que la personas no tienen capacidad de ahorro, teniendo que destinar prácticamente la totalidad de sus ingresos a la adquisición de bienes y de servicios necesarios para satisfacer sus necesidades. Esta realidad se ha potenciado con la situación de confinamiento debido a la pandemia del COVID-19, que ha hecho que múltiples personas pierdan su trabajo, y

que muchas empresas se hayan visto severamente afectadas por la paralización de sus actividades. Tal es el caso de las empresas dedicadas al esparcimiento, como restaurantes y cines, al transporte, como líneas aéreas, al turismo, como hoteles y pensiones, y a ventas presenciales al detal, tales como centros comerciales y pequeños comercios. Ello ha agravado la recesión que se ha vivido en el país desde 2014, contribuyendo a una profundización en la paralización de la economía. Esta situación se ha traducido en una reducción importante del consumo, particularmente en áreas de esparcimiento, transporte, viajes, turismo, etc., y en una concentración de las transacciones al detal para la adquisición de productos de primera necesidad, como alimentos y artículos para el cuidado personal.

LA DOLARIZACIÓN TRANSACCIONAL

Si bien el bolívar ha perdido su condición de reserva de valor, aún mantiene su condición de unidad de cuenta y de medio de pago, aunque de forma mermada y compartida con otras monedas. Aquella pérdida de la condición de reserva de valor ha llevado a muchas personas a dejar de utilizar el bolívar para la realización de las transacciones y ha migrado al dólar. En otras palabras, ha ido sustituyendo al bolívar por el dólar en el cumplimiento de las funciones de unidad de cuenta y medio de pago, y ha sustituido totalmente al bolívar en su condición de reserva de valor, ya que si alguien quiere mantener activos en forma líquida, no lo va a hacer en bolívares sino en dólares.

Dolarización transaccional generalizada

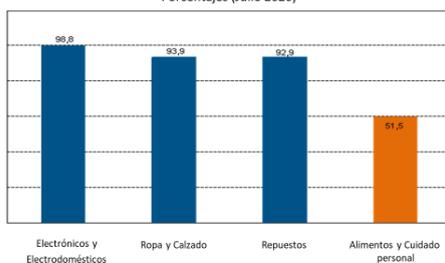


En otras palabras, si bien el bolívar sigue siendo utilizado para la realización de muchas transacciones de compra y venta de bienes y de servicios que se siguen valorando en términos de esa moneda, en los últimos tiempos ha tenido que compartir esas funciones con otras divisas, particularmente con el dólar estadounidense.

En el mes de febrero de 2020 Ecoanalítica realizó una investigación para determinar cuáles eran los medios de pago que se utilizaban en las transacciones al detal en diez de las principales ciudades del país. Como se ve en el gráfico anterior, en San Cristóbal y Maracaibo, dos ciudades fronterizas, más del 90 % de las transacciones al detal se realizaban en dólares o en monedas distinta al bolívar. En el caso de Caracas el 59 % de las transacciones se realizaba con monedas distintas el bolívar, y en Maracay, la ciudad menos dolarizada de las analizadas, el 49 % de las transacciones realizaba en esas otras monedas. En términos promedio, alrededor de 60% de las transacciones al detal en las zonas urbanas a nivel nacional, se realiza en monedas distintas al bolívar, principalmente en dólares estadounidenses. El resultado de esta encuesta refleja la dolarización transaccional tan profunda que se ha venido operando en el país durante los últimos meses.

Dolarización por rubro

Porcentajes (Julio 2020)

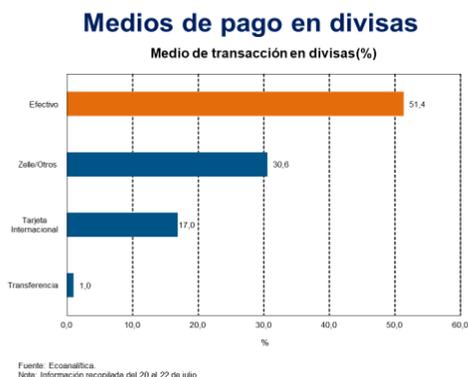


Fuente: Ecoanalítica

Ahora bien, ¿qué tipo de rubros son los que se compran principalmente con dólares y cuáles otros se siguen comprando con bolívares? Tradicionalmente en Venezuela, y desde hace varios años, algunos bienes durables, como apartamentos, automóviles, electrodomésticos y artículos electrónicos, se tranzan en dólares, por lo que se puede decir que ya existía una dolarización transaccional de esos bienes muy arraigada. Sin embargo, ahora también las transacciones de ropa y calzado,

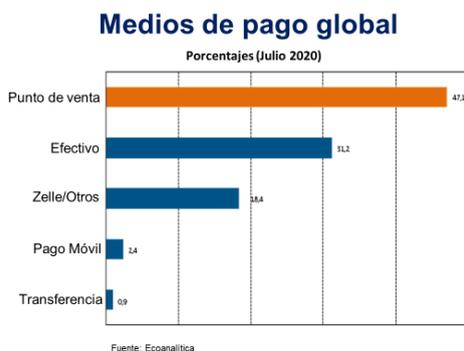
así como de repuestos, se han dolarizado, ya que más del 90 % de éstas se realizan en esa moneda. No obstante, en el caso de los alimentos y de los artículos de cuidado personal solo la mitad de las transacciones se realizan en dólares.

La mayor concentración en las transacciones de compra y venta de alimentos y artículos de cuidado personal que se ha producido durante el período de confinamiento por la pandemia del Covid-19, ha contribuido a preservar el uso del bolívar como medio de pago durante el año 2020, ya que, como fue dicho, cerca de la mitad de las transacciones para adquirir esos bienes tradicionalmente se hacen con esa moneda.



MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS

Ahora bien, ¿cuáles son los mecanismos de pago que se utilizan para la realización de las distintas transacciones al detal? Cuando nos referimos a transacciones realizadas en divisas, más del 50 % de los montos transados se realiza en efectivo, fundamentalmente en billetes que están circulando en la economía, un 30 % se realiza a través de operaciones bancarias que se hacen con productos muy ágiles, como el Zelle, PayPal y otros, y un 17 % se hace a través del uso de tarjetas de crédito internacionales, cuya utilización se está popularizando cada vez más en el país. El uso de las criptomonedas para la realización de transacciones al detal aún no se ha popularizado en Venezuela, aunque es lógico esperar que la utilización de las billeteras electrónicas (wallets) se difunda en un futuro.



En cuanto a los mecanismos de pago que se utilizan en Venezuela para la realización de la totalidad de las transacciones al detal, tanto las que se hacen en bolívares como las que se efectúan en dólares o en otras monedas, hay que decir que algo más de 40% de esas transacciones se hace a través de puntos de venta. Estas son principalmente las transacciones que se hacen en bolívares, porque ya dijimos que la utilización del efectivo, como los billetes y las monedas acuñadas, es inexistente. Prácticamente todas las transacciones que se realizan en bolívares se hacen a través de la utilización de tarjetas de débito y de crédito que se movilizan con puntos de venta. De esta forma se hacen cargos contra los depósitos bancarios que se mantienen en forma líquida por períodos sumamente breves. Cualquier persona a quien se le deposite bolívares en su cuenta bancaria local por la recepción de un pago o de la remuneración de su trabajo, rápidamente utiliza esos recursos a través de su tarjeta de débito o de crédito con el fin de comprar bienes y servicios. De esta forma evita ser víctima de la rápida pérdida de valor de aquellos recursos líquidos que recibe.

En Venezuela el uso de las tarjetas de débito es mucho más generalizado que el de las tarjetas de crédito. Eso se debe que los límites máximos de estas últimas son muy bajos debido a las severas limitaciones que tiene los bancos para el otorgamiento de financiamiento. Eso hace que ese límite se alcance rápidamente, y que se agote cada vez con mayor celeridad en la medida en que avanza el fenómeno hiperinflacionario.

El 31 % de las transacciones totales al detal se realizan en efectivo, siendo estas básicamente transacciones en dólares porque, como

ya se dijo, el uso del efectivo en bolívares ha desaparecido. Un factor que ha contribuido a popularizar el uso de divisas en efectivo para la realización de las transacciones al detal ha sido la proliferación de la dolarización de parte de las remuneraciones laborales y del pago por la prestación de servicios de la más diversa índole, tales como servicio doméstico, reparaciones y mantenimiento de todo tipo, mensajería, transporte menor, etc. Eso, combinado con la recepción de remesas enviadas por familiares que han emigrado, ha hecho que muchas personas de bajos ingresos dispongan de divisas con qué realizar sus compras, aun cuando en cantidades limitadas.

Es importante mencionar, que al no existir en Venezuela la disponibilidad de monedas acuñadas fraccionarias del dólar, ello dificulta el uso de esa moneda para la realización de transacciones al detal de bajo monto, ya que no hay forma de entregar al comprador el vuelto del dinero entregado de sobra al momento de realizarse la operación. Eso lleva a la popularización del redondeo con un efecto inflacionario indiscutible, debido a que los precios tienden a ajustarse hacia arriba hasta expresarse en términos enteros, evitándose así su fraccionamiento ante la imposibilidad de devolverle al comprador los centavos de dólar que hubiese pagado de más. En ciudades fronterizas es frecuente el uso de la divisa del país vecino como unidad de cuenta y medio de pago.

El 18% de las transacciones al detal se realizaban a través de métodos de pago por transferencia de fondos mantenidos en instituciones financieras, tales como Zelle, PayPal, Venmo y otras. Estos son mecanismos ágiles y seguros que facilitan notablemente las operaciones de compra y venta de bienes y de servicios. Sin embargo, su uso se limita, ya que tanto el comprador como el vendedor tienen que estar bancarizados en instituciones bancarias que posibiliten la realización de estas transferencias. Dadas las restricciones que se le imponen a las instituciones financieras en Venezuela para la realización de operaciones en divisas, el uso de estos métodos de pago se circunscribe a personas que tienen cuentas en divisas en bancos extranjeros. En la medida en que las restricciones locales se eliminen o flexibilicen, es lógico prever que el uso de los métodos de pago por transferencias bancarias se ampliará notablemente, reduciéndose el porcentaje de transacciones en divisas que se realizarán en efectivo.

ORIGEN DE LAS DIVISAS

También habría que preguntarse ¿de dónde proceden los dólares que se están utilizando para la realización de las transacciones? Para contestar esa pregunta hay que decir que los venezolanos desde hace varias décadas han venido acumulando cantidades muy importante de divisas en el exterior, que hoy podrían totalizar unos 300.000 millones de dólares. Estos recursos pueden ser movilizadas a través de distintos mecanismos, como las tarjetas de crédito internacionales, el Zelle y otros mecanismos que ofrecen los bancos foráneos, facilitándose el acceso y uso de esos recursos para la realización de transacciones en Venezuela.

Características de la dolarización transaccional

- Mecanismos de pago
 - Punto de venta
 - Zelle
 - Efectivo en USD
 - Transferencias
- Origen de los dólares
 - Depósitos en el exterior de personas privadas
 - Remesas
 - Efectivo vendido a través de los bancos
 - Lavado de dinero

Las remesas también son otra fuente importante de generación de divisas que pueden ser utilizadas localmente para la adquisición de bienes y de servicios. Esas remesas, que el año pasado se calcularon en torno a los 3500 millones de dólares, este año podrían estar en niveles próximos a los 1500 millones de dólares. La reducción se produciría por la pérdida de trabajo y por las dificultades que están afectando a muchos venezolanos en el exterior, mermado su capacidad de transferencia de recursos a sus familiares en el país. Otra fuente importante de moneda extranjera en efectivo que está siendo utilizada para la realización de transacciones en Venezuela la constituye la venta de divisas en efectivo que ha venido haciendo el Banco Central a través de la red de bancos, aun cuando en cantidades moderadas. Durante 2019 estas operaciones fueron hechas en euros y, en lo que va del 2020, en forma de dólares.

Por último, otra fuente importante de moneda extranjera que puede ser utilizada localmente está relacionada con el lavado de dinero. Estas

son operaciones a través de las cuales se inyectan importantes cantidades de recursos a la economía provenientes del narcotráfico, el contrabando, la corrupción y otras actividades ilícitas. Sin duda, el proceso de dolarización transaccional que se venido operando en Venezuela ha facilitado enormemente el lavado de dinero a través de la inyección de divisas en efectivo. Es lógico inferir que mucho del efectivo que está circulando en la economía son billetes que han tenido orígenes ilícitos.

A MODO DE CONCLUSIÓN

Se escucha con frecuencia la idea de que la dolarización transaccional que se ha producido en Venezuela es la primera etapa de un proceso irreversible hacia una dolarización plena de la economía. Eso no necesariamente es así. La dolarización plena implicaría la eliminación total del bolívar y su sustitución por el dólar, pasando a ser esta última moneda la única que circularía en la economía, utilizándose para la realización de todas las contrataciones y transacciones. Si bien la dolarización plena podría generar una serie de beneficio en lo inmediato, por ejemplo, coadyuvando al abatimiento de la alta inflación que se padece, en el mediano y largo plazo una medida de este tipo podría acarrear consecuencias y limitaciones muy negativas. Entre otras cosas, podría obstaculizar el avance del imperioso e impostergable proceso de diversificación de la economía.³

Creo que la dolarización transaccional que se vive debería evolucionar hacia un sistema bimonetario, donde el dólar y el bolívar, o un sustituto de este último, circulen libremente en la economía durante un proceso de ajuste, que habrá que implementar con el fin de abatir la inflación y corregir una serie de desequilibrios económicos. Una vez logrados esos objetivos se debería avanzar hacia un proceso de desarrollo sustentable de largo alcance dentro de una economía estabilizada, balanceada y en franco proceso de diversificación, en la que se disponga de una moneda propia que cumpla a cabalidad las funciones que le corresponde.

³ Para un análisis más amplio sobre estos temas, ver Pedro A. Palma, *La política cambiaria en Venezuela. Más de cien años de historia*, Editorial Jurídica Venezolana y Ediciones IESA, Caracas, 2020. Capítulo 18.