

DINERO

¿Enfoque ideológico de la tasa de cambio?



ANDRÉS DAUHAJRE HIJO
Fundación Economía y Desarrollo, Inc.

El 31 de octubre de 1982, hace exactamente 40 años, la tasa de cambio del mercado paralelo de divisas había descendido a 49,000 pesos por dólar, luego de haber alcanzado 60,000 pesos por dólar el 31 de julio de ese año. Una devaluación preanunciada de la tasa de cambio comercial (oficial), que la llevó de 21,700 el 31 de julio de 1982 a 31,380 pesos por dólar el 21 de octubre, redujo los balances monetarios reales e indujo la apreciación del peso en el mercado paralelo. Aquello sucedió en Argentina. Lo recuerdo bien pues fue uno de los casos de dinámica de tasas de cambio duales que incluí en el primer capítulo de mi tesis doctoral “Dual Exchange Rate Dynamics with Incomplete Segmentation and Rational Expectations”, bajo la asesoría de profesor y economista argentino de la Universidad de Columbia, Guillermo A. Calvo.

República Dominicana tenía, al igual que Argentina, un sistema dual de tasas de cambio, es decir, dos precios para una misma moneda, una de las distorsiones con mayores repercusiones negativas para cualquier economía. El 23 de enero de 1985, la Junta Monetaria del Banco Central de República Dominicana eliminó el sistema dual con la unificación cambiaria. Aunque luego tuvimos algunos episodios breves de tasas de cambio múltiples entre 1986 y 1989, la unificación cambiaria se ha mantenido: el dólar tiene un único precio.

Lamentablemente, los argentinos no pueden decir lo mismo. Hace 40 años tenían dos precios o tasas de cambio para el dólar. Hoy tienen cerca de 14. Tienen una tasa de cambio, la oficial, de 156 pesos dólar. Para las exportaciones de soya existe el “soy dollar”, con una tasa de 200 pesos por dólar. La tasa del mercado negro, llamada también “dólar blue”, es de 292 pesos por dólar. Para el pago de tarjetas de crédito, tienen el “dólar Tarjeta”, a una tasa de 275 pesos por dólar. Existe también la denominada “Coldplay exchange rate” de 204 pesos por dólar, la tasa de cambio que aplica para artistas que, como la banda de rock inglesa, cobran en dólares por sus conciertos. Tienen una tasa de 300 pesos por dólar para compras de artículos y bienes de lujo en el exterior. Existe también el dólar para hacer turismo en el extranjero, con una tasa de 323 pesos por dólar. Al sector de exportación de tecnología se le permite retener el 30% de los dólares que genera para pagos de salarios de su personal, lo que arroja una tasa ponderada de 189 pesos por dólar. Para los argentinos que desean invertir en bonos y acciones en el



exterior, existe la tasa de cambio “Bluechip” de 306 pesos por dólar. Y a los que les gusta el fútbol y están pensando viajar al mundial de Qatar que arranca el próximo 20 de noviembre, existe el dólar Qatar o “Qatar exchange rate” de 318 pesos por dólar para consumos por encima de US\$300.

Llama la atención que este abanico de tasas y la devaluación del peso en Argentina surge cuando el gobierno de izquierda del presidente Alberto Fernández reestableció, a finales de diciembre de 2019, los controles a los flujos internacionales de capital. La semana previa a la toma de posesión de Fernández, la tasa de cambio oficial era de 60 pesos por dólar. El pasado viernes cerró en 156 pesos por dólar, para una devaluación acumulada de 160%. La devaluación ha sido mucho mayor para otras transacciones. Antes de la toma de posesión del pupilo de Cristina Fernández de Kirchner que tuvo lugar el 19 de diciembre de 2019, los inversionistas argentinos que querían comprar bonos o acciones en el exterior, compraban los dólares a la tasa unificada de 60 pesos por dólar. Hoy tienen que pagar 306 pesos argentinos por dólar, arrojando una devaluación de 410%.

Después de liderar junto a otros jóvenes chilenos protestas destructoras de activos del Estado, como estaciones y vagones del Metro de Santiago, autobuses, edificios y centros comerciales, el izquierdista Gabriel Boric ganó las elecciones presidenciales en segunda vuelta y asumió la presidencia de Chile el 11 de marzo de 2022. En ese momento, la tasa de cambio era de 806 pesos chilenos por dólar. El pasado 25 de octubre, la tasa de cambio había subido a 984 pesos por dólar, arrojando una devaluación acumulada de 22%.

La dinámica es parecida en Colombia. El izquierdista Gustavo Petro asumió la presidencia el 7 de agosto de este año. En ese momento, la tasa de cambio era de 3,776 pesos colombianos por dólar. El pasado 25 de octubre había subido a 4,969 pesos por dólar, para una devaluación acumulada de casi 32% en menos de tres meses. Luego de plantear que había llegado el momento de iniciar el

reparto equitativo de toda la riqueza que había sido creada en Colombia en los últimos 200 años, Petro pidió a los empresarios e inversionistas colombianos que han contribuido, al igual que sus antecesores y antepasados, a crear la mayor parte de la riqueza acumulada de esa nación, que no sacaran “los dineros en masa, porque en Colombia hay más oportunidades”. Petro achacó la salida de capitales al aumento de 0.08% a 2.56% de la tasa de política monetaria de la FED, entre septiembre de 2021 al día de hoy, olvidando que el Banco de la República (BanRep) o Banco Central de Colombia había subido la suya de 1.75% a 10.0% en el mismo período. Dado que el diferencial entre la tasa de política monetaria del BanRep y la FED ha subido de 1.67% en septiembre de 2021 a 7.44% al día de hoy, el peso colombiano debió haberse apreciado frente al dólar, contrario a lo que ha sucedido.

Sobre la administración izquierdista de Chávez-Maduro en Venezuela no hay mucho que decir. La devaluación del apellido del Libertador y de la moneda venezolana no tiene precedentes en la historia económica latinoamericana. En el 2007, crearon el Bolívar Fuerte (Bs.F.), luego de eliminarle 3 ceros al anterior Bolívar (Bs.). En el 2018, crearon del Bolívar Soberano (Bs.S.), luego de quitarle 5 ceros al Fuerte que también debilitaron. El 6 de agosto de 2021, crearon el Bolívar Digital (Bs. D.) luego de eliminarle 6 ceros al Soberano. Entre 2007 y 2021, los gobiernos de izquierda en Venezuela, le han quitado 14 ceros al Bolívar. Entre el 6 de agosto de 2021 y la semana pasada, el Bolívar Digital se ha devaluado en 759%.

Algún curioso podría sospechar que los discípulos y admiradores de Lenin en la región, en algún momento, se toparon con el libro “Las Consecuencias Económicas de la Paz” escrito por Keynes y publicado en 1919, quien atribuyó al líder bolchevique de la Revolución rusa, quizás de manera apócrifa, haber afirmado que “la mejor manera de destruir el sistema capitalista es corrompiendo la moneda”. La oleada rosada de la izquierda latinoamericana ha derivado en

fuertes depreciaciones de las monedas de los países que mayoritariamente decidieron abrazar el discurso redentorista de los repartidores de la riqueza creada y acumulada por “unos pocos” y “de-seada por todos”.

Los economistas familiarizados con “The Monetary Approach to the Balance of Payments” (el Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos), seguramente percibirán que los párrafos anteriores parecerían sugerir la existencia de un Enfoque Ideológico de la Tasa de Cambio. Más aún si dedican algo de tiempo a observar que mientras la debacle devaluatoria tiene lugar en las geografías controladas por la izquierda, en aquellas con gobiernos de centro-derecha las monedas se han fortalecido con relación al dólar. Tal es el caso de Uruguay, Brasil y República Dominicana. El peso uruguayo se ha apreciado en 8.1% en lo que va de 2022 con relación al cierre de 2021. El real brasileño se ha fortalecido en 6.7% y el peso dominicano se ha apreciado en 6.0%. Si incluimos a Paraguay, bajo las administraciones centro-derechistas de Horacio Cartes y Mario Abdo, observamos que el guaraní ha exhibido una depreciación muy moderada entre agosto de 2013 y septiembre de 2022; apenas 5% anual.

Alguien podría argumentar que hay gobiernos de izquierda en el Cono Sur que han mantenido la estabilidad de sus monedas. De seguro están pensando en el caso de Perú, con su presidente Pedro Castillo, un brebaje extraño de socialista-populista en lo económico y conservador en lo social. En otras palabras, es posible que el mismo Castillo desconozca su ideología. De un discurso radical, absurdo y contradictorio en primera vuelta pasó a otro moderado, aéreo y sin rumbo en la segunda. Aunque Castillo es el presidente, es otro quien maneja la política económica de Perú: Julio Velarde Flores, presidente del Banco Central, cargo que ha ocupado desde el 7 de septiembre de 2006, al ser nombrado por Alan García y sucesivamente ratificado por los presidentes Humala, Kuczynski, Vizcarra, Sagasti y Castillo. Velarde es un economista con M.A. y Ph.D de Brown University. El sol peruano se ha depreciado en 0.7% entre julio de 2021, cuando Castillo asumió, y lo que va de 2022. Para algunos, el gobierno “izquierdista” de Castillo en Perú, es la excepción a la regla trazada por el Enfoque Ideológico de la Tasa de Cambio. No comparto esa percepción, pues desconozco, al igual que Castillo, su ideología. Lo que si está claro es que lo mejor que hizo el actual mandatario peruano fue ratificar a Velarde en la presidencia del Banco Central. Introduzca al modelo de predicción de la tasa de cambio una variable indicadora o “dummy” con la inicial del apellido del presidente o gobernador del Banco Central, “V” en el caso de Perú, y comprobará el poder predictivo del Enfoque Ideológico de la Tasa de Cambio. ●

Los artículos de Andrés Dauhajre hijo en [elCaribe](http://elCaribe.com) pueden leerse en www.lafundacion.do.