

## Tipo de cambio real efectivo cerrará el año alrededor de Bs. 75 por US\$

- Si 2014 había sido el año con mayores distorsiones, lo que ha ocurrido durante 2015 hace ver las cifras de aquel año con mejores ojos.
- El tipo de cambio real efectivo se depreciará en más de 240% durante 2015.
- Pese al discurso conformacional, EE.UU. sigue siendo nuestro principal socio comercial. Es el destino de casi el 35% de nuestras exportaciones y el origen del 24% de las importaciones.
- La matriz de comercio de Venezuela ha cambiado sustancialmente en los últimos años.
- El ajuste del tipo de cambio vendrá más temprano que tarde.



### En este informe:

Índice de tipo de cambio real efectivo  
(págs. 1 y 2)

Socios comerciales  
(pág 2)

Conclusión  
(pág 2)

El vertiginoso aumento de la inflación durante 2015 finalmente ha comenzado a verse reflejado en el índice de tipo de cambio real efectivo que calculamos. Hay que recordar que dadas las condiciones actuales, este índice no puede ser utilizado como guía del tipo de cambio de equilibrio por cuanto existe una gran inflación subyacente que todavía no se ha manifestado en los precios. Pese a ello este es un importante indicador de las presiones que se registran actualmente sobre los tipos de cambio más bajos de la economía.

### Índice de tipo de cambio real efectivo

La última vez que presentamos nuestros resultados sobre el índice de tipo de cambio real efectivo fue a mediados del año pasado. En aquel momento el índice se ubicaba en 262. Hay que recordar que nuestro índice de tipo de cambio real efectivo tiene su base en 100 en abril de 2005. En julio de 2014 ya el nivel de distorsión era el mayor registrado en algún momento. Cuando se empleaba el índice para ajustar el tipo de cambio y calcular el tipo de cambio real efectivo, en julio de 2014 la cifra era de Bs. 16,7 por US\$.

Toda lógica apuntaba que a comienzos

de ese mismo año el tipo de cambio debía ser ajustado; resultó aún más sorprendente cuando a comienzos de 2015 se decidió mantener el tipo de cambio oficial en Bs. 6,3 por US\$, en medio de una brutal caída de precios del crudo. Las consecuencias de ese error en materia económica están a la vista.

A finales de 2014 el índice se había ubicado en 364 y el tipo de cambio real efectivo en Bs. 22,9 por US\$. En un año la depreciación de este tipo de cambio había sido de 82,6%. Si 2014 había sido el año con mayores distorsiones, lo que ha ocurrido durante 2015 hace ver las cifras de aquel año con mejores ojos.

En julio el índice de tipo de cambio real efectivo se ubicó en 679 y el tipo de cambio ajustado en Bs. 42,7 por US\$ como puede ser apreciado en el Gráfico N° 1. La variación mensual promedio de este tipo de cambio en los últimos tres meses ha sido de 10,8% y estimamos que el ritmo de variación se incrementa en lo que resta de año hasta una cifra de 12 o 13%. En caso de que esto fuese así, el tipo de cambio ajustado podría cerrar el año entre 75 y 80. Esto implicaría que este tipo de cambio se habría depreciado en más de 240% durante 2015.

Dicho en otras palabras, aun cuando el haya tardado en reflejar el enorme

### Datos relevantes al 03/09/2015:

#### Commodities

Precio del Petróleo Venezolano	42,66 \$/barril
Precio del Oro	1.125,00 \$/onza

#### Índices de bonos venezolanos

Vendivisa	45,79
Pdivisa	50,98

desequilibrio que existe actualmente en la economía. A medida de que la inflación se ha hecho más intensa, el tipo de cambio se ha ido ajustando a una dinámica más acorde con la realidad existente en el país.

Como ya hemos dicho, este tipo de cambio no es nuestro estimado de tipo de cambio de salida de unificación cambiaria. No lo es por dos motivos. El primero es porque no refleja la inflación subyacente que existe actualmente en el sistema y en segundo lugar, porque no tiene ninguna consideración sobre expectativas. Lo que ha ocurrido con el tipo de cambio paralelo y los continuados errores de política económica han erosionado aún más la confianza de los agentes en el bolívar. Revertir esta tendencia no es una tarea fácil y requiere un manejo cuidadoso de la situación cambiaria.

### Socios comerciales

El índice de tipo de cambio real efectivo se calcula empleando entre otras cosas información de comercio binacional, tipos de cambio y tasas de inflación de los principales socios comerciales de Venezuela. El Gráfico N° 2 muestra los cinco países o bloques con mayor peso dentro del índice; entre los cinco suman el 73,5% del índice.

Lo más notable del gráfico es la recuperación del peso perdido por EE.UU. durante 2013. Pese al discurso conformacional, este país sigue siendo nuestro principal socio comercial. Es el destino de casi el 35% de nuestras exportaciones y el origen del 24% de nuestras

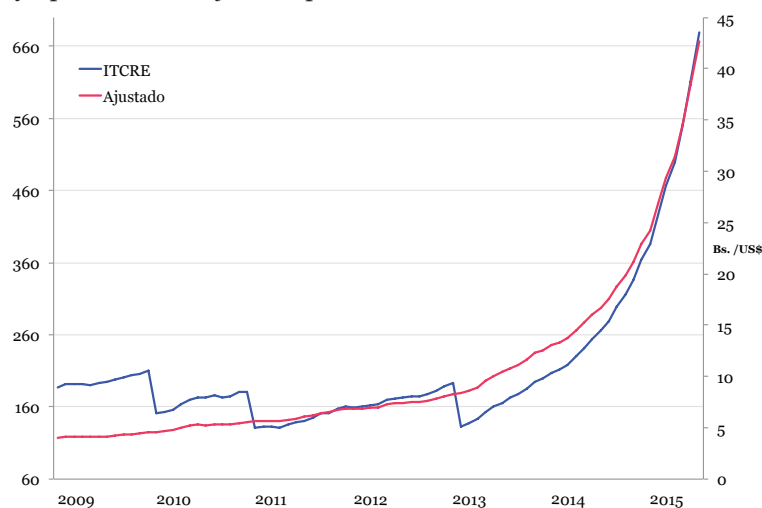
importaciones. EE.UU. tiene casi el 30% del peso en el índice para 2015. Nuestro segundo socio comercial es China, con 12,4% de nuestras importaciones y el 12,9% de exportaciones, con un peso de 18,4% en el índice. Le sigue los mayores países de la Zona Euro con 12%, luego Brasil con 7,7% e India con 5,8%. Respecto a India es mucho más lo que exportamos (productos petroleros) que lo que importamos.

Si comparamos estos pesos con la información de nuestro último mensual, nos daremos cuenta de que el incremento en los pesos, sobre todo de Brasil e India, se debe al aumento de las exportaciones petroleras y con nuestro principal socio de la región un aumento notable de las compras. La matriz de comercio de Venezuela ha cambiado sustancialmente en los últimos años por varios factores: el aumento de los precios de las materias primas, la erosión de las relaciones binacionales entre Colombia y Venezuela y la emergencia de India y China como actores mundiales.

### Conclusión

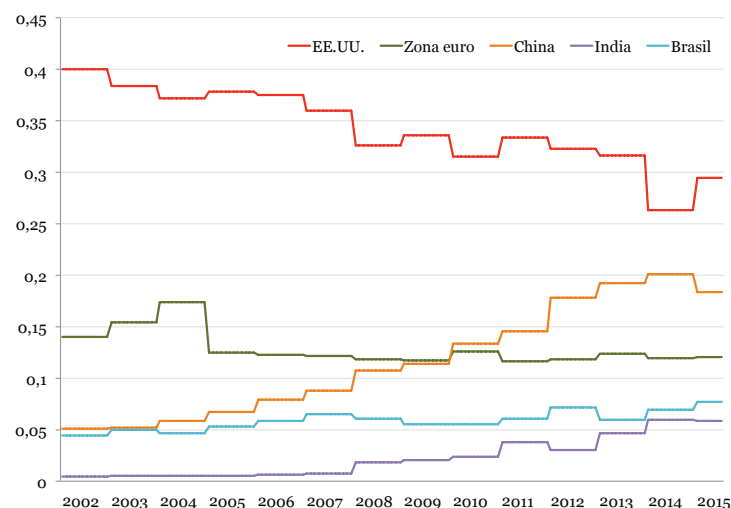
El índice de tipo de cambio real efectivo ha aumentado y continuará aumentado de forma importante, reflejando en gran diferencial de inflación con nuestros socios comerciales y el infructífero empeñamiento de sostener un tipo de cambio abiertamente sobrevaluado. A final de año podría cerrar entre Bs. 75 y 80 por US\$. El ajuste del tipo de cambio vendrá más temprano que tarde. Es necesario que ese ajuste venga acompañado de medidas que mejoren las perspectivas sobre la economía nacional.

**Gráfico N° 1:** Índice de tipo de cambio real efectivo (ITCRE) y tipo de cambio ajustado por el índice



Fuente: Econométrica.

**Gráfico N° 2:** Ponderadores del índice



Fuente: Econométrica.

**Angel García Banchs****Director**

Profesor e Investigador  
PhD en Economía Política  
Magíster en Economía  
Magíster en Economía y Finanzas  
Economista  
garciabanchs@econometrica.com.ve

**Francisco Ibarra Bravo****Director**

Magíster en Economía  
Economista  
franciscoibarra@econometrica.com.ve

**Henkel García****Director**

Magíster en Administración/Finanzas  
Ingeniero  
Instructor en el Área de Finanzas  
henkelgarcia@econometrica.com.ve

**Información de contacto:**

mercadeo@econometrica.com.ve  
www.econometrica.com.ve  
Twitter: @Econometrica  
Teléfono: +58.212.9912554

El Pulso Semanal forma parte de una serie de publicaciones de Econometría IE, C.A., empresa de información y análisis económico y financiero que utiliza datos estadísticos e información proveniente de fuentes oficiales, públicas, y otras, para la elaboración de sus reportes.

Econometría IE, C.A. recurre a fuentes que son ampliamente reconocidas y consideradas confiables y verificables públicamente, pero, en ningún momento, garantiza la verosimilitud de dicha información. En este sentido, ni Econometría IE, C.A., ni sus directores, así como cualquier filial, subsidiaria, cesionaria o empresa relacionada de éstas, las filiales, afiliadas y empresas matrices de Econometría IE, C.A., así como tampoco sus respectivos funcionarios, directores, apoderados, abogados, asesores, empleados, dependientes a cualquier título, agentes y trabajadores, los empleados de sus afiliadas, sus accionistas, socios, participantes, operadores, sucesores, divisiones, compañías relacionadas, sobrevivientes, herederos, albaceas, y cesionarios de los mismos asumen responsabilidad alguna de ningún tipo por daños directos o indirectos, específicos o imprevistos, incluyendo la pérdida de capital por revaluaciones, pérdidas de beneficios, entorpecimiento de la actividad empresarial y de inversión, pérdida de datos e información o cualquier otro daño pecuniario o no pecuniario, causados directa o indirectamente como resultado de la utilización u omisión del contenido del presente informe.

Todos los derechos de esta publicación pertenecen únicamente a Econometría IE, C.A. En este sentido, no está permitida la distribución, duplicado, ni reproducción total o parcial de esta publicación, ya sea vía medios mecánicos, medios digitales o electrónicos, sin que medie previamente la autorización de Econometría IE, C.A.