



NUEVA ECONOMIA

AÑO XI

Nº 17

ABRIL 2002

SUMARIO

- LA TRAMA FUNESTA DEL PETRÓLEO
Héctor Malavé Mata
- LA TRAGEDIA ARGENTINA O EL DOLOR DE YA NO SER
Eduardo Crespo
- RUMBOS Y CONTRASTES DEL PLAN 2001-2007
Héctor Silva Michelena
- DEUDA EXTERNA: INESTABILIDAD GLOBAL
Armando León Rojas
- LA POLÍTICA CAMBIARIA EN VENEZUELA: EXAMEN
DEL SISTEMA DE BANDAS
Tobías Nóbrega Soares
- LA DOLARIZACIÓN FINANCIERA: ALCANCES EN SURAMÉRICA
Luis Mata Mollejas
- CONFERENCIA
Francisco Rodríguez

ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS

Palacio de las Academias - Bolsa a San Francisco - Caracas - Venezuela

NUEVA ECONOMIA

DIRECTOR

Héctor Malavé Mata

SUBDIRECTOR

Rafael J. Crazut

SECRETARIA TECNICA

María de González

COMITE ARBITRADOR

Domingo F. Maza Zavala, Carlos Rafael Silva,
Héctor Silva Michelena, Rafael J. Crazut, Héctor Malavé Mata

CONSEJO EDITORIAL

Antonio Aguirre, Demetrio Boersner,
Fernando Carmona de la Peña (México), José Consuegra Higgins
(Colombia), Armando Córdova, Theotonio Dos Santos (Brasil),
Bernardo Ferrán, Domingo F. Maza Zavala, Luis Enrique Oberto,
Pedro Palma, Pablo Levin (Argentina), Carlos Quenan,
Maxim Ross, Ignacy Sachs (Francia),
Isbelia Sequera Tamayo, Carlos Rafael Silva.

NUEVA ECONOMIA, Revista sometida al requerimiento de criterios arbitrarios, es órgano institucional de la Academia Nacional de Ciencias Económicas y aparece semestralmente en los meses de abril y octubre. La Revista, en atención al carácter plural de la institución que la produce y edita, mantiene una línea editorial abierta a toda manifestación del pensamiento en el ámbito de las ciencias económicas y sociales, con la expresa exigencia de fundamentación metodológica y pertinencia conceptual en los ensayos y artículos presentados para su publicación.

Los trabajos deben referirse a temas de economía o a materia de interés general de otras ciencias sociales. Son también publicables en esta Revista las colaboraciones de otras disciplinas siempre que se relacionen con las mencionadas. Las opiniones contenidas en los trabajos firmados son de la exclusiva responsabilidad de sus autores, y no necesariamente significan ni revelan las propias de la Academia, excepto cuando se indique lo contrario.

Sólo se aceptan para su publicación textos inéditos en español aunque hayan sido publicados en otros idiomas. Los originales deben ser mecanografiados o impresos (con copia) a doble espacio tamaño carta (cuartilla), con extensión máxima de 40 cuartillas para artículos, de 15 para notas y de 10 para reseñas. NUEVA ECONOMIA se reserva el derecho de hacer en los trabajos las modificaciones editoriales que juzgue necesarias. No se devuelven originales enviados a esta Revista para su publicación.

ISSN: 0798-5096

Depósito Legal: 199202 DF 136

Correo electrónico: ancecom@cantv.net

Fax: 482.1326

Suscripciones: teléfonos 482.9330 y 482.7842



NUEVA ECONOMIA

AÑO XI

Nº 17

ABRIL 2002

SUMARIO

■ LA TRAMA FUNESTA DEL PETRÓLEO <i>Héctor Malavé Mata</i>	5
■ LA TRAGEDIA ARGENTINA O EL DOLOR DE YA NO SER <i>Eduardo Crespo</i>	35
■ RUMBOS Y CONTRASTES DEL PLAN 2001-2007 <i>Héctor Silva Michelena</i>	69
■ DEUDA EXTERNA: INESTABILIDAD GLOBAL <i>Armando León Rojas</i>	149
■ LA POLÍTICA CAMBIARIA EN VENEZUELA: EXAMEN DEL SISTEMA DE BANDAS <i>Tobías Nóbrega Soares</i>	199
■ LA DOLARIZACIÓN FINANCIERA: ALCANCES EN SURAMÉRICA <i>Luis Mata Mollejas</i>	253
■ CONFERENCIA <i>Francisco Rodríguez</i>	319

ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS

Palacio de las Academias – Bolsa a San Francisco

Caracas – Venezuela

CONTENIDOS

HECTOR MALAVE MATA **La trama funesta del petróleo**

Este ensayo se propone explicar, a partir de una glosa macroeconómica de la explotación de hidrocarburos, la trama petrolera de la reciente crisis fiscal en Venezuela, con una visión que destaca tanto la vulnerabilidad de la economía en relación con el petróleo que se desvaloriza en el ámbito que lo globaliza, como la poca sustentabilidad del crecimiento basado en el rentismo que subordina la riqueza petrolera al dispendio de la gestión fiscal. La tributación del petróleo al fisco, que surte formidables recursos a la avidez de las supremas instancias del poder, se traduce en arbitrios que rentabilizan la relación entre la administración del Estado y las asignaciones del mercado. La funesta trama petrolera, según reflexiones expuestas en este trabajo, remite a una estrategia que somete las ventajas comparativas del petróleo venezolano a las exigencias de la mala calidad del crecimiento.

EDUARDO CRESPO **La tragedia argentina o el dolor de ya no ser**

Este trabajo indaga los orígenes de la tragedia argentina. ¿De qué manera una sociedad para todos destinada a un futuro grandioso, hospitalaria con los inmigrantes y que habita un territorio pleno de envidiables recursos, perdió paulatinamente sus esperanzas y hoy obliga a jóvenes a emigrar? Gracias a sus envidiables ventajas naturales, a fines del siglo XIX la Argentina se insertó con éxito en el comercio internacional. Más tarde, sobre esta misma base, se inició un proceso de industrialización bajo el amparo del Estado. El trabajo evalúa las trabas y contradicciones aún no resueltas de la sustitución de importaciones que desembocaron en la dictadura militar. Desaparecida la añorada renta agropecuaria, la inflación y el endeudamiento externo vinieron en su reemplazo. Finalmente hace una crónica del agotamiento económico y sobre todo político de las actuales estructuras de capital de la Argentina.

HECTOR SILVA MICHELENA
Rumbos y contrastes del plan 2001-2007

El objeto de este trabajo consiste en un breve examen de los aspectos más significativos, en las áreas económica y social, del Plan de Desarrollo Económico y Social 2001-2007 elaborado por el Ministerio de Planificación y Desarrollo. Ese objeto está precedido de un primer punto que se refiere a algunos conceptos y definiciones de planificación, y a su vigencia como guía y ordenador del substrato multidimensional de la sociedad; y de otro segundo que aborda la contrastación entre el método implícito en el Plan 2001-2007 y la planificación normativo-estratégica o planificación situacional propuesta por Carlos Matus. En el Apéndice se exponen las recientes medidas cambiarias y fiscales anunciadas en febrero de 2002, con comentarios escuetos sobre sus consecuencias más evidentes.

ARMANDO LEON ROJAS
Deuda externa: inestabilidad global

El tema de la deuda es relativamente reciente. Su importancia en el marco político y económico internacional de este último cuarto de siglo ha sido fundamental, constituyendo una materia de análisis para los hacedores de políticas públicas, por las implicaciones sobre el tema de la pobreza y el desarrollo humano. Este artículo se propone revisar los diferentes episodios de la *crisis de la deuda* desde una perspectiva histórica, y analizar los planes más relevantes formulados para su reducción. Asimismo el artículo plantea que la solución del problema de la deuda pasaría por una salida de carácter integral donde acreedores y deudores participen en la conformación de mecanismos que garanticen la estabilidad económica de los países endeudados.

TOBIAS NOBREGA SOARES
**La política cambiaria en Venezuela:
examen del sistema de bandas**

El sucesivo abandono de los esquemas de bandas en Chile, México, Colombia y Ecuador, el ruidoso desplome del régimen de convertibilidad fija de Argentina, y la reciente sustitución del sistema de bandas por un régimen de flotación en febrero de 2002, exigen una

evaluación de ese régimen para así extraer las lecciones concernientes. En este ensayo se presentan consideraciones teóricas sobre el tema para luego desarrollar una evaluación del sistema de bandas en Venezuela, junto con una medición de la credibilidad del régimen. Finalmente se hace una serie de reflexiones sobre el objetivo que debe perseguir la política cambiaria en este país, y se expone un conjunto de recomendaciones para mejorar el desempeño de esta política. Se concluye que los problemas de credibilidad de la banda cambiaria responden básicamente al respaldo en reservas y a la gestión fiscal. Aunque en la percepción de tal credibilidad se hacen presentes fallas tanto de diseño como de operación del esquema.

LUIS MATA MOLLEJAS

La dolarización financiera: alcances en Suramérica

La discusión sobre las opciones cambiarias para combatir la inflación, el desempleo y la intensidad de las presiones cambiarias se ha centrado en la pertinencia de la flotación, en las variantes de la dolarización y de las uniones monetarias inspiradas en Mundell. En el caso de Suramérica, las circunstancias económicas no se acercan a los parámetros “mundellianos”, y las experiencias sobre la *flotación*, la *caja de conversión* y la *dolarización monetaria* han resultado costosas políticamente y frustrantes desde el ángulo del crecimiento y del empleo. De este análisis se concluye la viabilidad de generalizar la *dolarización financiera*. El sistema financiero del dinero público queda bajo la influencia del déficit fiscal, mientras que en el sistema del dinero privado funcionan los condicionantes del mercado internacional, limitando la incidencia de la especulación. Aprovechar estas estipulaciones para incrementar el empleo, la estabilidad cambiaria y reducir el costo político, significa tener una política financiera con preeminencia sobre la monetaria.



LA TRAMA FUNESTA DEL PETROLEO

Héctor Malavé Mata

El niño Dios te escrituró un establo
y los veneros de petróleo el diablo

Ramón López Velarde
La Suave Patria

Casi un siglo de explotación continua del petróleo, con largos años de desempeño fiscal más rentístico que productivo, ha sido bastante para observar en la economía de Venezuela contemporánea una imagen tan característica como contradictoria. La naturaleza de los cambios y tendencias ocurridos en ese período ha puesto de relieve un crecimiento económico menos desigual en su ritmo que en su contenido. El mismo crecimiento, cuya medida más simple radica en la expansión bruta del producto interno, ha sido un proceso unidimensional y cuantitativo que poco ha significado mudanza estructural o diversificación productiva, en un país donde la extracción de la riqueza del subsuelo, que no poco sustenta el parasitismo alojado en algunas instancias del sector público, sólo ha contribuido a una costosa modernización del subdesarrollo.

LA MACROECONOMÍA DEL PETRÓLEO

La explotación petrolera, a lo largo del propio transcurso, le ha conferido una tipología particular a la economía del país, generando en ésta la asimetría estructural, la dependencia externa y la vulnerabilidad que la caracterizan indefectiblemente. En la coexistencia de estos rasgos, que persisten como típicos de cualquier formación periférica, se advierte la razón que en caso tal explica la mala calidad del crecimiento económico. Es en este sentido donde la lógica de los diagnósticos alusivos centra sus observaciones fundamentales. Al respecto parece surgir la visión que invariablemente atribuye a la actividad del petróleo —entendida como fuente generadora de rentas, usufructos y conflictos— la causa principal de todo cuanto en el país sobresale en cada fase de auge, de crisis o declinación, porque los recursos del petróleo han sido, en todo caso, la fianza única de los proyectos gubernamentales, el surtidor del financiamiento en las reiteraciones programáticas del cambio, la coartada misma que reviste los quebrantos endémicos de la república.

A partir de la exploración de estas premisas puede percibirse la incidencia de la renta petrolera en el ámbito estructural del crecimiento. La poca diversificación productiva de la economía y su excesiva dependencia del petróleo —como rasgos que denotan la configuración desigual de su estructura— la hacen demasiado sensible a las fluctuaciones del mercado petrolero internacional. Según la lectura de esta dependencia en los últimos cinco años, el petróleo proporciona casi el 90% de las divisas que percibe el país y más del 50% de los ingresos del presupuesto nacional. Esto significa que los ingresos de exportación petroleros aportan la casi totalidad de la liquidez externa de la república, a la vez que más de la mitad de los ingresos de su presupuesto anual. Tal rentabilidad mantiene una relación lógica con los márgenes de la productividad concerniente.

De modo que el producto petrolero, constituido por el valor de la producción anual del mismo sector extractivo, representa el 28% del producto interior bruto en los últimos cinco años, en tanto que las exportaciones del propio sector constituyen aproximadamente el 77% del valor de las exportaciones totales del país en igual lapso. Sólo en estos términos puede entenderse la disparidad estructural del crecimiento.

A propósito de esto último, que es rasgo relevante del diagnóstico, se advierte un desequilibrio asociado a la particularidad no virtuosa que exhibe la estructura de la economía. La fragilidad interna de la economía del país, acrecentada por el alto nivel de dependencia respecto a los ingresos petroleros de exportación, se traduce en una constante vulnerabilidad a los vaivenes recurrentes del ciclo económico internacional, allí donde los precios del petróleo constituyen una variable primordial que repercute, a través de la corriente de inversión del gasto público, en el proceso interior de acumulación y crecimiento. Así se infiere que en este país, con un producto territorial que incluye principalmente los aportes de la industria de hidrocarburos, como también con un Estado que administra grandes caudales sin promover una mayor variedad del patrón de las exportaciones, es posible lograr el equilibrio y la estabilidad de la economía mediante la aproximación cualitativa del crecimiento al desarrollo, a partir de una estrategia que otorgue al sistema productivo una diversificación como la sugerida emblemáticamente —hace más de seis décadas— en la tesis uslariana de “sembrar el petróleo”.

Esta tesis, siempre esgrimida a propósito de un modelo más diversificado, otorgaba el más alto valor estratégico al petróleo como recurso de transformación productiva. En este sentido se planteaba que la política económica debía ser capaz de convertir la renta petrolera en factor de desarrollo sostenido. Así, tal planteamiento, más por lo que sugería que por lo que importaba, era

formulado casi invariablemente en todos los planes gubernamentales. Pero la gestión fiscal de la riqueza petrolera, en vez de medrar las vertientes productivas de la economía, consagraba una no pertinente orientación del gasto público que prolongaba la contradicción de la estructura dual del subdesarrollo, perpetuando los estrangulamientos y distorsiones que entorpecían el curso del crecimiento. De suerte que, a juzgar por el criterio inconducente que ha regido la inversión de tal riqueza, aquella renta que en principio debía hacer que el país creciera en todos sus sectores, era en gran parte asignada en cuantiosas erogaciones que poco han estimulado el dinamismo y la diversificación de la economía.

Esta observación autoriza a explorar la experiencia del desempeño de la economía venezolana en los últimos años, a partir de evidencias empíricas que fundamentan una correlación positiva —no estricta sin embargo— entre el producto petrolero y el producto interno bruto, allí donde la movilidad y el dinamismo de aquel primero participa considerablemente del aumento de este último, según un horizonte de expansión cuantitativa que las más de las veces comporta una mediocre calidad del crecimiento. Algunos indicadores macroeconómicos permiten un acercamiento al sentido de esta observación. El producto petrolero, que constituye aproximadamente la cuarta parte del producto interior bruto, ha crecido a un ritmo anual promedio de 5,3% en las últimas dos décadas, mientras el PIB ha aumentado a una tasa anual de 3,8% en el mismo período. La tendencia observada en la correlación entre el producto petrolero y el producto interno revela, como a menudo se afirma, el impacto positivo del desarrollo de la industria de hidrocarburos en el comportamiento de la economía venezolana, no incluyendo en tal incidencia todo cuanto concierne a los efectos de la mala asignación de la renta fiscal del petróleo en el gasto público.

En el diagnóstico de la economía venezolana destaca tanto la mencionada participación del petróleo en el producto interior bruto, como la inserción de los suministros petroleros en el dominio competitivo de la división internacional del trabajo. En cuanto a la estrategia de desarrollo asumida en los últimos veinte años, con enfoque que poco ha trascendido las fronteras del dualismo de la economía, el régimen rentista ha combinado aquella inserción internacional del petróleo con una paradójica sustitución de importaciones que ha suscitado más importaciones de las que ha sustituido. En este sentido se observa además que la cuantiosa participación de las exportaciones petroleras en las exportaciones totales del país, en evidencia de la distorsión del régimen rentista que ha prevalecido en ese lapso, ha comportado una *sustitución de exportaciones negativa* —en correlato con el detrimento de las exportaciones no petroleras— en tanto rasgo peculiar del mismo modelo de crecimiento. Tal sustitución explica que el rango predominante de las exportaciones de petróleo haya devenido casi exclusivo, reduciendo substancialmente el nivel de concurrencia de los otros rubros exportados.

Esta asimetría, que se revela de manera directa en la estructura productiva y el comercio exterior del país, ha ocasionado una serie de deformaciones en la estrategia nacional de desarrollo y en el desempeño macroeconómico inherente. La articulación de este desempeño en aquella estrategia, en general considerado elemento de constante desperdicio en la asignación de recursos, ha ocurrido según una arraigada orientación del gasto fiscal —tan errátil como dispendiosa— que ha coexistido con una tendencia a la *petrolización* del presupuesto público. La incidencia del incremento de los ingresos petroleros de exportación, tal como se advierte en la fase expansiva del ciclo internacional de ese recurso, sirve para complementar el sentido del juicio precedente. En efecto, la acrecencia de la renta petrolera se ha traducido, casi siempre, en un

aumento de la capacidad de importación del país que contribuye a contrarrestar las presiones estructurales de la inflación interna, tanto como a subsanar las limitaciones financieras del crecimiento. No son pocas las evidencias que constan al respecto. Sin embargo, el incremento de los ingresos del petróleo y el alza correlativa de la capacidad importadora generan, a través de las desviaciones en la dinámica del gasto, resultados viciosos en el proceso endógeno de acumulación. Así ha devenido el fenómeno de *petrolización* o *congestión petrolera*.

Este fenómeno, entendido como una deformación estructural que tonifica la dependencia de la economía respecto del petróleo, ha consistido generalmente en un movimiento que entraña la oposición entre un móvil productivo y un móvil rentístico, y en donde aquél concluye sometiéndose a este último. De modo que el mismo fenómeno, tal como ha acontecido históricamente en el país, ha determinado una tendencia regresiva en las actividades no petroleras de la economía. Aquella deformación estructural, relacionada directamente con la referida petrolización, se manifiesta en un grado de concentración de las exportaciones que ha resultado mayor en la medida de una menor diversificación de la producción exportable. Así, según puede inferirse, el crecimiento desigual de la economía venezolana ha requerido sustentarse en el aumento de la actividad petrolera, que siempre ha repercutido en la estructura de la economía confiriéndole cada vez más vulnerabilidad: en tanto la expansión petrolera alcanza la frontera determinada por el tope de la demanda externa, sobreviene en efecto la coyuntura de depresión fiscal.

En otro sentido, la desproporcionada ejecución presupuestal de los ingresos del petróleo, no considerando el bajo coeficiente de absorción de inversiones productivas que exhibe el país, ha suscitado secuelas perturbadoras

en su economía, como sucediera –a raíz de la crisis mundial de energía– en la coyuntura de auge petrolero de los años 1974 y 1975. La economía venezolana parecía situar este auge en el contexto de su incapacidad estructural para afrontar los trastornos subsecuentes. La conversión masiva de los petrodólares en bolívares operó entonces como fuente de una inusitada propagación inflacionista que la autoridad monetaria pretendía reducir apelando apenas al expediente de sobrevaluación de la moneda nacional. No de otro modo, las exportaciones no petroleras, sometidas al efecto de la sustitución negativa de exportaciones, resultaron más disminuidas todavía; mientras las importaciones, un tanto paradójicamente, mostraron una moderada tendencia expansiva. Después de los años del auge petrolero se modificaron los signos del balance. Se observó entonces un franco deterioro del saldo comercial como consecuencia de un aumento considerable en el valor de las importaciones. Antes y después del *shock* petrolero, en la misma dirección del comportamiento de los precios, sobrevinieron situaciones de ajuste ocasionadas por saldos diversos del balance comercial externo.

En esa economía de rígida dependencia del petróleo, sin la diversificación productiva que al respecto se proclamaba como antídoto, los desajustes causados por la petrolización aumentaban la vulnerabilidad frente a las fluctuaciones del ciclo petrolero internacional. Caídas de los precios del crudo, como las ocurridas en los años 1986, 1988, 1993, 1998, 1999 y recientemente en 2002, se han reflejado de inmediato en los ingresos de exportación, originando horizontes regresivos en variables fundamentales de la economía. En casi todos estos años ha tenido lugar una crisis de crecimiento que en cierta forma puede interpretarse a la luz del criterio asumido en la aplicación de la renta petrolera: por una parte, reconociendo la inversión presupuestal de esta renta en la economía del país; pero observando,

por otra, el límite donde esa misma renta es desvirtuada por los efectos de su mala asignación.

En resumidas cuentas decimos que el síndrome de la petrolización remite a una serie de distorsiones que, en aquella economía de bajo espectro productivo, creaban las condiciones de una ascendente subordinación respecto a las exportaciones de crudo. Aquel síndrome persistía de modo casi invariable, asignando al petróleo un rol predominante —poco menos que exclusivo— en el proceso interno de acumulación. Sin embargo, después del límite de la capacidad de asimilación productiva de la economía, la inversión de la renta petrolera mostraba sucesivamente una tendencia a disminuir sus efectos en el proceso de acumulación, generando a contrapelo un conjunto de secuelas que más distorsionaban la estructura productiva, allí donde la misma petrolización, en vez de suscitar condiciones favorables a la diversificación de las exportaciones no petroleras, creaba condiciones que reforzaban la tendencia a la sustitución negativa de exportaciones.

Todo ello explica la configuración de un problema estructural que ha devenido a partir de los efectos de la asignación impropia de la renta petrolera en la economía venezolana. Al mismo tiempo, un fenómeno similar, que coexiste con el ya referido, se menciona en relación con el funcionamiento de las finanzas públicas, cuya dependencia de aquella renta ha acentuado el predominio de la actividad exportadora de crudo en perjuicio de las actividades no petroleras del país. Así puede inferirse que la petrolización, en tanto deformación estructural ocasionada por la creciente dependencia del petróleo, ha determinado la primacía de un patrón de acumulación donde el móvil productivo se ha supeditado al móvil de la renta.

LA DIMENSIÓN FISCAL DE LA RENTA PETROLERA

La industria petrolera nacional, tanto por su sobresaliente participación en el producto interior bruto como por su cimero aporte al régimen fiscal, es actividad clave del modelo de crecimiento que rige la economía del país. En el seno de esa industria se combinan, en concurso de gran intensidad, los factores de una estrategia de acumulación basada principalmente en la productividad del trabajo y en el rendimiento del capital. En base del comportamiento de estos dos factores, casi siempre concomitante, se ha erigido el proceso de desarrollo y expansión que en general ha caracterizado a tal actividad. Estadísticas de esa industria, que refieren el resultado de sus operaciones durante largos períodos de explotación, revelan que la creciente productividad del trabajo —a un ritmo de 15% anual en el lapso 1990-2000— ha significado un aumento de la plusvalía que revirtiera al capital en un proceso continuo de acumulación. De modo que, aún en coyunturas en que disminuía el rendimiento del capital, ha sido siempre posible la obtención de excedentes de explotación que sirven al financiamiento de reinversiones productivas en el propio sector.

En el largo curso de esa explotación, que registra impactos periódicos de perturbaciones más exógenas que endógenas, se inscriben ciclos y coyunturas vinculados en gran medida con el coeficiente energético de las economías de los países industrializados. La evolución de la renta petrolera deriva, por eso mismo, del ritmo que exhibe el transcurso cíclico del crecimiento en tales países. Esto significa que el aumento o descenso de la rentabilidad depende respectivamente de la fase expansiva o depresiva del ciclo petrolero. En cuanto a la senda de desarrollo de la propia industria, considerada desde el inicio de la nacionalización hasta el presente, se entiende que la limitación del mercado interno y las fluctuaciones recurrentes del mercado internacional

de la energía hacen ver la *crisis de realización* como un riesgo inmanente. A propósito del comportamiento de esa industria se advierte asimismo que el aumento de la densidad de capital y el desajuste de la escala productiva respecto del mercado tornan la *crisis de valorización* en contingencia casi inevitable. Los efectos de ambos tipos de crisis, tan manifiestos como lucen en el caso venezolano, constan en el diagnóstico sobre las tendencias de la renta petrolera.

Estas razones, revestidas de una pertinencia indudable a la luz de los hechos, importan en el discernimiento del desempeño de los factores que intervienen en la rentabilidad de la industria petrolera. En el período 1981-2000, veinte años agrupados más en fases expansivas que de contracción, esa industria experimentó una tendencia notable de expansión y desarrollo que fuera interrumpida en algunos turnos por los efectos de crisis—como las antes tipificadas— que se manifestaron con la caída periódica del valor de los hidrocarburos y las disminuciones consiguientes de los ingresos de exportación. En ese lapso, en que los ingresos totales de la misma industria aumentaron de US\$ 20.995 millones en el año 1981 a US\$ 53.680 millones en el 2000, la renta petrolera sumó US\$ 450.000 millones en términos acumulados, evidenciando en el propio transcurso un aumento casi continuo a un ritmo anual de 9%, que no incluye el efecto de la favorable incidencia del tipo de cambio en los ingresos luego denominados en moneda nacional. La mención del monto acumulado permite significar no sólo el elevado valor de las exportaciones de esa industria, sino también la obtención de grandes recursos de liquidez externa que alcanzaran altos niveles de reservas monetarias internacionales de la república.

Cifras de similar tenor ilustran la trayectoria del rendimiento de la industria petrolera en el período mencionado. La utilidad neta de esta industria aumentó

de 14,2 millardos de bolívares en el año 1981 a 4.905 millardos en el 2000, totalizando 14.252 millardos en valor acumulado de aquel año a este otro. El rendimiento del capital aumentó de 18% anual promedio en 1981-1990 a 28% en 1991-2000, confirmando aquella cuantiosa utilidad neta en el marco de una estrategia de inversión que revela el creciente proceso de acumulación ocurrido en las dos últimas décadas, allí donde la rentabilidad fiscal de la propia explotación experimentara paradójicamente una tendencia declinante en los últimos diez años, pues la participación tributaria en la renta petrolera, como medida aproximada de tal rentabilidad, disminuyó de 62% anual promedio en 1981-1990 a 25% en 1991-2000.

La paradoja de la decreciente participación fiscal en la renta petrolera, tal como se desprende de los respectivos sumarios financieros, se inscribe en un proceso que implica la concurrencia de factores desfavorables incidentes en la rentabilidad de la explotación. Uno de esos factores consiste en el incremento considerable de los costos y gastos operativos de 615,9 millardos de bolívares en el año 1991 a 22.277 millardos en el 2000, con una tasa de 90% anual media que corresponde a un aumento de 45% en el costo unitario de producción entre aquel año y este último. Este encumbramiento de los costos, que luce desproporcionado con respecto a la evolución de la escala productiva, ha ocasionado una disminución del ingreso neto de la industria y por consiguiente una menor incidencia impositiva sobre su renta gravable. No por otra razón, los niveles del Impuesto sobre la Renta, que deben reflejar con exactitud la participación progresiva del fisco nacional en los crecientes ingresos gravables de la industria petrolera, han resultado casi siempre inferiores a los valores que les corresponden propiamente.

La elasticidad ingreso de ese Impuesto, tal como al respecto lo indica su incidencia en la renta imponible de la citada industria, ha sido inferior a uno en promedio del lapso 1991-2000, corroborando una falta de proporcionalidad en los resultados de la relación entre el régimen tributario y el sector petrolero, puesto que la elasticidad inferior a uno significa que las percepciones fiscales provenientes de la imposición directa a este sector han resultado menores proporcionalmente que los aumentos experimentados en los ingresos gravables del mismo sector. Se observa que ha existido durante no menos de diez años –particularmente los diez últimos que referimos– una correspondencia precaria o no razonable entre las magnitudes implícitas en el índice de sensibilidad del impuesto con respecto a la renta imponible de la industria de hidrocarburos. Es por esto que en la coyuntura económica actual, tan afectada por la repercusión de la caída de los precios del crudo en los ingresos fiscales, es preciso explorar las causas de la poca correlación entre ingresos petroleros e impuestos respectivos, considerando sobre todo los sesgos o inhibiciones rentísticos que han surgido en el desempeño de esos dos elementos.

Otro factor de la decreciente participación fiscal en la renta petrolera, acaso el menos controlable por su origen exógeno, es el relacionado con la reducción de los precios del crudo en el mercado mundial. En este sentido, también en referencia al período 1991-2000, el comportamiento del mercado se ha caracterizado generalmente por una capacidad de producción excedente, tanto como por presiones reductoras del nivel de las cotizaciones, en coyunturas en que variables principales de ese mercado no siempre han sido susceptibles de ser administradas por países exportadores que aglutinan una porción significativa de los suministros internacionales, según escenarios concretos donde las fluctuaciones de los precios, en ese mercado de grandes flujos competitivos, se explican en cierta forma por

la diferencia de intereses entre países vendedores que tienden a valorizar el ingreso unitario de sus exportaciones y países compradores que procuran reducir el costo de sus importaciones.

En algunos años del período mencionado, con difíciles coyunturas de corto plazo en que Estados Unidos a veces lograra una gran acumulación de inventarios, no fueron pocas las tensiones concurrenciales que motivaron abatimiento en los precios del crudo. En el año 1993 sobrevino una notable disminución de los precios por un estancamiento de la demanda y un exceso de la oferta en el mercado petrolero mundial. La economía venezolana experimentó entonces una contracción igual a 1% del PIB, al mismo tiempo que una movilidad inflacionaria de 46% y un déficit en la gestión financiera del sector público equivalente al 3% del PIB, en indicación del desbalance asociado en gran medida a la caída de la renta fiscal del petróleo.

Más tarde, en 1998, año de la mayor recesión de la industria petrolera mundial en los últimos cuarenta años, el precio promedio de exportación del crudo venezolano cayó al bajo nivel de US\$ 10,57 por barril, debido principalmente a la crisis financiera de algunos países emergentes –asiáticos en mayor parte– y la consecutiva desaceleración del crecimiento económico global. En esta coyuntura depresiva, tal como se infiere a la luz de los estados financieros de Petróleos de Venezuela (PDVSA), se ubica el umbral del quebranto corporativo que ha exhibido la industria petrolera del país en los últimos cuatro años. En este lapso no sólo ha disminuido su rentabilidad como expresión de rendimiento del capital, sino también su propia capacidad de financiación en perspectiva del costo inmoderado de sus operaciones. Tales operaciones tienden a ser menos rentables en razón de los signos de restrictividad que se han instituido en la política petrolera de la presente gestión gubernamental. En consecuencia, el

deterioro rentístico de esa industria, que remite a connotaciones desfavorables en el balance periódico de sus actividades, ha suscitado grandes insuficiencias en las asignaciones presupuestales del sector público, trasladando a los mercados real y monetario las tensiones inflacionistas que se propagan por efecto del ejercicio fiscal deficitario.

LA TRAMA PETROLERA DE LA CRISIS FISCAL

Consideraciones elementales permiten un acercamiento al diagnóstico de la crisis fiscal que ahora afecta a la economía del país. Esta economía casi siempre ha mostrado un desequilibrio externo que es parcialmente atribuido a la desfavorable relación de intercambio que resulta del encarecimiento secular de las importaciones y el abatimiento de los precios del petróleo en los mercados internacionales. La vulnerabilidad de la economía venezolana a los vaivenes de estos precios es rasgo inherente a la dependencia tributaria de la renta petrolera. En el correlato de esta dependencia se inscriben, según la experiencia misma del país, los saldos negativos de las cuentas fiscales cada vez que sobrevienen desvaloraciones abruptas en los suministros externos de hidrocarburos. Basta seguir el curso del precio de tales suministros en el lapso 1998-2001 para verificar las alzas y caídas que experimentara la incidencia tributaria en los ingresos de la citada industria, con los respectivos efectos del saldo de la gestión fiscal en el comportamiento económico del país.

Después de la declinación petrolera de 1998, cuyas secuelas hemos mencionado en líneas precedentes, una mayor actividad de la economía global causó un aumento de la demanda de crudo en 1999, en circunstancias de una recuperación de los precios que fuera ante

todo originada por medidas restrictivas de producción acordadas entonces por la OPEP. En 1999 los ingresos de exportación, a un precio promedio de US\$ 16,04 por barril, alcanzaron a US\$ 30.369 millones que incluyeron un incremento de 30% en relación con los ingresos de 1998. En el año 2000 aumentó el precio promedio a US\$ 24,94 por barril, y consiguientemente el valor del paquete de exportación a US\$ 49.780 millones que comprendieron un incremento de 64% con respecto a los ingresos de 1999. En la medida de una cierta proporcionalidad entre la renta petrolera y la incidencia impositiva, se advierte que la participación fiscal, en contraste con su caída a US\$ 3.680 millones en el año 1998, aumentó sucesivamente a US\$ 5.529 millones en 1999 y US\$ 10.734 millones en el 2000, evidenciando una correspondencia significativa entre el ingreso tributario y la renta de la industria de hidrocarburos, en términos que igualmente destacan el aporte petrolero como principal elemento de sustentabilidad del ejercicio fiscal en el país.

En el año 2000 fue establecido por la OPEP un esquema de bandas de precios —con piso y techo de 22 y 28 dólares por barril respectivos— que permitió reducir la volatilidad de los valores del crudo en el mercado internacional, ubicándolos en niveles más altos que determinaron, desde ese año hasta casi el fin del siguiente, un aumento considerable en el aporte de PDVSA al fisco nacional, según declaraciones sustitutivas de esta empresa que aumentaron el valor promedio de exportación consecutivamente a 22,0, 24,5 y 25,5 dólares por barril, elevando en ese año la recaudación fiscal petrolera a 7.297 millardos de bolívars, en un nivel equivalente a 10% del PIB. En esa coyuntura de franco restablecimiento de la actividad extractiva, las contribuciones tributarias del petróleo, no incluidos los correspondientes dividendos pagados por PDVSA a la nación, constituyeron el 22,5% y el 28,2% de los ingresos percibidos por el fisco nacional en los años 1999 y 2000 respectivamente.

Este aumento porcentual fue generado por niveles más remunerativos de las exportaciones petroleras del país.

En el año 2001 se registró, en declive de aquella tendencia, una desaceleración del crecimiento de la economía venezolana con respecto al año 2000, a tenor de la disminución de 3,2% del PIB en este año a 2,7% en aquel otro. En eso concurren factores relacionados con la depresión del comercio mundial de hidrocarburos. El recorte de la producción acordada por la OPEP, el consiguiente descenso de los ingresos petroleros y la subsecuente contracción del gasto público confluyeron como elementos determinantes del menor ritmo de aumento del producto interior bruto en el 2001. El precio promedio de la cesta venezolana de exportación disminuyó de US\$ 24,94 por barril en el 2000 a US\$ 20,30 por barril en el 2001. De este desnivel se deduce que la economía del país, cada vez más vulnerable por su creciente dependencia de la renta del petróleo, fue afectada por el cambio adverso que experimentarían las condiciones del mercado internacional, con una caída de US\$ 6.175 millones en el valor de las exportaciones de crudo y de 2,4% anual en los volúmenes exportados. Consecuencia de esto fue la contracción de los ingresos a US\$ 24.229 millones en el 2001, mostrando una disminución aproximada al 50% de los ingresos percibidos en el año precedente. Era el turno de una coyuntura de desequilibrio de las variables monetarias y fiscales que se subordinaban al movimiento de la renta del petróleo.

Los resultados del año 2001 indican un desempeño de la economía venezolana en dependencia principalmente del comercio exterior de hidrocarburos, que le proporcionara esa última suma de ingresos fiscales a la nación, además de la liquidez internacional requerida para financiar el costo de las importaciones, honrar el servicio de la deuda exterior y pagar otras obligaciones externas. En ese contexto de ostensibles vacilaciones coyunturales,

la fluctuación de los ingresos petroleros, atribuida a variación recurrente de precios y/o volúmenes, transmitía a la economía del país no pocos signos de inconsistencia e inestabilidad que han influido negativamente en variables macroeconómicas fundamentales, provocando el establecimiento de políticas de estabilización que han comprometido actuaciones monetarias y fiscales en referencia al síndrome de sensibilidad petrolera que exhiben las cuentas públicas y privadas del país. En el marco de tensiones más recientes, en que la desvalorización de los hidrocarburos ha sido causa determinante de la actual crisis presupuestal, esa estrategia de estabilización ha convocado políticas públicas que operan sin eficacia en la confluencia de las acciones asumidas.

En los años 2000 y 2001, de acuerdo con la lectura de las correspondientes experiencias, la vinculación rentística entre la mencionada industria y el régimen impositivo no parecía reflejar el sentido de la relación entre la política fiscal y la política petrolera, pues el ejercicio de aquella política mostraba una tendencia expansiva no similar a la observada en esta otra. Entre ambas no parecía existir la elemental correspondencia que usualmente se plantea. Aun en el sentido esencial de una política económica concebida con el objeto de viabilizar un crecimiento sustentado en el marco de una gradual gestión desinflacionaria, se adjudicó entonces a la política fiscal la función de estimular el aumento de la demanda agregada interna, con la aplicación de un conjunto de medidas que activaban el aumento del gasto público. El financiamiento de esta política se consideró conducente en virtud del efecto favorable de la valorización del petróleo –a partir del segundo semestre de 1999– sobre la renta imponible de la misma explotación. En contraste con esa política fiscal expansiva, el sentido de la actual política petrolera ha consistido en cambiar el esquema anterior de ampliación productiva –apertura de las operaciones al capital privado mediante

convenios operativos, asociaciones estratégicas, esquemas de exploración a riesgo con ganancias compartidas... — por otro basado en acuerdos internacionales establecidos entre países miembros y no miembros de la OPEP para valorizar sus exportaciones.

Como la austeridad es atributo ausente de la gestión presupuestaria del actual gobierno, el saldo negativo de las cuentas públicas ha sido pretexto para destinar los aportes del petróleo al financiamiento de erogaciones dispendiosas. En ese contexto erogativo de muy poco control y disciplina, la sujeción rentística de la política petrolera a la política fiscal, hoy percibida como funesta desviación de la política económica, le permite a la actual administración enjugar su déficit financiero con aportes cuantiosos de PDVSA, aun a expensas de reducir la capacidad de esta empresa estatal para financiar los programas de inversión en actividades propias de desarrollo, allí donde el oneroso criterio erogativo del gobierno consagra la viciosa disposición de utilizar excedentes económicos de esa empresa en el financiamiento del gasto público improductivo. En esto se advierte una rotunda negación de la siembra del petróleo.

Por otra parte, es legítimo conjeturar que el actual gobierno no ignora que la política fiscal es un instrumento tan necesario como decisivo en el objetivo de mitigar o resarcir las fluctuaciones de la economía venezolana a corto plazo, entendiendo asimismo que es éste un problema que afecta al país como exportador de hidrocarburos transables en mercados internacionales inestables, y que no tienen una demanda doméstica amplia y dinámica que compense una caída de la demanda externa. En tal caso tampoco ignora que la misma política puede ejecutarse, en coordinación con las políticas monetaria y petrolera, como medio idóneo de estabilización que también es capaz de posibilitar —si lo autorizara el comportamiento monetario de la economía—

la absorción de los recursos desviados por los vaivenes de la demanda internacional.

A pesar de ello, la política fiscal, si no contaba con el concurso de otros medios de la política económica, mal podía asumir el compromiso de la estabilización sin desprenderse de otros objetivos esenciales. Una política expansionista, llevada a cabo en coyunturas de frágil equilibrio externo, puede conducir a la propagación de tensiones inflacionarias más allá de los umbrales de sustentabilidad del crecimiento. Por tanto, no puede concebirse esa política como un instrumento eficiente para afrontar en el corto plazo las consecuencias de una disminución del valor de las exportaciones petroleras. Sólo en coyunturas de fluctuación alcista de los precios puede esa herramienta resultar eficaz en la absorción de ingresos que reduce el aumento de la demanda interna. Pero tanto en aquel caso como en éste, esa política ha operado más bien de manera procíclica acompañando el movimiento de los ingresos en vez de regularlo. Así se entiende que el gobierno se haya resignado a los efectos de su errática gestión presupuestaria.

El derrumbe de los precios que se acentuara desde octubre del 2001 hasta el primer trimestre del 2002 —siendo más abrupto todavía— hace recordar el abatimiento de las cotizaciones del crudo en los años 1997 y 1998, según una visión que tanto antes como ahora recalcará el desequilibrio entre una oferta excedente —relacionada con el incremento incontrolado de la capacidad productiva en casi todos los países proveedores— y una demanda de evolución discreta, especialmente en países que mantenían un almacenamiento de reservas estratégicas bien surtido. Los acontecimientos siniestros del 11 de septiembre de 2001 en Estados Unidos, en medio de la desaceleración que resintiera la economía de ese país, comunicaban al universo del mercado global las señales de una

tendencia recesiva en que, para más empeoramiento, la oferta de petróleo había sobrepasado con creces a la demanda. La recesión manifiesta de aquella economía, en un escenario internacional de escalas de producción petrolera que excedían los niveles de consumo mundial, precipitó la caída de los precios desde aquella fecha hasta el primer trimestre del 2002.

En esa contagiosa fase de depresión global, particularmente adversa al comercio exportador de crudo, la economía venezolana fue quebrantada por la astringencia de los mercados internacionales. En los acuerdos restrictivos de producción fijados por la OPEP en el año 2001 para ajustar su oferta a los niveles de la demanda mundial, correspondió a Venezuela una reducción total de 407.000 barriles diarios durante el mismo año. No obstante esto, el movimiento descendente de los precios tuvo poca relación, en el 2001, con la disminución de la oferta decidida por aquella Organización. El precio de las exportaciones petroleras venezolanas bajó de US\$ 23,30 por barril en enero de 2001 a US\$ 15,50 en noviembre de ese año, con un promedio anual de US\$ 20,30 que representó un descenso de 19% respecto al precio del año 2000. El ejercicio financiero del sector público central, influido desfavorablemente por la contracción que causara la caída de los precios a la renta petrolera imponible, culminó en el año 2001 con un déficit de 4% del producto interior bruto, en perspectiva de extenderse a la gestión fiscal del 2002, pues la prolongada restricción del mercado transmitía señales que insinuaban el abatimiento del precio de aquel recurso básico de exportación.

Se había llegado a un punto de inflexión fiscal en que el gobierno requería apelar a providencias no contempladas en las ruinosas prescripciones de su política económica, para así retardar el advenimiento de una inestabilidad más intensa y peligrosa que la instalada en los dominios financieros y cambiarios de aquella

coyuntura. Las expectativas en gran parte se ceñían a los problemas económicos relacionados con los efectos del déficit causado por la postración de los precios del petróleo. En días iniciales de enero del 2002, como en confirmación no propicia de aquella tendencia, el valor del paquete venezolano de exportación se mantenía debajo del nivel de US\$ 18,50 por barril en que se basaba la estimación de los ingresos presupuestarios de tal año. La caída del precio de los hidrocarburos desviaba, en los dos primeros meses del 2002, aquellas expectativas hacia el riesgo que entrañaba el declive continuo de las reservas monetarias internacionales. En ese contexto, configurado por un confuso conflicto de horizontes, ya se deslizaba la marea especulativa por las vertientes multiformes del mercado financiero.

La incertidumbre económica, la inconstancia cambiaria, la turbación política, el desenfreno del verbo presidencial, justamente cuando la pérdida de rentabilidad del petróleo generaba dudas en el panorama nacional, precipitaron entonces la fuga de capitales con arremetidas continuas contra el bolívar, la unidad monetaria del país, más cuando las tentaciones del lucro cambiario sugerían que la especulación engordaba la moneda fuerte con los restos adquisitivos de la moneda frágil. Banqueros y empresarios, bolsistas y negociantes, con una manifiesta falta de confianza en la moneda nacional, compraban aproximadamente US\$ 100 millones cada día para protegerse de un accidental control de cambio o de una devaluación que le permitiera al gobierno resarcir el desnivel de los ingresos petroleros fiscales. La pérdida de confianza y el sobresalto financiero motivaron que las reservas monetarias, situadas en US\$ 12.296 millones al término del 2001, bajaran a US\$ 10.350 millones el 8 de febrero del 2002, día en que la tasa de cambio disminuyó a Bs/\$ 793, denotando un ritmo de depreciación que amenazaba con tornar no sustentable el decreciente nivel de tales reservas.

El presidente de la república, en alocución del 12 de febrero de 2002, reconoció tardíamente la errónea estimación de los ingresos presupuestarios basados en el precio de US\$ 18,50 por barril, en tiempo en que la recesión económica mundial presionaba las cotizaciones hacia niveles más bajos que aquel estipulado oficialmente. El primer mandatario, a partir de indisculpables rectificaciones, manifestó entonces que los ingresos fiscales petroleros descenderían a 6,07 billones de bolívares en el ejercicio del 2002, como consecuencia de la disminución del precio básico presupuestal a US\$ 16 por barril, así más ajustado al horizonte depresivo del mercado mundial. Por esto mismo el gobierno decretaba una reducción de 1,8 billones de bolívares en el presupuesto público, anunciando asimismo una serie de arbitrios rentísticos para afrontar el reto de una crisis fiscal que se consideraba no fácilmente superable.

Las reservas internacionales netas, que habían declinado en cierta confluencia con el desprendimiento de los precios del crudo, registraban en los últimos tres meses un sostenido descenso que traducíase en éxodo continuo de capitales, con riesgo de rápido agotamiento de la capacidad adquisitiva externa del país. El costoso anclaje cambiario, hasta entonces en vigor como elemento primordial de una estrategia desinflacionaria, devino inservible en medio de un torbellino financiero estimulado por las corrientes de indisciplina fiscal y el desgaste sucesivo de las reservas monetarias. En el marco de las medidas adoptadas por el gobierno para encarar la crisis, el Banco Central resolvió establecer, a partir del 13 de febrero del 2002, un nuevo régimen basado en la flotación del tipo de cambio que dejaba sin efecto el esquema de bandas cambiarias vigente desde 1996. El ancla que fuera instituida para restringir la movilidad inflacionaria de los precios era así transferida del régimen de bandas de flotación al de un ajuste dirigido supuestamente a conferir viabilidad y equilibrio a la gestión financiera del sector público

Algunos analistas, en predicción de las tendencias que de tal forma se auspiciaban, esa vez pronosticaron que la nueva medida de flotación cambiaría se traduciría inmediatamente en una devaluación del bolívar, con las consecuentes presiones inflacionistas que al cabo frustrarían las metas respectivas del gobierno. La secuela devaluatoria de esa medida permitiría, en otro sentido, disminuir la sobrevaluación del bolívar y mejorar por tanto la competitividad de las exportaciones venezolanas, aunque al costo del deterioro de la capacidad adquisitiva que resultase de la inflación asociada al encarecimiento de los productos importados. El clima de incertidumbre continuaría, sin embargo, como factor de influjo en el desempeño del mercado cambiario. Como el gobierno no administraba medidas eficaces contra el déficit, en el mercado tendían a reproducirse las tensiones que devaluaban más el tipo de cambio.

La senda de la economía venezolana, limitada al transcurso de los últimos tres años, es aspecto de un diagnóstico conocido. Esta economía, después del comienzo de la administración actual, fue favorecida en el año 2002 y parte del 2001 por el auge de los precios del petróleo y la expansión consiguiente de la renta petrolera. En ese tiempo las erogaciones gubernamentales se encumbraron en demasía, por encima de los ingresos disponibles, incluyendo los amplios recursos derivados del endeudamiento. También entonces se anclaba el tipo de cambio entre bandas que astringían el curso de los precios. Pero luego, entre los últimos meses del 2001 y los iniciales del 2002, la gran desvalorización del crudo apresuró el déficit de las cuentas públicas consolidadas. Al gran despliegue erogativo había seguido la estrechez de los ingresos fiscales. Era ése el preámbulo de la crisis antes comentada. La creciente presión de demanda en el mercado cambiario, generada por la precaria perspectiva de las cotizaciones petroleras, la caída de las reservas internacionales, las expectativas de devaluación y la conflictividad del discurso presidencial,

fue factor determinante de las providencias fiscales que tardíamente anunciara el gobierno, a mediados de febrero del 2002, con el propósito de conjurar aquella crisis de rentabilidad. La política económica ya había perdido la clave del crecimiento sustentable.

DECLINACIÓN DEL PARADIGMA PETROLERO DE CRECIMIENTO

El crecimiento de la economía venezolana en los últimos veinte años no ha sido estable ni continuo. La economía ha seguido el rumbo marcado por los vaivenes cíclicos de la industria del petróleo. Durante fases de auge petrolero, el país ha exhibido el contraste entre unos factores que animaban el ritmo de la economía y otros que la colocaban en el riesgo de afrontar el desastre. En las fluctuaciones recurrentes de la economía, el gasto público de proyección social, considerado un recurso distributivo básico del modelo estatal venezolano, alcanzaba en turnos sucesivos una cumbre y un declive, aunque en todo caso la irritación social corría pareja al sendero inflacionario. El crecimiento económico acarreaba la marca de su propia vulnerabilidad. A comienzo de 1976, año operativo inaugural de la nacionalización del negocio de los hidrocarburos, Venezuela presentaba los síndromes de “país petrolero”: asimetría estructural, dependencia fiscal del petróleo, expatriación de plusvalías territoriales, sensibilidad del mercado cambiario...— que se proponía eliminar o reducir con la aplicación del nuevo esquema que consagraba la soberana explotación de su recurso fundamental. Surgió esa vez una visión que concedía gran importancia a la relación entre el gasto fiscal y la renta petrolera porque se procuraba una mejor comprensión de la trama del crecimiento.

Desde entonces tal esquema se asociaba más rígidamente a la vocación rentista del Estado, en coexistencia con el modelo de crecimiento hacia dentro que mantenía la economía del país en creciente dependencia del petróleo. En las décadas de los setenta y ochenta, esta economía tuvo no sólo un crecimiento poco sostenido, sino también fluctuaciones en su producto interior bruto no correspondientes con los aumentos del producto petrolero. El modelo de industrialización sustitutiva presentó algunos signos de inviabilidad precisamente en el período 1978-1981 de auge petrolero en que existían mayores recursos para financiar inversiones industriales, cuando aquella economía de modelo industrialista no era ya capaz de crecer sin importar cuantiosamente, ni capaz de exportar en la medida de contribuir a un balance comercial favorable.

En el inicio de la década de los ochenta ya se observaba una restricción estructural que demoraba el ritmo del crecimiento. A tono con el sentido de esta evidencia, afirmábamos entonces que el mayor riesgo de la economía venezolana consistía en su persistente subordinación a un modelo de crecimiento que no era capaz de forjar una acumulación autónoma sin el concurso del gasto público financiado con los aportes fiscales del petróleo. Como el estancamiento relativo de esos aportes —dijimos en añadidura— ocurría mientras el sistema tributario exhibía un rendimiento no progresivo, era lógico pronosticar la tendencia conflictiva de las crecientes presiones sociales sobre el presupuesto público, pues los ingresos petroleros fiscales, sometidos continuamente a la disminución causada tanto por el descenso de la producción de hidrocarburos como por la caída del ciclo energético en el ámbito mundial, no eran ni serían suficientes para satisfacer los requerimientos financieros de aquel modelo de desarrollo que absorbía grandes dosis de recursos presupuestales del Estado sin aumentar al mismo tiempo sus niveles de generación productiva (Cf. *El Nacional*, 30 de enero 1982, p. C-1).

A mediados de los años ochenta persistía el raquitismo estructural del crecimiento, con un producto petrolero casi estancado y unos aportes fiscales de la industria respectiva que evolucionaban moderadamente. Dijimos esa vez que el parasitismo petrolero del Estado, allí donde el propio paradigma de crecimiento comenzaba a mostrar síntomas de declinación, no podía sino restringir las fuerzas potenciales de desarrollo y desgarnecer la economía venezolana frente a la incidencia de los impactos producidos por las perturbaciones cíclicas externas. Ese rasgo de fragilidad, acentuado en esos años y en los subsecuentes, se hacía aún más ostensible en tiempos en que el gobierno de Luis Herrera, en clara demostración de inadvertencia, resignaba la economía a un prolongado proceso de desaceleración que fondeaba en decrecimiento, a la vez que destinaba abundantes ingresos petroleros fiscales a erogaciones estériles e inversiones de magro rendimiento productivo, según una política de asignación de recursos tan ineficaz y paradójica que más bien parecía estimular los factores de abatimiento de la economía (Cf. *Los extravíos del poder*, p. 764).

La enervación del paradigma de desarrollo era cuestión que a grandes rasgos podía evaluarse mediante la relación entre la capacidad rental de la industria de hidrocarburos y la orientación poco reproductiva del gasto público. Bien es cierto que tanto la productividad del trabajo como el rendimiento del capital en esa industria habían aumentado en magnitud tal que indicaba un elevado nivel de acumulación financiera. Pero también es cierto la cada vez menor repercusión de su alta rentabilidad en el resto de la economía venezolana, cuando la escala de expansión del gasto fiscal se elevaba hasta el punto de instituir una tendencia que denotaba la incapacidad del gobierno para siquiera financiar, con los considerables recursos fiscales del petróleo, algunas iniciativas de inversión que surgían en el espacio deficitario del crecimiento. Es procedente señalar que

había decrecido la capacidad de la renta petrolera para inducir un dinamismo sustentable de la economía a través del gasto público.

Más recientemente, en el período 1999-2001, la economía registró en términos acumulados un crecimiento nulo. El producto petrolero, en los mismos términos, mostró un decrecimiento de 5% en igual lapso. Las razones de tal comportamiento radicarón en la volatilidad del valor de las exportaciones de petróleo, en la masiva fuga de capitales y en la incertidumbre reductora del nivel de inversiones. Se advierte que la economía, en ilustración de lo expresado en el párrafo precedente, resultó afectada por las desfavorables condiciones en que operara entonces la industria petrolera. La desaceleración económica del país es una primera consecuencia de la declinación del crecimiento de la citada industria. Una falta de proporcionalidad entre el ritmo del producto petrolero y el del producto interior bruto en esos años, ha denotado cada vez una menor incidencia del desarrollo de aquella actividad en la economía venezolana.

La razón de tal desproporcionalidad radica en la revelación incontrastable de que los formidables recursos del subsuelo, ya transfigurados en caudal monetario, se han convertido cada vez en menos riqueza productiva y han contribuido muy poco a la actividad de aquellos sectores de la economía más relegados por la estrategia de asignación desigual de la renta petrolera. Reside en esto la paradoja de un gobierno dilapidador que preside actualmente un país de economía deficitaria. En ello también radica que la administración de los ingresos fiscales del petróleo opere como instancia que programa y ejecuta recursos presupuestales del Estado favoreciendo en especial las exigencias de la modernización aparente, en contra del costo que implica el retraso estructural del crecimiento, en una economía donde los efectos de la rigidez de su desempeño se

traducen en inhibiciones e insubsistencias que retrogradan hasta niveles críticos. Por consiguiente, como vemos ahora, el producto interior bruto no logra siquiera una cobertura social de mínimo equilibrio, mientras la elevada renta del petróleo no basta para financiar el costo de los factores diversos del crecimiento.

La declinación del paradigma petrolero de desarrollo, en este país sometido a un ejercicio estatal heterodoxo, no ha estado exenta de acontecimientos que traspasan umbrales de crisis y contradicciones. En el contexto del plan económico y social de la administración en turno, que recién anuncia arbitrios de estabilización “poco estabilizadores”, subyace la realidad menos perceptible de agotamiento del paradigma de crecimiento que, con base en los ingentes recursos derivados de la explotación del subsuelo, ahora parece no responder a los principios fundamentales del esquema rentista vigente en el país, puesto que la renta petrolera no es bastante, en el sentido de la desproporcionalidad antes referida, para financiar las inversiones de capital que promueven el crecimiento.

En Venezuela, con referencia a la particularización sectorial de ese modelo, las tendencias más recientes de las operaciones de la industria petrolera indican no sólo el decaimiento de su expansión sino también el deterioro de su eficiencia. En esa industria, que en los últimos tres años ha funcionado no enteramente bien con resultados aún no discernidos, es conflictivo el deslinde entre factores virtuosos y factores viciosos que coexisten en la nómina mayor y mediana de la empresa matriz. En los balances se mencionan los responsables de diversas actuaciones. En nombre de la excelencia se han reconocido excepciones plausibles. Basta conocer las razones públicas del desacuerdo entre las partes para concluir que el gobierno, con el privilegio de portar la totalidad accionaria de PDVSA, se inclina por instituir la orientación que más se ajusta a las

definiciones ideológicas de su propia estrategia. Así dejaba de funcionar el consenso o trato virtual entre el elenco directivo y gerencial de la corporación y los estrategias del ministerio correspondiente. El pacto corporativo ha descendido hasta niveles de confrontación manifiesta, mientras la gran empresa internacional del Estado, que lleva a cabo la globalización del petróleo venezolano entre cotas competitivas, es sometida al deterioro que le causa el conflicto local entre ambas partes. El quebranto ocasionado ahora a PDVSA no es ajeno a la voluntad discrecional de convertir esa sociedad anónima en un ente políticamente administrable.



LA TRAGEDIA ARGENTINA O EL DOLOR DE YA NO SER

Eduardo Crespo

ANTECEDENTES HISTÓRICOS

La Argentina siempre ha llamado la atención de analistas, historiadores, economistas, sociólogos, porque es un país que suele resistirse a toda clasificación: sus habitantes son cada día más pobres, pero todos creen que viven en un país rico; es indudablemente occidental, pero se resiste a ser moderna; su población es de origen mayoritariamente europeo, pero su idiosincrasia es intrínsecamente latinoamericana; sus instituciones jurídicas fueron copiadas a países anglosajones, pero sus tradiciones políticas más arraigadas son incuestionablemente latinas; sus residentes viven mayoritariamente en las ciudades, pero varias de sus costumbres siguen siendo rurales; y lo más trágico, los argentinos imaginan estar en Europa, pero viven en América Latina. Por ejemplo, Domingo Faustino Sarmiento¹, expresando una de las tantas contradicciones de la Argentina, creía que su Constitución nacional podría llegar a ser federal, pero que el país siempre iba a ser unitario.

Luego de varias décadas de guerras civiles, después de la revolución que en 1810 declaró la independencia del imperio español, a finales del siglo XIX (aproxi-

1. D.F. Sarmiento fue presidente de la Argentina de 1874 a 1880 y autor de numerosos libros, entre ellos, *Facundo*, uno de los más grandes clásicos de la literatura histórico-política argentina.

madamente en 1880), el Estado argentino comienza a consolidarse gracias a una exitosa inserción internacional impulsada por las exportaciones y el ingreso de capitales del exterior, fundamentalmente británicos, que se dirigieron a la construcción de grandes obras de infraestructura como ferrocarriles y puertos. Pese a las notables desigualdades y contradicciones de esa etapa², se trató de un periodo de crecimiento económico, caracterizado por un notable ingreso de inmigrantes, sobre todo de Europa, la difusión masiva de la educación básica y la presencia de condiciones de vida a veces apreciablemente más benignas que las de muchos países europeos.

Sin embargo, es válida la creencia de que la economía argentina crecía pero no se desarrollaba, ya que la expansión económica no lograba borrar los restos arcaicos subyacentes en su organización social. El crecimiento de la economía argentina de entonces se fundaba básicamente en la extracción de una renta agropecuaria, circunstancialmente inflada por una favorable combinación de precios internacionales y la aparentemente interminable expansión de la frontera agropecuaria. Los propietarios de la tierra, la legendaria oligarquía argentina, beneficiaria privilegiada de la época, era entonces conocida en el mundo por su opulencia, hábitos suntuosos de consumo e ínfulas aristocráticas.

LA INDUSTRIALIZACIÓN ARGENTINA

Este esquema se prolongó con algunos altibajos hasta 1945. En el ínterin, tres grandes sucesos internacionales vendrían a alterar la *pax oligárquica* argentina para siempre: la primera guerra mundial, la crisis de los años treinta y la segunda guerra mundial. Esos acontecimientos provocaron una fuerte caída de las

2. Descubiertas luego por quienes se abocaron a buscar en el pasado las causas del fracaso argentino posterior.

importaciones debido a las limitaciones que sufrían las transacciones con el exterior. Hasta ese momento la Argentina simplemente exportaba materias primas y alimentos y se limitaba a importar casi todo lo demás, favorecida por un fuerte excedente agrícola. Por ese motivo, durante el periodo de entreguerras, al principio sin ningún apoyo político manifiesto, incipientemente comenzó a surgir una industria local sustitutiva de importaciones, orientada a proveer de forma provisoria aquellos productos imprescindibles que no podían obtenerse en el mercado mundial.

Este desarrollo industrial embrionario se concentraba en la llamada "industria ligera" de más fácil reemplazo. Los gobiernos conservadores y militares de entonces apenas otorgaron un débil apoyo a este proceso, que se limitó, en principio, a la industria militar debido al papel estratégico que en tareas de defensa ocupaba la industria.

El proceso de industrialización continuó hasta los años 40 y fue una de las bases sociales, junto con la clase obrera industrial en ascenso, sobre las que se edificó el fenómeno peronista. A partir de los gobiernos de este signo, el desarrollo industrial recibió un explícito apoyo estatal y contó con la adhesión entusiasta de amplios sectores de la sociedad. Dicho apoyo consistía en un sinnúmero de transferencias de todo tipo: elevados aranceles, privilegios impositivos, subsidios directos, tasas preferenciales de interés, políticas macroeconómicas hechas a medida, tarifas públicas subvencionadas, tipos de cambio sobrevaluados, compras del sector público a precios superiores a los vigentes en los mercados competitivos y hasta distintas formas de corrupción que de un modo u otro significaban un fuerte estímulo para las empresas argentinas. La industria local se desarrolló en el marco de una economía relativamente cerrada, protegida y asistida por el Estado.

LÍMITES DE LA INDUSTRIALIZACIÓN ARGENTINA

Un rasgo característico de la economía argentina es que normalmente toda expansión industrial es acompañada por un aumento aún mayor de las importaciones. Para lograr un cierto nivel de crecimiento se precisa de bienes de capital e insumos que no se elaboran en el país y que deben adquirirse en el exterior. Así, el desenvolvimiento del sistema productivo nacional encontraba el límite de que las exportaciones no solían crecer al mismo ritmo que las importaciones. La dificultad estructural para obtener divisas, con la consiguiente restricción en la balanza de pagos, era el cuello de botella de la economía argentina. Es el dilema de quien no puede aumentar sus ventas pero pretende incrementar sus compras.

En efecto, el tipo de desarrollo industrial promovido por la política de sustitución de importaciones paradójicamente terminaba generando más importaciones que las originalmente sustituidas.

Cuando se agotaban las divisas, los distintos gobiernos acudían a una devaluación de la moneda local, o la sola compraventa en el mercado lo hacía, que restablecía el equilibrio de las cuentas externas encareciendo importaciones y abaratando exportaciones. Este mecanismo restringía la demanda interna, reducía el poder adquisitivo y contraía los niveles de inversión. Las cuentas externas se saneaban y se reiniciaba un ciclo de crecimiento. Luego una nueva expansión volvía a generar un desequilibrio de las cuentas externas. Esta es la conocida secuencia *stop and go* que sintetiza el desenvolvimiento de la economía argentina desde los años 30 hasta mediados de la década del 70.

Es indudable que la principal restricción de esta economía era la incapacidad de aumentar las exportaciones industriales. ¿A qué atribuir dicha limitación? Por una parte, los distintos subsidios estatales que hacían las

veces de un paraguas de la industria local ante la competencia internacional no funcionaban como incentivos para que los industriales argentinos, o extranjeros radicados en la Argentina, se abocaran a exportar. Además, los costos industriales, incluidos los salarios (máxime teniendo en cuenta el poder de resistencia de los trabajadores organizados) en combinación con una productividad industrial relativamente pobre³ era un serio limitante de la competitividad de la industria argentina.

Un país puede proteger a ciertas actividades productivas si es lo suficientemente competitivo en otras. Sólo los que cuentan con ventajas muy apreciables en ciertas ramas productivas, pueden soportar los costos del proteccionismo y darse el lujo de subsidiar a los rezagados.

En el caso argentino los recursos que financiaron el desarrollo industrial provenían de la actividad agropecuaria. Y el Estado era el vehículo que dirigía dichos recursos del agro a la industria. ¿Por qué no podían canalizarse desde las actividades privadas mediante mecanismos de mercado? Un argumento es que en ausencia de una activa intervención estatal, como la tasa de ganancia industrial hubiera sido muy baja, la industria argentina nunca se habría desarrollado. ¿Por qué la tasa de ganancia industrial no alcanzaba un nivel adecuado?

Una explicación plausible es que si el Estado no actuaba el desarrollo industrial hubiera sido más lento, el crecimiento del empleo habría sido menor y los salarios hubieran reflejado la productividad real de la industria argentina y no la productividad agrícola. Así, la industria se hubiera desarrollado sin la necesidad de protección. El crecimiento hubiera sido lento pero seguro. Pero la particular circunstancia de que los

3. Tanto en cantidad como en calidad.

costos de la industria argentina no reflejaban su productividad sino que sufrían una distorsión provocada por un desvío de renta, hacía muy difícil que la industria tomara un perfil exportador. Pero acomodar los costos industriales a su verdadera productividad, suponía incentivar los agudos conflictos políticos que tomaron forma en el denominado “péndulo argentino”, que oponía a los defensores de las políticas proteccionistas, industriales y asalariados, que hallaron en el peronismo su intérprete político, con la oligarquía agropecuaria que auspiciaba la devaluación monetaria y el abaratamiento del país en dólares.

Otra interpretación, quizás complementaria de la anterior, es que a grandes rasgos la Argentina siguió los mismos pasos que la mayoría de los países de desarrollo industrial tardío. En estos casos, dada la presencia de estructuras industriales preexistentes en otras regiones, la sola evolución natural de la economía de mercado no permite, sino todo lo contrario, el florecimiento productivo de las zonas no desarrolladas sin la ayuda de un fuerte empujón estatal. Las economías externas y de escala, junto con las diferencias en la calificación de la mano de obra incluso con relación a niveles diferenciales de salario y muchas otras ventajas adquiridas y consolidadas con el tiempo, actúan como fuerzas acumulativas que vigorizan las tendencias al desarrollo de las zonas ya desarrolladas y funcionan como barreras naturales al despegue de las demás. Desde este punto de vista, para alcanzar el desarrollo, los Estados de las zonas rezagadas están obligados a nadar contra la corriente de las leyes del capital.

Quizás, la explicación fundamental haya que buscarla fuera de la Argentina donde se desplegaba una transformación sustancial de la organización económica a escala planetaria. La influencia y gravitación de las grandes compañías multinacionales alcanzó una extensión nunca vista. Estas empresas cuentan con múltiples

ventajas con relación a las demás, las decisiones que toman en un país suelen responder a una estrategia internacional, su ciclo de ventas no está sujeto a los vaivenes de un único país o región, su acceso al crédito es diferenciado, pueden soportar pérdidas por lapsos más prolongados de tiempo, aprovechan mejor las economías de escala y tienen un vínculo directo con las actividades de investigación y desarrollo. La empresa burguesa tradicional amparada por el Estado que prevalecía en la Argentina por esos años, no tenía grandes chances de rivalizar con ella exitosamente en el comercio internacional, con el agravante de que las diferencias se acentuaban con el paso del tiempo.

LÍMITES DEL ESTADO

Pero este tipo de diagnóstico suele partir de la cándida creencia según la cual los Estados son lo suficientemente autónomos para actuar como contrapesos y hasta de moduladores de la vida civil, de modo tal que la evolución socioeconómica pueda tomar un curso distinto e incluso opuesto al que naturalmente seguiría si la sociedad se sometiera dócilmente a las leyes del capital. Quizás en ciertos países la ilusión de que el Estado puede actuar como un artesano competente del desarrollo capitalista pueda tener algún justificativo, pero en la mayoría de los casos, y la Argentina está entre los más, el Estado suele quedar atrapado por la naturaleza contradictoria del capital y más bien es cincelado por éste. Dado que los recursos que respaldan la presunta independencia del Estado se originan en las actividades productivas existentes, el poder estatal está sujeto a las leyes que gobiernan la acumulación de capital y sus contradicciones.

Las políticas proteccionistas tienen la limitación de que los precios locales, incluidos los salarios, se determinan en niveles más elevados que sus equivalentes

en economías abiertas. ¿Quién paga la diferencia? Como las diferencias de precios aparecen también en los costos de los exportadores, tienen un efecto negativo sobre la generación de divisas. Si se tiene en cuenta que una porción siempre importante de las importaciones no se puede sustituir por producción local, las medidas proteccionistas suelen tener el efecto aparentemente paradójico de agravar la presión sobre las cuentas externas, hecho que obliga a redoblar la protección. La respuesta usual a los límites del proteccionismo es un proteccionismo mayor. En ese caso las economías se ven obligadas a cerrarse, las empresas no pueden aprovechar economías de escala, se pierden las ventajas de la división del trabajo y se consolida una estructura productiva basada en la escasez de la que surgen productos comparativamente caros y de baja calidad.

NADA ES PARA SIEMPRE

Paulatinamente la renta agropecuaria argentina comenzó a sufrir claros signos de deterioro y el país fue ocupando un lugar cada vez más diminuto en el comercio internacional⁴. Con el paso del tiempo, las formas específicas que en la Argentina tomaban las retenciones a la producción agropecuaria sólo lograban desalentar la capitalización agrícola⁵ y contraían el área sembrada, hecho que reducía más aún el tamaño de la renta y comprometía la consecución de las políticas de sustitución de importaciones. Esto no debería causar sorpresas para quien recuerde que ya en el siglo XIX la economía política había demostrado que los negocios rentísticos tienen patas cortas.

4. Ver el Anexo estadístico.

5. Iñigo Carreras: "La apropiación de la renta de la tierra pampeana y su efecto sobre la acumulación del capital agrario", jinigo@inscri.org.ar

Como la renta agropecuaria se basa en la explotación de un recurso natural irreproducible en condiciones más ventajosas que los demás, quienes usufructúan de esas diferencias obtienen ganancias extraordinarias, puesto que en la determinación de los precios también influyen los productores menos favorecidos. A primera vista todo parece indicar que el rentista “tiene la vaca atada” ya que opera en una posición de privilegio. Pero ésta no es más que una imagen fotográfica de lo que realmente sucede, ya que el desarrollo capitalista, al introducir cambios técnicos que reducen costos y estandarizan condiciones de producción, bajo el impulso de la competencia, socava las bases de la renta. Es una tendencia sistémica, si antes sólo unos pocos expertos podían realizar un determinado trabajo, ahora los hacen individuos normales y de preparación media; aquellos productos que sólo pueden obtenerse en determinados suelos o zonas climáticas, luego se producen en una amplia variedad de escenarios en condiciones similares. Las mercancías o los recursos irreproducibles son paulatinamente sustituidos por otros de más fácil acceso. Entonces, ¿cuál es el destino de aquellas naciones que se edifican sobre los pilares mágicos de una renta que tiende a diluirse? En el caso argentino, la inflación y el endeudamiento externo vinieron en reemplazo de la renta agropecuaria.

LUCHA DE CLASES: LA DOBLE VIDA DE LA INDUSTRIA ARGENTINA

La intervención del Estado permitía que la clase obrera industrial gozara de estándares de vida elevados con relación a los genuinos niveles de productividad de la industria, sin que por ello colapsaran la rentabilidad y la tasa de acumulación de esta última. En este contexto, dados los crónicos desequilibrios de las cuentas con el exterior, la política cambiaria se transformó en un eje central de la lucha de clases de la Argentina hasta

la actualidad. La disputa que por entonces se libraba en torno a la determinación del tipo de cambio, extrañamente ubicaba a los trabajadores en la misma trinchera que sus patronos en oposición a los dueños de la tierra. El rol desempeñado por el Estado durante esta etapa, aún sigue alimentando la ilusión de que las organizaciones de trabajadores tan sólo deben acompañar el programa de los parásitos industriales de turno.

En efecto, nadie puede negar que hubo una vez en la Argentina un capitalismo *sui generis* en el cual los asalariados experimentaron mejoras sustanciales de sus niveles de vida unidos políticamente a sus empleadores. Pero cuando la renta comenzó a desaparecer... la industria mostró sus dientes...

LA DICTADURA

En 1976 se implantó en la Argentina una dictadura militar que se mantendría en el gobierno hasta 1983. Los principales mentores del nuevo régimen creían que la sociedad argentina sufría la enfermedad de una excesiva politización que al afectar el funcionamiento de la economía agudizaba, atribuyéndoles dimensión política, los normales conflictos de toda organización humana. En forma inmediata desató una represión sin precedentes que terminó en el asesinato de decenas de miles de personas —sobre todo de trabajadores sindicalizados— y el exilio de cientos de miles más. Inmediatamente la dictadura provocó una brutal ruptura de la tácita alianza de trabajadores e industriales. El sueño de la conciliación de clases se hizo añicos en pocos días. Complementariamente a la represión se impulsaron un conjunto de medidas que, combinadas, significaron un tremendo golpe a las perspectivas económicas del país.

Un ambicioso proceso de apertura comercial coincidió con un tipo de cambio sobrevaluado, hecho que en lugar de estimular la competencia, como decían

sus promotores, llevó a la quiebra a cientos de miles de empresas, sobre todo pequeñas y medianas. En pocos años se dejaron de elaborar una innumerable gama de productos. La tendencia del capital a su centralización se aceleró de una forma inusitada, en pocos años se produjeron cambios que en otras circunstancias hubieran demandado décadas. Nunca fue tan cierto el aserto de Marx según el cual “la violencia es la partera de la historia”. A partir de entonces un puñado de “grupos económicos” se consolidó como el actor protagonista de la Argentina al menos hasta la década del 90, cuando otro proceso de centralización se puso nuevamente en marcha.

Esos grupos empresariales estaban mayoritariamente dirigidos por residentes argentinos que se habían transformado en empresarios al amparo del Estado y que continuaron su expansión sobre la base de tradiciones que bien podrían haberse inspirado en la antigua piratería. Por este motivo, a pesar de que los principales voceros económicos de la dictadura compartían, al menos en los papeles, una orientación doctrinaria declaradamente liberal, el gasto público siempre fue muy abultado y el déficit fiscal se saldaba con inflación⁶.

Pese a que la balanza comercial arrojaba saldos positivos, el país contrajo un enorme endeudamiento externo tanto público como privado. Para muchos argentinos esos fueron los años de la llamada “plata dulce”, cuando la combinación de un “dólar barato” con una apertura comercial irrestricta facilitaba la compra de una amplia gama de productos importados y viajar al extranjero con más facilidad que en cualquier otro periodo⁷.

6. Un asunto de especial interés es la aparente diferencia entre las políticas seguidas por el régimen militar argentino con relación a las de sus pares asiáticos e incluso la dictadura del general Augusto Pinochet en Chile.
7. Los argentinos recuerdan esos tiempos como la era del “deme dos”, frase que refiere a los pedantes hábitos de consumo que caracterizaban a muchos de sus compatriotas cuando deambulaban como turistas en el exterior.

Es imposible comprender esta desconexión de la economía y hasta de la sociedad argentina de su pobre condición de país subdesarrollado, si no se entiende que en esos años en el mundo existían grandes facilidades para obtener préstamos a tasas de interés muy bajas, circunstancia que el gobierno militar aprovechó implementando una reforma financiera que le otorgó a los inversores internacionales amplias facilidades para ingresar y salir del país. Como ocurriría en los 90, el mecanismo más habitual consistió en aprovechar las diferencias entre las tasas internas y las internacionales. Cuando en 1982 se dispararon estas últimas y los países deudores se encontraron ante serias dificultades para cumplir con sus obligaciones, los grupos empresarios argentinos, apoyados por los acreedores financieros internacionales, sabedores de las dificultades de cobro, se las ingeniaron para transferir la mayor parte de sus deudas al Estado, el cual arrastra desde entonces con el lastre de una crisis que amenaza su existencia.

Es indudable que hasta la llegada de la dictadura, teniendo en cuenta el contexto latinoamericano, la Argentina era un país que a grandes rasgos funcionaba razonablemente, había alcanzado un considerable grado de industrialización y sus habitantes gozaban de aceptables estándares de vida. En los círculos intelectuales del país se suele decir que estas condiciones cambiaron tan sólo porque la dictadura habría impuesto un esquema centrado en las finanzas y el endeudamiento externo, inclinando el “péndulo” argentino a favor de los intereses más reaccionarios. Esta lectura es correcta sólo en parte, es innegable que el gobierno militar no pudo recrear condiciones duraderas para la acumulación de capital, pero el giro que entonces tomaron los acontecimientos fue la expresión de una crisis que se encontraba en las entrañas del esquema de desarrollo iniciado en los años 30. De lo contrario sería imposible explicar cómo luego de 18 años de democracia el país no pudo volver a los felices tiempos de la sustitución de impor-

taciones. La decadencia argentina es un caso extremo de la patente impotencia de las burguesías nacionales en todo el mundo, sobre todo a partir de los años 70. Quienes defienden la interpretación contraria, no se cansan de golpearse contra la realidad cuando comprueban que los movimientos “populares” centrados en el empresariado nacional que promueven, una vez en el gobierno, inevitablemente traicionan a sus bases, convocan a antiguos funcionarios de la dictadura y repiten con fanatismo las políticas iniciadas en 1976.

DEMOCRACIA SIN FUNDAMENTOS

Desde entonces la economía argentina además de correr con el peso de sus crónicos desequilibrios de balanza de pagos que se disparan en épocas de crecimiento, debió asumir el pago de suculentos intereses anuales de su deuda externa. Los gobiernos surgidos de elecciones constitucionales a partir de 1983 no encontraron (ni siquiera buscaron) más alternativa que someterse a los programas de ajuste promovidos por los organismos multilaterales de crédito.

Hasta el ascenso de Carlos Menem a la presidencia en 1989 se vivió un interregno signado por una sensación de inviabilidad y por la evidencia de que las antiguas recetas de raigambre keynesiana ya no daban los resultados de antaño. El gobierno de Raúl Alfonsín culminó en medio de una hiperinflación, que se aceleraba por una tremenda fuga de capitales y una desconfianza absoluta ante la capacidad del Estado para sostener su moneda.

MENEMISMO

Desde que Carlos Menem se hizo cargo de la presidencia, se inició un amplio proceso de reformas. Gracias a la indulgencia de una sociedad derrotada

por la hiperinflación, en cuestión de meses se ejecutó una ambiciosa apertura comercial, se desregularon casi todas las actividades privadas, se privatizaron las empresas nacionales y provinciales y se liberó completamente el ingreso y egreso de capitales.

Luego de un breve periodo de inestabilidad monetaria, en abril de 1991 se lanza el conocido “plan de convertibilidad” que fijó el tipo de cambio de la moneda argentina (a partir de entonces el peso) con relación al dólar en la paridad “uno a uno”. Es decir, por cada peso en circulación el Banco Central debía tener un dólar, de modo que no se podía emitir moneda sin su correspondiente respaldo en divisas. Si bien este régimen anulaba la soberanía monetaria del Estado, con él la mayoría de los argentinos volvieron a creer en los milagros, ya que fueron testigos de una estabilidad de precios inédita en la historia reciente de la Argentina.

Las privatizaciones y las medidas orientadas a estimular la rentabilidad empresarial, fomentaron un fuerte ingreso de capitales que permitieron sostener el déficit público y de balanza de pagos. Argentina tampoco pasó inadvertida para las empresas extranjeras: según algunas estimaciones, mientras que en 1994 menos del producto se generaba en empresas transnacionales, en la actualidad éstas producen más de dos tercios del total. Este proceso no estuvo circunscrito a las privatizaciones, abarcó a casi todas las actividades comerciales y a una amplísima gama de sectores industriales. La gran mayoría de las empresas locales, antes líderes de su respectivo sector, se vieron ante la encrucijada de vender sus activos a empresas multinacionales, convertirse en socios menores, o exponerse a una competencia en la que tenían todo por perder.

La convertibilidad precisaba cuentas fiscales ordenadas y equilibrio en la balanza de pagos. En caso contrario los dólares saldrían del país reduciendo

la circulación interna con los consiguientes efectos recesivos. Un eventual deterioro de las cuentas externas sólo podría compensarse con un fuerte aumento de la productividad que mejorara las oportunidades de exportación, o con precios internos, gasto público y salarios flexibles a la baja.

Pero las inversiones internacionales revitalizaron los hábitos de rapiña que siempre caracterizaron los procesos de acumulación de capital en la Argentina. Las privatizaciones fueron una exquisita tentación para los inversores, ya el Estado entregaba la explotación de servicios públicos esenciales en condiciones monopolísticas u oligopólicas, con tarifas dolarizadas y tasas de rentabilidad aseguradas por contrato. Todos los activos potencialmente rentables del Estado fueron entregados a empresas privadas, desde teléfonos y ferrocarriles hasta el cobro de peajes en las rutas. Los argentinos comenzaron a pagar tarifas que se ubicaban entre las más caras del mundo por servicios cuya calidad distaba mucho de estar entre los mejores. Aunque en ciertos casos estos cambios fueron acompañados por mejoras en la calidad de los servicios, los precios que por ellos debieron pagar los usuarios y las empresas verdaderamente competitivas estaban desvinculados de la economía mundial.

Esta situación sólo podía mantenerse si el crecimiento de la productividad de los demás sectores con relación al resto del mundo hubiera alcanzado para soportar las ganancias extraordinarias de la legión de privilegiados. Y en efecto, muchas actividades fueron protagonistas de un genuino proceso de modernización acompañado de respetables incrementos de la productividad, tal el caso de la explotación de recursos naturales otorgados en condiciones predatorias: yacimientos mineros, biodiversidad forestal, petróleo, gas natural. Pero el lastre dejado por la convertibilidad y las privatizaciones pesó más.

Durante la década de los 90 el presupuesto público y la balanza de pagos fueron deficitarios casi todos los años, los precios internos crecieron cerca de un 60% de 1991 hasta 1998 y sin embargo la circulación monetaria se incrementó en forma notoria. ¿Cómo se sostuvo todo esto? Primero con las divisas de las privatizaciones, luego con endeudamiento externo. El Estado afrontaba sus compromisos colocando bonos de nueva deuda en el mercado financiero y lo mismo hacía el sector privado.

Respondiendo a esta situación, se refinaron los instrumentos para seducir a bancos y fondos internacionales de inversión. En 1994 se creó un régimen de “solidaridad” previsional que cedió los aportes jubilatorios de los trabajadores a unas administradoras de fondos de pensión que todavía cobran comisiones administrativas que rondan el 35% de los aportes y que en pocos años dilapidaron los ingresos futuros de sus cautivos clientes.

Frente a las restricciones crediticias, los gobiernos de Argentina intentaron reestablecer la tasa media de ganancia volcando sobre los asalariados nuevamente los costos de la convertibilidad y del parasitismo creado por ellos. Se valieron del poder extorsivo del desempleo, que desde 1994 nunca bajó del 12%, e invocando la necesidad de adaptarse a los “tiempos de la globalización”, de “crear nuevos empleos”, de hacer más “competitiva” la economía argentina, redujeron los aportes patronales de las empresas a la seguridad social y flexibilizaron las modalidades de contratación. En la práctica estas medidas facilitaron la intensificación del proceso de trabajo y la extensión promedial de la jornada laboral. Pero el “costo argentino” seguía siendo alto...

EL SUEÑO DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO ETERNO

La convertibilidad fue especialmente atractiva para ingresar dólares al país ya que con ella los inversores tenían la certeza de que el Banco Central se los iba a cambiar por una suma equivalente de pesos y unos meses después no tendrían dificultades para recuperar la misma cantidad de dólares. Mediante este sencillo mecanismo, las redes de bancos y fondos de inversión durante una década pudieron aprovechar, con ínfimo riesgo de devaluación, las diferencias entre las tasas de interés internas e internacionales. Esto fue posible por una gigantesca disponibilidad de dólares del sistema financiero mundial ansiosos por convertirse en capital. Por ello la evolución de la economía argentina reciente debe comprenderse como un caso más de las tantas ilusiones creadas por la burbuja financiera de los 90.

En este sentido, el menemismo representó una de las versiones más caricaturescas de la utopía reaccionaria que dominó el mundo en esos años, utopía cargada de cínicas ilusiones sobre el triunfo definitivo del capitalismo y el carácter ineluctable de un crecimiento sin historia. De acuerdo a la cosmovisión dominante, la política ideal debía limitarse al asistencialismo caritativo. Muchos creían que el derrumbe del “socialismo” real, las contradicciones del keynesianismo, el agotamiento de las políticas de sustitución de importaciones, de los movimientos nacionalistas y de todos aquellos ropajes que vistieron los proyectos de las burguesías nacionales durante el siglo XX, nada tenían que ver con las crisis del capitalismo, el cual aparecía impoluto y arrogante.

La mayoría de los dirigentes y economistas argentinos fueron embriagados por la idea de que las condiciones financieras internacionales imperantes eran definitivas. Dado que el capital en la Argentina iba a desbordar los negocios rentísticos, en pocos años el país no tendría dificultades para asumir con recursos

genuinos los pagos de intereses de sus deudas. En un plazo breve la tasa de ganancia de las actividades competitivas se equipararía —o sería mayor— que las tasas de interés, generando así un círculo virtuoso de crecimiento y estabilidad⁸. A medida que la Argentina mejorara su capacidad de pago, las tasas por los nuevos préstamos se irían reduciendo lo que reforzaría su solvencia y así sucesivamente...

TIEMPOS DE TURBULENCIA

Una economía que se sustenta en el crédito externo es en extremo vulnerable a los vaivenes financieros internacionales. En una fecha tan temprana como 1995, el llamado “Efecto Tequila” iniciado en México, provocó una reversión del flujo de capitales que se propagó a casi todos los “mercados emergentes” y puso a la Argentina al borde del colapso, la fuga de divisas contrajo el crédito y la circulación monetaria interna, la quiebra de varios bancos fortaleció la política tendiente a la concentración del sistema bancario iniciada en 1990 y se produjo una tremenda recesión que llevó el desempleo al 19%.

Finalmente, la ayuda financiera otorgada por EE.UU. a México eliminó la incertidumbre y los capitales comenzaron a regresar. Durante los años 1996 y 1997 hubo claros signos de recuperación. La absorción de empresas locales por compañías o inversores internacionales llegó a cifras récord en pocos meses. Pero en la segunda mitad de 1997 nuevamente la economía argentina comenzó a sentir un escozor proveniente de la lejana Asia, al principio menos impactante que el mexicano, pero de efecto más duradero.

8. Alfonso Florido: “Lucha de fracciones de clase en Argentina”, publicado el 12 de diciembre de 2001 en *La Insignia*, lainsignia.org.

A diferencia del Tequila, la nueva crisis no se presentó como una fuga de capitales ni como una estampida financiera llegada de rebote por “efecto dominó”, sino que comenzó a manifestarse como una caída de los precios de productos de exportación e importación competitivos de la producción nacional. Como la mayoría de las economías asiáticas sufrieron una devaluación respecto al dólar estadounidense y muchas de sus empresas se encontraban al borde de la quiebra, salieron a colocar productos a precios que en ciertos casos no cubrían los costos. Las devaluaciones monetarias se extendieron a todo el mundo, forzadas por un masivo ingreso de capitales especulativos a EE.UU. Mientras tanto, el gobierno argentino proclamaba orgulloso que el peso argentino seguiría valiendo un dólar.

La devaluación de la moneda brasileña fue el golpe de gracia de la economía argentina. La sorprendente reducción de los costos brasileños disparó un desvío de inversiones en la forma de una verdadera “fuga de empresas”.

En este escenario, si no se producía un automático ajuste hacia abajo del nivel general de precios, el capital en la Argentina tendría que operar y exportar con tasas de rentabilidad sumamente bajas, hecho que en efecto se produjo y que redundó en una significativa reducción de las inversiones y en un lento pero inexorable drenaje de capitales al exterior. Varias actividades –sobre todo industriales– entraron en recesión, para preocupación de los cada día más reticentes inversores internacionales. A medida que la situación se agravaba, las tasas de interés por los nuevos préstamos comenzaron a subir.

SIN SALIDA NI IMAGINACIÓN: DE LA RÚA

En diciembre de 1999 se produce el recambio presidencial que llevó a Fernando De La Rúa a la presidencia. El nuevo gobierno estaba absolutamente comprometido con los lineamientos económicos de la gestión anterior, incluso más que ésta, recibía un fuerte apoyo de los principales sectores del poder económico y su diagnóstico era que el país necesitaba recrear la “confianza” de los inversores internacionales reduciendo el déficit fiscal. Es decir, no tenían en mente ninguna otra opción más que recrear condiciones para contraer nueva deuda.

El gobierno rápidamente procuró obtener el reconocimiento de los “mercados”⁹ y dispuso un aumento de impuestos junto a una baja de los salarios nominales. Estas medidas, aplicadas después de un año y medio de recesión con tasas de desempleo en ascenso, lejos de incentivar el ingreso de capitales e inducir una baja de las tasas de interés, acentuaron el clima de derrumbe que se cernía sobre el país: las embajadas comenzaron a recibir largas colas de argentinos ansiosos por emigrar, muchas empresas y contribuyentes comunes en previsión de la *debacle* dejaron de pagar impuestos, se redujo el consumo en forma drástica y se acentuó la caída de la inversión.

El resultado es que el déficit fiscal lejos de reducirse, se incrementó. Al fracaso de estas medidas el gobierno respondió con las mismas medidas. Se sucedieron los recortes a los empleados públicos y a los jubilados y pensionados. En diciembre de 2000 el gobierno firmó un acuerdo de ayuda financiera con el FMI con el respaldo de EE.UU. y de algunos países, como España, con empresas muy comprometidas en la Argentina. El acuerdo, popularmente llamado “blindaje”, fue presentado a la sociedad, a periodistas y analistas económicos como una operación

9. Inversores financieros, eufemismo usado en Argentina.

a gran escala por la cual se extendía a la Argentina una chequera a ser utilizada en caso de que tuviera dificultades para asumir sus compromisos internacionales. Con esta notable creación publicitaria el gobierno ganó dos meses de respiro porque logró la meta de reducir las tasas de interés.

Pero una ayuda financiera internacional no puede revertir la baja rentabilidad del capital. Cuando la recaudación impositiva y los niveles de actividad siguieron mostrando síntomas de extrema debilidad, nuevamente se dispararon las tasas de interés y los supuestos acuerdos de ayuda extraordinaria desaparecieron como si nunca hubieran existido: se mostró como lo que realmente era, un respaldo sujeto a tantas condiciones que es preferible olvidarlo.

DE LA BURGUESÍA ACORRALADA AL “CORRALITO”

Las condiciones que hicieron de los bancos los actores hegemónicos del país se agotaron cuando éstos se rehusaron a seguir prestando divisas. Los medios masivos de comunicación, por el contrario, remarcaban la idea de que la Argentina sufría una crisis de liderazgo político más bien pasajero, De La Rúa no era el hombre del momento y los integrantes de la Alianza que lo llevó al gobierno no le brindaban apoyo. Los más audaces extendían el reproche al resto de la dirigencia política. En efecto, el país sufría una crisis de liderazgo... económico. La cruel realidad es que el capital en la Argentina no tenía un lugar en el mercado mundial que respaldara los niveles de endeudamiento¹⁰. Al contrario, la presencia de una costosa estructura de capitales logrereros, con tasas de ganancia sólo avaladas por un Estado al borde de la quiebra, era un impedimento para ello. La verdadera clase dirigente de toda sociedad

10. En este punto agradezco el aporte del Lic. Ricardo Ares.

capitalista que se precie son los empresarios, son ellos quienes controlan el proceso de creación de riqueza en esta sociedad, de sus empresas deben surgir las divisas necesarias para pagar deudas y los impuestos para sostener el Estado. El hecho de tener el poder sobre la “gallina de los huevos de oro”, la clave para que todo funcione, los convierte en los dirigentes naturales de esta sociedad. Pero así como los empresarios de los países desarrollados manejan el Estado porque tienen el poder, los empresarios en la Argentina tienen el poder porque manejan el Estado.

Una vez fracasado el blindaje financiero, al “poder económico” se le acabaron las respuestas. Comenzó entonces una inexorable marcha hacia la bancarrota que se aceleraba por la torpeza y las limitaciones de clase de los miembros del gobierno. Los sucesivos recortes profundizaron la caída del consumo, la inversión y la recaudación, al tiempo que se ensanchaba el déficit fiscal. Como la política consistente en la reducción de sueldos y jubilaciones estaba condenada al fracaso, las tasas de interés no dejaban de subir al tiempo que tomaban estado público con la difusión *on line* del índice llamado “riesgo país” que agitaba cotidianamente el ánimo de los argentinos.

A José Luis Machinea, primer ministro de Economía de De La Rúa, lo sucedió el “ultraortodoxo” Ricardo López Murphy, perteneciente a la fundación FIEL, vinculada a los intereses de la banca, quien en un desesperado intento por recuperar capacidad de endeudamiento anunció en marzo de 2001 un ajuste fiscal, considerado en ese momento tan formidable que en pocas horas generó una conmoción política y social que lo obligó a renunciar a sólo quince días de su designación. En su reemplazo fue convocado el “as bajo la manga de la burguesía argentina”, Domingo Felipe Cavallo, ex funcionario de la dictadura militar, el hombre que en 1982 había estatizado la deuda externa privada, ministro de Relaciones

Exteriores y luego de Economía de Menem, artífice del agonizante plan de convertibilidad, la personalidad que podía conciliar las posiciones de todos los sectores del poder económico en pugna.

Cavallo, quien sobre todo para sus antiguos críticos era la única salvación posible, aprovechó con soberana habilidad la gravedad de las circunstancias y reclamó como condición para asumir el cargo, que el Congreso Nacional le otorgara al poder ejecutivo, es decir a él, plenos poderes para ejecutar un plan de emergencia. La casi totalidad de los miembros del congreso obedientemente satisfizo los caprichos del ex ministro menemista, quien inició una enloquecida carrera por anunciar medidas de “promoción industrial”, que consistían en reducciones impositivas para determinados sectores junto con nuevos impuestos para otros, con el único resultado de que las tasas de interés se volvieron cada vez más prohibitivas y la recaudación impositiva no dejaba de caer.

Después anunció un canje “voluntario” de bonos de deuda de vencimiento inmediato por otros con cronogramas de pago a más largo plazo. Se lo llamó “Megacanje” y su implementación estuvo teñida por graves sospechas de corrupción a gran escala. La medida implicaba un alivio inmediato de los vencimientos a cambio de un tremendo incremento de la deuda a mediano plazo, hecho que empeoró aún más las expectativas financieras porque el país se condenaba a una segura cesación de pagos en un futuro cercano.

En julio de 2001 Cavallo y De La Rúa anunciaron que la Argentina tenía “el crédito cortado” y que los argentinos debían vivir con lo suyo. En ese marco se sancionó una nueva ley –nuevamente con la dócil aprobación de casi todos los legisladores– que autorizaba una crónica reducción del gasto público a la que se denominó, otra vez más con mucho éxito promocional, “déficit cero”. Es decir, el gasto se iba a reducir hasta

donde fuera necesario para cumplir con las metas pautadas. Pero el déficit proyectado tan sólo para el primer semestre del año superaba ampliamente los recortes anunciados al tiempo que la recaudación seguía en picada.

Pero si a la contracción del gasto público no se le sumaba un imposible ingreso de divisas por exportaciones, inversiones extranjeras o improbables nuevos créditos, los pesos “ahorrados” por el ajuste debían cambiarse por los dólares de las alicaídas reservas del Banco Central, arriesgando así la convertibilidad. ¿De dónde iba a sacar el gobierno los dólares para pagar la deuda si tenía el “crédito cortado”? El tan temido *default* era una cuestión de meses.

En pleno derrumbe los miembros del gobierno comenzaron a mudar los significados de su política inicial: al principio el programa de “déficit cero” fue anunciado para evitar la cesación de pagos, luego empezaron a presentar la reducción forzosa del pago de intereses como la única forma de cumplir con el déficit cero. Era el intento desesperado por garantizar el pago de al menos una parte de la deuda contraída. Nuevamente se implementó un canje para los bonos pertenecientes a tenedores locales consistente en postergaciones en los pagos y una baja de las tasas de interés.

Los operadores más grandes y mejor informados comenzaron a retirar sus depósitos y las reservas del Banco Central empezaron a sufrir un fuerte drenaje diario, acentuando una caída que se había iniciado en los primeros meses del año. Cuando las noticias sobre la fuga de reservas comenzaron a tomar estado público, el gobierno, con la oposición de los bancos, y con el propósito de transmitir tranquilidad a los ahorristas, hizo sancionar otra vez a un parlamento sumiso, una ley de “intangibilidad” de los depósitos bancarios que prohibía cualquier intervención sobre la banca.

Los bancos estaban en graves aprietos porque la mayoría de los deudores: empresas, productores agropecuarios, deudores hipotecarios, giros en descubierto, estados provinciales, Estado nacional, rápidamente estaban dejando de pagar sus deudas y si continuaba la fuga de depósitos se verían obligados a declarar la quiebra. Para salvarlos el gobierno pasó por alto la flamante ley de “intangibilidad”, declaró un total congelamiento de los depósitos y restringió el retiro de sueldos. Esta decisión trajo aparejada una drástica reducción del uso de dinero en efectivo porque obligó a los afectados a operar con cheques, tarjetas de crédito o débito.

El “corralito”¹¹ fue el golpe de gracia de la economía argentina. Además de enervar a la clase media, base electoral y sostén social de la Alianza gobernante, la interrupción de las operaciones en efectivo significó un colapso de la economía informal. Recolectores de residuos, prestadores de servicios domésticos, jardineros, empleados en negro de una amplia gama de servicios, vendedores ambulantes y hasta quienes actuaban a las sombras de la ilegalidad sufrieron el impacto del corralito. El gobierno declaró que las medidas iban a terminar con la economía ilegal pero en realidad terminaron con el gobierno.

Desde los primeros días de diciembre de 2001 se sucedieron episodios de saqueos y pillaje contra supermercados y puestos de venta en distintos lugares del país aparentemente con la venia y hasta el impulso de algunos punteros¹² peronistas y de las policías provinciales. Se sospecha que algunos dirigentes creían que podían sacar provecho del caos social. Durante los días 18 y 19 de diciembre el gobierno perdió el

11. Así fueron denominadas las nuevas medidas.

12. Se entiende por “puntero” en la Argentina a los dirigentes políticos barriales de poca monta.

control de la situación, ya que los sucesos se extendieron a casi todas las ciudades del país incluidos los suburbios de la populosa Buenos Aires. El 19 de diciembre por la noche el presidente De La Rúa, en una tremenda demostración de torpeza, acusó a supuestos instigadores por el desborde generalizado y declaró el “estado de sitio”. Apenas terminado el discurso, en toda la ciudad de Buenos Aires comenzó a escucharse un curioso e histórico golpeteo de cacerolas en señal de protesta. Una enorme cantidad de personas comenzó a salir a las puertas de sus casas a altas horas de la noche, se incendiaron fogatas en las calles y un gran contingente empezó a agolparse en la histórica Plaza de Mayo. Temiendo se repitiera “otro 17 de octubre”¹³ el gobierno ordenó la evacuación de la plaza, con la única excusa de que el estado de sitio no permite la agrupación de personas. Se desató una insólita represión con gases lacrimógenos y hasta disparos de bala contra la multitud. En el ínterin se anunció la renuncia de Cavallo, pero los manifestantes venían por más.

Entretanto la plaza fue finalmente desocupada, pero al día siguiente los ánimos estaban caldeados y desde la mañana la gente se acercaba a la zona. El gobierno trataba de reprimir a los manifestantes, éstos se retiraban, luego volvían a agruparse, más tarde eran nuevamente reprimidos y así sucesivamente. En una repugnante señal de impotencia desde el gobierno se ordenó una represión sistemática. Varios manifestantes fueron asesinados quizás con el propósito de inducir temor a quienes miraban los eventos por televisión. En ambas jornadas murieron unas 30 personas, siete de ellas tan sólo en las inmediaciones de la Plaza de

13. El 17 de octubre de 1945 cientos de miles de personas mayoritariamente humildes concurren a la Plaza de Mayo para reclamar la liberación del entonces coronel Juan Domingo Perón, quien se encontraba detenido. Ese día por primera vez en la historia argentina amplios grupos de la sociedad hicieron escuchar el poder de las mayorías sobre los gobiernos de turno.

Mayo, y cientos recibieron heridas de bala. Pero los concurrentes no se resignaban a dejar la plaza en poder de la policía.

Por la tarde De La Rúa presentó la renuncia. En pocas horas el presidente provisional convocó a una Asamblea Legislativa que eligió como presidente por tres meses, hasta la convocatoria a nuevas elecciones, al Senador justicialista Adolfo Rodríguez Saa, quien declaró la cesación de pagos de la Argentina, anunció la creación de una tercera moneda y ratificó el “corralito”; en menos de una semana él también fue objeto de un nuevo “cacerolazo” y de un complot de su propio partido con el apoyo de amplios sectores del “poder” económico. En pocas horas la Asamblea Legislativa volvió a elegir un presidente, esta vez el último candidato peronista a la presidencia, Eduardo Duhalde, quien recibió el apoyo de su partido y de la Alianza hasta entonces gobernante.

LICUACIÓN DE LA CLASE MEDIA ARGENTINA

Como consecuencia de los procesos de apertura comercial y desregulación, se aceleró en grado sumo la tendencia mundial e histórica a la centralización del capital. Como la economía argentina, con la excepción de un breve periodo durante el gobierno militar, se encontraba relativamente cerrada y protegida de la competencia internacional, estas medidas en un plazo muy corto tuvieron un efecto destructivo sobre las pequeñas y medianas empresas (pymes), comercios de poca envergadura y trabajadores independientes.

El caso de las pymes es paradigmático: en los noventa se incrementó el número de pseudo-empresas subordinadas a otras de mayor magnitud: camioneros independientes, tamberos, pequeños proveedores de materias primas, empresas satélites de los supermercados, dueños de estaciones expendedoras de combustible,

puestos de ventas bajo la supervisión de marcas internacionales, consultores profesionales "externos" que trabajan por contrato, etc.

Siguiendo una tendencia mundial, las empresas mayores optan por terciarizar actividades con el objeto de optimizar el uso de su capital que se concentra en aquellas tareas que brindan una mayor tasa de ganancia. Inducen a sus ex empleados a asumir el compromiso de inversión, delegan costos impositivos, se desligan de la mayoría de los antiguos conflictos sindicales, reducen los gastos de vigilancia sobre empleados y vuelcan controles ambientales y de calidad sobre empresas subordinadas, al tiempo que aprovechando su condición de monopolios o monopsonios mantienen un estricto control sobre precios de compraventa y pautas de contratación¹⁴.

Los propietarios de estas pseudo-empresas tienen todas las desventajas de ser capitalistas ya que están particularmente sujetos al ciclo de negocios y sus ingresos dependen de las ventas efectuadas, tienen que comprometer un capital, sus jornadas laborales no tienen límites y muchas veces extienden la explotación sobre familiares (en sentido estricto a veces ni siquiera tienen empleados); en tanto que pocas veces participan de sus beneficios ya que sus "márgenes de ganancia" sólo en raras ocasiones superan los ingresos de un asalariado calificado. Este tipo de empresas concentra una proporción creciente de la fuerza de trabajo. Es legítimo entonces sostener que se profundizó el proceso de "centralización" del capital, aunque no así el de "concentración" porque la propiedad formal de estas pseudo-empresas no pertenece a las empresas mayores que controlan la actividad sino a esta nueva categoría de empresarios-trabajadores "independientes"¹⁵.

14. Sobre el tema sugerimos consultar: Pablo Levin, *El capital tecnológico*, Editorial Catálogos, Universidad de Buenos Aires, 1997.

15. *Idem*.

Quizás estos cambios al profundizar la tendencia del capital a optimizar operaciones, dividir el trabajo, centralizar actividades y aprovechar economías de escala, con la consecuente reducción de precios, contribuyan a mejorar la calidad de vida de la población trabajadora. Es posible que hayan amortiguado en términos reales la persistente caída del salario nominal. Según algunos estudios realizados sobre el consumo de la población marginal, con el sustancial incremento de la pobreza y el desempleo verificado en los últimos años, si los precios de los alimentos y ciertos productos de primera necesidad no se hubieran abaratado por la presión a la baja sobre todo de los hipermercados, el estallido social de los últimos meses quizás hubiera ocurrido antes.

Pero el efecto más visible de estas transformaciones es que horadaron las bases económicas de la clase media argentina, hasta entonces inmune a las transformaciones del capitalismo contemporáneo gracias a las regulaciones del Estado. Esto se sumó al tremendo encarecimiento de la gran mayoría de los servicios públicos, con motivo de las privatizaciones, que son consumidos en su mayor parte por ella.

La mayoría de sus miembros siempre tuvo una identidad difusa en cuanto a su condición de trabajadores, circunstancia que los hizo vacilar entre la izquierda y la derecha política. El integrante típico se sabe trabajador pero también propietario, está cerca de los pobres, pero imita a los ricos. El hecho de estar en medio de dos fuerzas contradictorias, normalmente los hace creer que son independientes y que es mejor no contaminarse en la inmundicia de los avatares políticos. Como lo acecha el temor a la pobreza, hace de la cobardía una virtud y prefiere ver pasar la historia por televisión desde la comodidad del hogar. Su identidad política es cambiante, cuando los gobiernos de derecha perjudican su interés, rápidamente se orienta hacia posiciones

críticas y reclama la solidaridad del conjunto, pero cuando los beneficia, incluso cuando esto ocurre en perjuicio de otros, suele mostrarse indiferente y hasta escéptico ante el sufrimiento de los demás.

Debido a esta posición contradictoria una porción significativa de la clase media siempre se suma a los proyectos políticos de la derecha. En la década del 70 fueron muchos los que apoyaron a la dictadura porque veían en ella una garantía de “seguridad” y fueron convidados al banquete de la “plata dulce”. Apoyaron a Menem porque les garantizó la “estabilidad” monetaria y un retorno a los tiempos de la “plata dulce”. La gran mayoría de sus integrantes votó por Fernando De La Rúa con la tibia esperanza y la contradictoria pretensión de que revirtiera la crisis sin modificar la política económica. En una fecha tan tardía como el año 2000, Cavallo, su verdugo mayor, obtuvo más del 30% de los votos en la elección a Intendente de la ciudad de Buenos Aires, gracias a que un electorado mayoritariamente de clase media decidió premiarlo en señal de afecto por los electrodomésticos y los viajes al exterior.

Pero la clase media se terminó tomando su propio veneno, la licuación social sufrida como consecuencia de las reformas de “mercado” de la era menemista, más cuatro años de depresión económica sin perspectivas de solución alguna, comenzaron a provocar una ruptura de ésta con los gerentes políticos de empresas y bancos. La gota que colmó el vaso fue la masiva expropiación de los pequeños ahorristas realizada con el “corralito”, esa especie de socialismo al revés. A la depresión económica se suma un cuadro de depresión sentimental, puesto que miles de jóvenes de clase media están emigrando al exterior o tienen proyectado hacerlo. En estos días trabaja en la ardua tarea de derribar a sus antiguos ídolos.

PERSPECTIVAS

Algunos sostienen que si no se revierte la actual desobediencia civil desencadenada contra empresas, bancos y partidos políticos tradicionales, la Argentina va a ingresar a la anarquía y el caos. Sin embargo, desde el "poder" no se ofrecen signos de tranquilidad ni se toman decisiones que apunten a la paz. Por el contrario, las distintas fracciones del capital están librando una batalla feroz por endilgarle la crisis al resto de la sociedad y al Estado.

El nuevo gobierno se presenta como el defensor de la producción frente a la usura, de la industria en oposición a la banca, del trabajo contra la producción, en su esfuerzo por legitimar su adhesión a las tradiciones parasitarias de la Argentina. Al igual que en 1982 se están instrumentando distintos mecanismos de estatización de las deudas pertenecientes a grandes empresas. Todos los depósitos bancarios en dólares fueron convertidos a pesos en perjuicio de los ahorristas, con el agravante de que el peso comenzó a flotar con relación al dólar y en pocos días la devaluación del primero supera el 50%. Mientras tanto en todo el país prolifera la protesta: se organizan asambleas barriales, cortes de ruta de "piqueteros"¹⁶, intentos de linchamiento de miembros de la dirigencia, agresiones contra instalaciones de bancos y empresas representativas y cacerolazos y más cacerolazos.

La Argentina se encuentra en *default* y sin apoyo internacional, con inusitado ímpetu renació la inflación, el desempleo supera el 22% y seguramente seguirá creciendo en los próximos meses; pese a la devaluación están interrumpidas las exportaciones, hay desabastecimiento de productos básicos, la recaudación im-

16. Desde la época del gobierno de Menem distintas organizaciones que agrupan a desocupados y carenciados han adoptado la "técnica" de cortar calles o rutas mediante piquetes como un método de reclamo a las autoridades.

positiva sufre una *debacle* y se prevé nuevos y tremendos recortes del gasto público. Todo en el marco de un estallido social y de una conflictividad política creciente.

Si los movimientos populares son derrotados y desde el “poder” se logra imponer el “orden”, difícilmente se reestablezca en la Argentina el proceso de acumulación de capital. Las medidas tradicionales que apuntan a la restauración de la tasa de ganancia, como la devaluación monetaria y la caída de salarios, no van a tener el efecto capitalista deseado; por el contrario, sólo van a eliminar toda posibilidad de reestructurar las bases del desarrollo económico, recrudesciendo la desintegración social y la ruptura de los lazos sociales básicos. A los argentinos no les quedará más alternativa que emigrar o morir de hambre. Hoy más que nunca se pone en evidencia que las tradicionales estructuras de capital de la Argentina sólo pueden sobrevivir si logran expropiar a la sociedad, violar la legalidad, negar su propia esencia pisoteando la propiedad privada, saquear al Estado. Dichas estructuras deben sufrir una derrota política definitiva. De lo contrario en la Argentina va a desaparecer la civilización.

ANEXO ESTADÍSTICO

ARGENTINA: PARTICIPACIÓN EN EL COMERCIO MUNDIAL 1950-1993

Años	Exportaciones	Importaciones	Comercio Total
1950	1,9	1,5	1,7
1960	1,0	0,6	0,8
1970	0,6	0,6	0,6
1979	0,4	0,6	0,5
1985	0,5	0,2	0,3
1990	0,4	0,1	0,2
1993	0,3	0,4	0,4

Fuente: GATT: *El comercio internacional*, 1994, Ginebra.
Tomado de Elvio Baldinelli: *Comercio exterior argentino en el último medio siglo*, Instituto del Servicio Exterior de la Nación, 1996.



RUMBOS Y CONTRASTES DEL PLAN 2001-2007

Héctor Silva Michelena

**La lengua de los hombres también es doble,
tanto sirve para la verdad como para la mentira.**

José Saramago

De acuerdo con lo estipulado en la Constitución de 1999, el recientemente creado Ministerio de Planificación y Desarrollo (MPD) dio a conocer en septiembre del año 2001 las *Líneas Generales del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2001-2007*. Después de una breve presentación acerca de lo que denomina un nuevo modelo de desarrollo de la sociedad venezolana, en la que se hace hincapié en la noción de equilibrio múltiple, se dice que la misma se expresará en cinco equilibrios básicos, a saber: 1) Equilibrio Económico; 2) Equilibrio Social; 3) Equilibrio Político; 4) Equilibrio Territorial y 5) Equilibrio Internacional.

En el presente trabajo me concentraré en el primero de estos equilibrios, y haré breves referencias a los demás, en particular, al equilibrio social. Este abordaje obedece, no sólo a razones de espacio, sino, principalmente a que los demás equilibrios presentan especificidades que desbordan mi campo de análisis como economista.

I. INTRODUCCIÓN: LA PLANIFICACIÓN COMO AVE FÉNIX

¿Ha muerto la planificación? ¿Está en desuso o al menos en decadencia? ¿Qué fue de aquel entusiasmo con que se estudiaba e investigaba. Se practicaba y aun discutía en América Latina sobre el tema de la necesidad de la planificación. Se tratase de la entonces (años 60) llamada planificación imperativa, típica de los países socialistas donde se perseguía la sustitución del mercado por el plan; o de la planificación indicativa, según la cual el Estado sólo ofrecía grandes directrices para orientar el curso deseado en una economía mixta o de capitalismo de Estado, el debate era intenso y trascendía los círculos académicos para envolver a las organizaciones políticas. Se estaba con la planificación o contra ella, pero no se podía estar sin la planificación, decíamos en aquellos años. Proliferaban los ditirambos elogiosos, los fanáticos, los críticos, los negadores de plano y otras especies.

En las obras y lecciones de los denegadores, por cierto notables economistas (Mises, Hayek, Rueff), y de toda una gama de vulgarizadores de Adam Smith, y su famosísima mano invisible del mercado, siempre se hallaba un capítulo, apéndices o notas al pie referidos a la planificación. Por cierto, respecto a estos últimos dice Amartya Sen, que nunca pasaron de la página 40 de *La Riqueza de las Naciones*. Cuando la resistencia académica y política era tozuda, los partidarios de este “instrumento” estatal apelábamos a la palabra programación como solución de compromiso (o para deslizar el contrabando).

Jorge Ahumada (1964:1) nos decía en su curso sobre Planificación del Desarrollo realizado en el CENDES de la UCV, lo siguiente:

Es posible que gran parte de los problemas prácticos que enfrenta la planificación actualmente se deban a una falta de comprensión de su naturaleza, objetivos y

limitaciones. Generalmente se dan dos actitudes características: o se tiene una posición entusiasta que quiere ver en la planificación una panacea para los difíciles problemas de organización y administración que enfrenta la sociedad moderna; o bien se adopta una posición escéptica o negativa, basada en una desconfianza fundamental en la eficiencia de la planificación y en la practicidad de sus procedimientos y sistemas.

El debate recorrió otros campos de la disciplina; sin embargo, deseamos destacar un aspecto que todavía se discute, aunque con otro sentido: me refiero al aspecto axiológico o valorativo del proceso. Situándonos entre los extremos, diremos que hasta comienzos de los años 80, se sostenía que el plan y el planificador eran valorativamente neutros, y que era un error dotarlos de alguna carga ideológica. Así, Ahumada (*Ibid*: 2), uno de los grandes pioneros de la planificación en América Latina escribía:

El planificador no puede, pues, determinar por sí solo los objetivos sociales. Trabaja siempre para un sistema económico, una forma de organización social y una estructura política. La planificación tiene, pues, un carácter puramente técnico, neutro y por lo tanto no puede considerársele como característica de tal o cual sistema político, económico o social.

¡Cuán lejos estamos de aquella época del Sputnik y del primer viaje a la luna, de aquellos días de desenfadada carrera espacial y armamentista, y de amenazadores conflictos entre dos superpotencias. Ardía la guerra fría.

No obstante la planificación, aquella concebida como una actividad estatal, se vio venir a menos. Raramente se la consigue hoy en los *curricula* de las escuelas de Economía u otras ciencias sociales. Ha sido sustituida por la planificación estratégica corporativa, señal inequívoca de que la demanda por la planificación ha cambiado de lugar. ¿Cómo no comprender esta evanescencia cuando aún resuenan por el mundo los

ruidos del desplome de las “economías centralmente planificadas”, como consideradamente llamaba la ONU al mundo de la planificación por excelencia? El fracaso del “socialismo realmente existente” (así se lo designaba, por compasión con la utopía socialista ideal) significó la quiebra de un sistema económico que la tenía como su espina dorsal; y sus ecos generan desaliento aun entre los escépticos planificadores indicativos y normativos. Pero hay más, mucho más. El triunfo del capitalismo es claro; y aquellos que aún se salvan de la debacle, como Cuba, Corea del Norte y China, ofrecen disímiles características. En Cuba la población carece de expectativas y estímulos; en Corea del Norte se intercambia mano de obra por alimentos; y China, es un caso aparte, porque su pragmatismo actual, la lleva a predicar su filosofía política de “un país, dos sistemas”.

El capitalismo ha triunfado aunque persistan sus lacras. Unas se cierran y otras se abren, nuevas formas de exclusión y de explotación del trabajo, que con tanto vigor mostró la escritora francesa Viviane Forrester (1996) en su *Horror económico*. Por eso mismo, el capital no se detiene ni puede detenerse, impulsado por “las furias del interés privado” como decía Marx. Bajo este extraordinario impulso, se ha desatado en el último cuarto de siglo una expansión formidable de las fuerzas productivas, muy en especial de la tecnología; grandes masas de capital irrumpen por todos los rincones como un magma que lo va invadiendo todo, abriendo cauces hacia una economía sin fronteras. Hablamos de la temible, temida y exaltada globalización, acerca de la cual se han acumulado numerosas obras y escritos, reales y virtuales.

Una muestra de la polémica, el debate y las visiones diversas sobre los efectos de la globalización, la constituyen dos obras de reciente aparición: una, del economista español Guillermo de la Dehesa (2000); y la otra, del economista malayo Martin Khor (2001).

Para de la Dehesa, la globalización se ha convertido en arma arrojadiza o cabeza de turco de todos los males que nos afectan, lo que ha provocado que casi todo el mundo tome partido, bien alineándose en el frente de la globafilia (sic), bien en el de la globafobia (sic). Este autor de tendencia liberal ponderada, después de aclarar que intenta “hacer un análisis técnico, objetivo y desapasionado... introducir el máximo de luz, objetividad y evidencia empírica” (2000:12), señala que la globalización es positiva en cuanto que representa un importante progreso para la economía mundial, aumentando su eficiencia y su potencial de crecimiento. Pero como todo cambio profundo y trascendental puede plantear problemas de equidad, ya que habrá personas y países que no saldrán beneficiados o que se quedarán descolgados de dicho proceso. Respecto de esto último, afirma que “casi todos los gobernantes echan la culpa a la globalización del rápido deterioro de la soberanía de los Estados y gobiernos frente al auge de los mercados financieros y de las multinacionales.” (*Ibid.*:11)

Por su lado, Martin Khor, quien es director de la Red del Tercer Mundo, si bien reconoce que el llamado “nuevo régimen económico” implica ciertas ventajas para los países en desarrollo, nos dice que:

Globalización es la palabra que define a nuestra época. Las oportunidades y beneficios que supone han sido destacados por quienes propusieron y defienden este proceso. Pero en los últimos tiempos, hay una creciente desilusión entre muchos estadistas, analistas y académicos del Sur, así como de la comunidad de organizaciones no gubernamentales (ONG) de todo el mundo. [...]

Los motivos del cambio de percepción y actitud hacia la globalización son muchos. Uno de los más importantes es que los países en desarrollo no han obtenido beneficios tangibles de su apertura económica, a pesar del publicitado aumento de ganancias que debería generar la exportación. La lista de quejas incluye también las pérdidas económicas y el desbarajuste social que provoca la rápida liberalización

comercial y financiera en numerosos países del Sur, la creciente desigualdad de riqueza y oportunidades, y la percepción de que los problemas ambientales, sociales y culturales han empeorado a causa de la economía mundial de mercado. (2001: 11).

El Estado, nido del concepto de planificación, no podía salir indemne de tan furiosos embates. La Argentina de nuestros días, podría recitar dolorosamente la frase latina: *de te fabula narratur*. En ese importante país latinoamericano, el Estado había quedado secuestrado en sus políticas públicas, y perdido su autonomía como nación, al legalizar la dolarización. A horcajadas sobre la globalización, el neoliberalismo sin freno había reducido al Estado argentino a un endeble aparato administrativo y administrador de políticas supranacionales. Lo mismo ocurrió con la planificación que, en ese país había alcanzado importantes desarrollos impulsados por las instituciones gubernamentales y de Naciones Unidas en la materia. De esta manera triste, la racionalización de las acciones del Estado, su direccionalidad y determinación de metas y objetivos nacionales, quedaron anulados.

Sostiene Khor, certeramente a juicio nuestro, que el impacto de las fuerzas globalizadoras depende del grado de desarrollo y de preparación de cada país para asumir el riesgo de someterse a la competencia extranjera, al igual que su capacidad para acceder a los mercados mundiales y para superar la volatilidad del flujo de capitales privados, que tienden a entrapar a los países receptores en el círculo vicioso de la deuda. A nadie escapa que ese grado de desarrollo y de preparación de cada país al que justamente alude Khor, es función de la fortaleza y autonomía de los Estados nacionales y de sus instituciones; igualmente, hay que considerar el desempeño de su sector privado y del grado de cohesión y conciencia de sus sociedades civiles y políticas respectivas. El triángulo Estado-sociedad política-sociedad civil que incluye lo eco-

nómico, requiere que su red central, formada por sus instituciones, sea fuerte y coherente, transparente y democrática, donde los derechos humanos y la ciudadanía tengan plena vigencia, y se goce de absoluta libertad y de medios para vigilar y cuestionar al Poder Central.

He aquí nuestra justificación de esta digresión, más aparente que real. Porque éste es el camino, a nuestro buen saber y entender, para revitalizar y darle nuevos contenidos a la planificación; y para que, en algún momento de su recorrido, pierda su carácter puramente estatal y se convierta en una planificación societal o societaria. El Estado, por fuerte que deba ser, no habrá de erigirse en poder absoluto; la historia contemporánea muestra hasta la saciedad que la *pax revolutionis* es excluyente y burocratiza la toma de decisiones; o que las democracias con división virtual, aunque si formal, de poderes que se contrapesen entre sí, dejan muy pocos grados de libertad (si es que dejan alguno), para que los oponentes materialicen sus propuestas y opciones direccionales, que dimanen de sus distintas apreciaciones sobre la democracia. Este es un punto esencial en las tendencias recientes de la planificación.

Permítaseme ahora hacer un comentario. Como veremos después, ésta no es la situación que vive Venezuela. Hay un abismo entre lo que conflictivamente se vive y lo que se afirma o postula en las *Líneas Generales del Plan de Desarrollo Económico y Social 2001-2007* elaborado por el MPD. Invitamos a la lectura de dicho Plan y a su cotejo con la realidad.

Pero la planificación, cual Ave Fénix, se niega a morir: renace de sus cenizas. En los últimos años, de enormes mutaciones socio-económicas, políticas y culturales, la planificación normativa tradicional, cuyo locus primordial era el Estado, ha sufrido profundas transformaciones en todos los órdenes, desde la ubi-

cación y los tipos de actores e instancias, hasta sus métodos, procedimientos y modos de establecer los medios, los objetivos y las fases del proceso. La planificación ya no es privativa del Estado. Hay una intensa actividad planificadora en las grandes corporaciones, en las organizaciones políticas y en organismos importantes de la sociedad civil y académica. Sin dejar de mencionar la planificación familiar y aun la personal.

Como dice Carlos Matus (1983:1731), uno de nuestros mayores redefinidores del concepto: "Desde el momento en que la planeación es un imperativo de la acción no tiene sentido discutir sobre su posibilidad ni menos abogar por su repudio argumentando su fracaso." Y respecto de su carácter supuestamente neutro que, según ya vimos, se le atribuía, Matus es terminante; sostiene que la planeación tradicional carece de métodos y sólo tiene una técnica de hacer proyecciones, y "no se realimenta de un constante cotejo con la realidad cambiante... se disocia de lo político porque se limita a afirmar una norma técnica, se reviste de neutralidad sin poder fundamentarla teóricamente, pretende encontrar una técnica de evaluación de proyectos que deja de lado la evaluación política de los mismos, se aferra a las categorías medibles de la contabilidad nacional, tiende a caer en el reduccionismo económico a causa de la estrechez de sus categorías centrales, y no puede tratar adecuadamente el problema de los cambios estructurales ni el de la incertidumbre que generan los constantes vaivenes de la coyuntura económica y política." (*Ibidem*:1724-1725).

Aquella opinión de Jorge Ahumada acerca de la neutralidad política de la planificación, no la sostenía él solo. Así, una autoridad como Jan Tinbergen se pronunciaba en el mismo sentido cuando afirmaba en su artículo titulado "Los problemas de la planificación económica" (1959: 12) que "La diferencia en la plani-

ficación (entre los países comunistas y no comunistas) es una diferencia de grados, no de principios.” Pero esto fue allá lejos y hace tiempo. Hay que recordar, como ya lo sugerimos, el contexto histórico en el cual escribían no sólo estos destacados economistas. En nuestra América Latina, la planificación tropezó con grandes dificultades, y en casi todas partes tuvo un carácter típicamente normativo: nos preocupábamos más por “el deber ser” que por “el poder ser”; confundíamos a menudo lo deseable con lo posible. Pero no olvidemos que aquella planificación normativa es hoy parte importante de la planificación integral, estratégica, y de situaciones. Los aportes que se hicieron sobre las causas y naturaleza del subdesarrollo de nuestros países, al cual no se consideró como simple atraso o etapa, así como los decisivos aportes de Prebisch sobre las consecuencias de nuestra posición periférica en la economía mundial, no han perdido toda su fuerza explicativa. La coyuntura globalizadora que vivimos nos obliga a rescatarlos y renovarlos creativamente.

II. EN BUSCA DEL RUMBO DEL PLAN

Para encontrar la brújula considero necesario recordar, y plantear, ciertos criterios y definiciones del proceso de planificación. A) Comenzaré por citar algunos de ellos e identificar sus elementos comunes; en seguida mencionaré brevemente las iniciativas emprendidas, y los aspectos más resaltantes de la planificación a largo plazo en América Latina y el Caribe. B) En segundo lugar recordaré las ideas fundamentales que sobre nuestro tema ha aportado el economista Carlos Matus, conocido especialista del tema. C) Por último, y ya cruzando el dintel, presentaré el nuevo marco normativo, político e ideológico adoptado por el gobierno del presidente Hugo Chávez; en cuanto a la metodología, sólo haré las alusiones que me han sido sugeridas por los documentos oficiales a mi alcance.

- A) El economista ecuatoriano Luis Barriga (2000), en una ponencia reciente, nos ofrece una lista de definiciones de diferentes autores, entre las cuales destacan en mi criterio, las siguientes:
- Es el proceso de establecer metas y elegir medios para alcanzar dichas metas (Stoner, 1996).
 - Consiste en decidir con anticipación lo que hay que hacer, quién tiene que hacerlo, y cómo deberá hacerse (Murdick, 1994). Se erige como puente entre el punto en que nos encontramos y aquel donde queremos ir.
 - Es el proceso de definir el curso de acción y los procedimientos requeridos para alcanzar los objetivos y metas. El plan establece lo que hay que hacer para llegar al estado final deseado (Cortés, 1998).
 - La planificación es un proceso de toma de decisiones para alcanzar un futuro deseado, teniendo en cuenta la situación actual y los factores internos y externos que pueden influir en el logro de los objetivos (Jiménez, 1982).
 - Es el proceso de seleccionar información y hacer suposiciones respecto al futuro para formular las actividades necesarias para realizar los objetivos organizacionales (Terry y Franklin, 1987).

En prácticamente todas las anteriores definiciones, señala Barriga, es posible hallar algunos elementos comunes importantes: el establecimiento de objetivos o metas, y la elección de los medios más convenientes para alcanzarlos (planes y programas). Implica además un proceso de toma de decisiones, un proceso de previsión (anticipación), visualización o representación del futuro

deseado, y de predeterminación. Con todos estos elementos, se trata de construir un futuro deseado, no de adivinarlo. Además, y es éste un punto importante, se trata de manejar y en lo posible reducir la incertidumbre que caracteriza al mundo de hoy. Los elementos señalados están sobre todo presentes en los métodos tradicionales de toda planificación. Ciertamente la planificación debe señalar instrumentos, la traducción de objetivos en metas, y establecer procedimientos para adaptar los unos a los otros de la manera más eficiente. Más adelante veremos que, si bien estos aspectos son los utilizados comúnmente, en las últimas dos décadas su articulación ha experimentado importantes modificaciones.

Veamos ahora (Downes, 2001) los resultados variados en materia de planificación económica y social que alcanzó la Región en el decenio de 1990. Las iniciativas de planificación rindieron frutos diversos según la definición adoptada en cada país para el proceso o sistema de planificación, en lo que se refiere a sujetos, agentes, procedimientos, conocimientos, programas políticos, imagen proyectada, distribución de recursos, marco institucional y otros factores.

Sin embargo, un aspecto que resalta en todos ellos es la necesidad de que el Estado cuente con un organismo o representante que se haga cargo de las tareas básicas, no sustituibles, de la planificación, cualesquiera sean el estilo de desarrollo o tipo de reforma previstos. Entre ellas figuran la recopilación de datos, la consolidación de los avances, la corrección de lo que se consideró inadecuado y la introducción de todos los cambios que fueran necesarios. Entre las iniciativas básicas se hallan los intentos por incorporar la visión de largo plazo, la coherencia, la unidad y la reducción de la incertidumbre, así como la asignación eficiente y equitativa de los recursos fiscales a fin de dar prioridad a los servicios, infraestructura y proyectos requeridos para reducir la pobreza y la desigualdad.

Como observación, sólo diremos de pasada, que estas tareas son en verdad prioritarias, aunque yo agregaría la necesidad de afrontar los problemas que presenta el crecimiento sin o con muy poco empleo, y el imperativo de emprender reformas institucionales a fondo, siendo la más significativa la reforma del Estado.

- B) Respecto a las aportaciones de Matus, sólo haremos por el momento algunas aproximaciones conceptuales, con base en dos de sus trabajos fundamentales: el libro titulado *La Planificación de situaciones* (1980) y el ensayo “Planeación normativa y planeación situacional” (1983) publicado en *El Trimestre Económico*. Matus discute, en primer lugar, lo que llama “la planeación imposible”, es decir aquella que prevaleció y aún lo hace, aunque con importantes cambios, en América Latina. Se trata de la planificación normativa que, como ya dijimos, tiene como base de acción al “deber ser”. Tal proceso no implica un método de planeación sino una técnica de hacer proyecciones, que es funcional a un proceso de investigación sobre el futuro. Esta planificación tradicional es sometida a críticas en las dos obras mencionadas.

En efecto, el enfoque normativo supone la posibilidad y logro del consenso o la existencia de un poder absoluto; los conflictos consustanciales a la sociedad civil, siempre generadora de oposiciones, son mediados por la búsqueda y logro del consenso, o sumergidos por el poder omnímodo del gobernante. Estas situaciones no son válidas cuando la democracia está vigente en una sociedad; en estos casos —que ya son la gran mayoría en la región latinoamericana y caribeña— el conflicto y las divergencias son lo característico; más aún la oposición es necesaria para lograr el buen gobierno. No es de estas

situaciones de conflicto y consenso de donde dimanen las crisis de gobernabilidad en nuestros países, sino más bien del autoritarismo ejercido en regímenes dictatoriales o en democracias en las cuales el control sobre el Ejecutivo es débil o virtual, porque la división de poderes es inoperante.

Es aquí donde Matus propone lo que algunos se han preguntado si constituye un nuevo paradigma (Valencia, 1981): la planificación de situaciones. Aparece así el concepto de "situación" como categoría integradora de distintos aspectos y esferas de la realidad, y plantea en consecuencia, "un enfoque de planeación donde lo político y lo económico sean aspectos de la totalidad situacional y donde lo normativo se articule con lo estratégico considerando la existencia de oponentes en conflicto que luchan por darle viabilidad a proyectos distintos y a veces opuestos" (1983: 1.723). Quien planifica (generalmente el Estado) debe poseer una instancia capaz de integrar el cálculo económico y el político en un solo plan de acción en búsqueda de la armonía entre "el deber ser" y el "poder ser".

Nuestro autor sintetiza así su concepto de planificación (*Ibidem*: 1.730):

Sin ánimo de sentar ninguna definición adoptemos el criterio de llamar planeación al proceso sistemático de discusiones que realiza un actor para tomar decisiones fundadas que preceden y presiden su acción. Esas discusiones se refieren necesariamente a un horizonte de tiempo futuro, ya que la eficacia de las decisiones presentes depende, entre otros factores, de las características de las situaciones futuras. De ahí la necesidad de simular una anticipación del futuro, aunque la incertidumbre obligue a la cautela y a la consideración de "variantes". En este sentido, el centro de la planeación son las decisiones presentes y el cálculo de mediano y largo plazo emerge como una condición necesaria de la racionalidad de las primeras.

Esta concepción nos parece de vastas y profundas significaciones pues, como puntualiza Matus, “todo plan surge de la necesidad de una fuerza social o un actor de alterar las tendencias situacionales que enfrenta.” (*Ibidem*: 1.731).

Antes de considerar los problemas metodológicos previos a la elaboración de un método para el caso (país, corporaciones, partidos, etc. y su alcance) es necesario puntualizar, siguiendo a Max Weber (1970), la distinción entre “conexión de sentido” y “conexión causal”. Para este gran autor el comportamiento es “adecuado al sentido” si se desarrolla coherentemente “a tenor de los hábitos mentales y afectivos medios” (*Ibid*:: 4). La conexión es “causalmente adecuada” si dicha sucesión, según las reglas de la experiencia ocurre siempre de la misma manera, (*Ibid*: 5). Los límites entre una y otra, dice Weber, “son enteramente elásticos” (*Ibid*: 6).

La conexión de sentido, históricamente concreta, expresa una convicción o creencia particular a una situación por parte de un actor. En cambio la conexión causal, que es una abstracción generalizada, expresa una “ley social” de validez limitada, pero aplicable a varias situaciones. Y la conexión entre ambas expresa la coincidencia entre las convicciones y una ley causal, establecida por ensayo y error. De este modo los prolegómenos metodológicos de cualquier plan integran lo normativo y lo situacional (Matus: *Ibidem*: 1.732-33). El cuadro que sigue sintetiza y sistematiza este proceso previo.

GRÁFICO 1

	PROBLEMAS DE LA ELABORACION	ENFOQUE NORMATIVO	ENFOQUE SITUACIONAL
1. Precisar una propuesta a partir de una situación.	Definir una norma. Articulación entre sentido y causalidad.	Coherencia interna de la norma o del "debe ser".	Programa direccional (aspecto normativo del plan; como articulación entre sentido y causalidad).
2. Precisar el alcance y sentido de la propuesta.	Administrar. Reformar.	Propuesta normativa para la reproducción del sistema incluidas las reformas.	Cambio social (reforma, transformación).
3. Precisar el grado de libertad del actor.	Consenso o poder absoluto. Conflicto y poder compart.	Consenso o poder absoluto (no hay oponentes).	Conflicto y poder compartido (hay oponentes).
4. Precisar quien es el actor y dónde se sitúa.	Planeador "sobre" o fuera del sistema. Planeador dentro del sist.	Un técnico fuera del sistema.	Una fuerza social dentro del sistema (planeación desde cualquier situación de poder).
5. Precisar el ámbito de lo planteado.	Lo económico. Lo político social.	Lo económico.	La totalidad situacional.
6. Elaborar un método para el caso.	Elegir o crear las categorías eficaces. Fundamentos teóricos de la explicación del problema.	Método normativo ↓ Categorías propias de la contabilidad nacional y la teoría	Estrategias. Categorías situacionales.

FUENTE: Matus, Carlos (1983: 1.734).

El autor comenta así el cuadro anterior (*Ibidem*: 1.737).

Naturalmente, cada enfoque de planeación tiene que respetar su coherencia interna. Así, la planeación normativa busca la congruencia de su "debe ser", se acomoda a la reproducción y reforma del sistema, supone que existe consenso o poder absoluto para aplicar la norma a fin de reducir todo el problema a política económica, coloca al planeador fuera del sistema como un técnico apoyado por el político, se restringe a lo económico y sus categorías básicas son categorías económicas sistematizables en la contabilidad nacional. A su vez, la planeación estratégica conforma su debe ser en el programa direccional (aquel en el cual las conexiones de sentido resisten las pruebas de causalidad), se propone servir al cambio, la reforma y la transformación social, considera el conflicto y la lucha pues asume situaciones de poder compartido y falta de consenso, sitúa al planeador dentro del sistema y lo identifica con una fuerza social, se plantea la planeación desde cualquier situación de poder, su ámbito de planeación es la totalidad situacional importante para la acción donde pretende integrar lo político y lo económico, y finalmente sus categorías básicas son categorías situacionales, integradoras de una realidad variada y diversa que atraviesa los compartimientos artificiales de las ciencias.

Matus advierte que a la hora de integrar lo normativo y lo estratégico, todo proceso de planeación que ignora el corto plazo o lo subestima, contradice la esencia misma de la planeación situacional; en ésta domina la inmediatez del imperativo de la acción, pero en forma subordinada y condicionante está siempre presente el cálculo sobre el futuro.

C) El trasfondo político e ideológico del Plan 2001-2007. Algunos aspectos metodológicos.

Expondré esta parte del trabajo con base en la ponencia titulada "La experiencia de Venezuela en planificación", presentada por el Ministerio de Planificación y Desarrollo (MPD), en el marco de un seminario sobre este tema, realizado en La Habana entre el 16 y 17 de noviembre del año 2000, y organizado

por la CEPAL, el ILPES y el Ministerio de Economía y Planificación de la República de Cuba.

El punto de partida del documento está constituido por referencias críticas a los precedentes nueve Planes de la Nación. El denominador común de la crítica es que esos Planes eran sólo letra muerta, y que, con la sola excepción del IX, carecían de un proyecto nacional de desarrollo; reconocen que este último definió y diseñó un proyecto al cual aspirábamos los venezolanos. Sin embargo, se señala que a pesar del esfuerzo hecho para compatibilizar las aspiraciones y demandas, apelando a la consulta a escala nacional y regional de los principales actores que habrían de verse implicados, “todo quedó en el papel como simple enunciación de buenas intenciones por cuanto no llegó a concretarse la ejecución del Plan como estuvo prevista.” (MPD: 2000: 13).

Al referirse a las nuevas realidades del país, puntualiza el documento que “el candidato triunfante, el actual presidente de la República, Hugo Chávez Frías, insistió en que para iniciar y consolidar cualquier desarrollo de transformación era necesario refundar la República, concentrándose en un proceso de reformas políticas, sociales y económicas a través de un proceso constituyente, que condujera a una nueva Constitución que derogara la Constitución de 1961”.

“En el contenido económico de su propuesta como candidato, el presidente Chávez planteó, entre otras, el carácter mixto de la economía, donde estuviera claramente establecido el papel del mercado y el rol del Estado como rector del proceso económico-social nacional. Así mismo, precisó las necesarias relaciones de interactuación de los sectores público y privado, pero estableciendo la ratificación de la propiedad estatal sobre la industria petrolera, indudablemente sin negar la posible participación del capital privado nacional y extranjero en el sector energético a través de

asociaciones estratégicas, básicamente, en la industrialización 'aguas abajo' y el desarrollo de los sectores petroquímico, gasífero, y eléctrico. Así mismo, en el sector de las telecomunicaciones, su propiedad y rectoría es del Estado, pero el sector privado podría competir libremente en la obtención de concesiones de operación." (*Ibid*: 13-14). Es bueno señalar que el proceso de apertura de las telecomunicaciones ya se efectuó.

Antes de proseguir con el examen del documento del MPD, al cual le atribuyo la mayor significación, diré que la propuesta electoral resumida arriba, constituye, en la planificación situacional, una fase inicial llamada "programa de base", punto de arranque para la elaboración de la propuesta de un actor en un plan situacional. Por eso su importancia es decisiva. El ideario explícito proclamado por el entonces candidato Hugo Chávez es el que se desprende de las obras y acciones del Libertador Simón Bolívar, de las enseñanzas de su gran Maestro Simón Rodríguez, y de las acciones que dentro de la Revolución Federal (1859-1863) emprendió Ezequiel Zamora a favor de los campesinos y en contra de los ricos propietarios terratenientes de la época. Este conjunto de ideas, a nuestro juicio, responde al llamado Siglo de las Luces, es decir a la Ilustración, y la pregunta que nos formulamos es si este ideario, cuya fuerza patriótica e inspiradora es indiscutible, puede materializarse y dar respuesta al mundo postcomunista, lleno de incertidumbre e impregnado por la globalización triunfante del capitalismo. Nos preguntamos ¿es posible con estos principios, labrar una tercera vía, inédita?

En el año 1999 se inicia el proceso constituyente con la aprobación de un referéndum que convocó a una Asamblea Nacional Constituyente. Al final de ese mismo año, el 15 de diciembre, se aprueba también por vía referendaria la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela.

LA CONSTITUCIÓN DE 1999

Consideramos imprescindible y fundamental re-producir aquí, tanto el Preámbulo como el primer artículo correspondiente al régimen socio-económico, y comentar algunos derechos afines de la nueva Carta Magna (*Gaceta Oficial* N°36.860/ 30-12-99):

PREÁMBULO

El pueblo de Venezuela, en ejercicio de sus poderes creadores e invocando la protección de Dios, el ejemplo histórico de nuestro Libertador Simón Bolívar y el heroísmo y sacrificio de nuestros antepasados aborígenes y de los precursores y forjadores de una patria libre y soberana;

Con el fin supremo de refundar la República para establecer una sociedad democrática, participativa y protagónica, multiétnica y pluricultural en un Estado de justicia, federal y descentralizado, que consolide los valores de la libertad, la independencia, la paz, la solidaridad, el bien común, la integridad territorial, la convivencia y el imperio de la ley para esta y las futuras generaciones; asegure el derecho a la vida, al trabajo, a la cultura, a la educación, a la justicia social y a la igualdad sin discriminación ni subordinación alguna; promueva la cooperación pacífica entre las naciones e impulse y consolide la integración latinoamericana, de acuerdo con el principio de no intervención y autodeterminación de los pueblos, la garantía universal e indivisible de los derechos humanos, la democratización de la sociedad internacional, el desarme nuclear, el equilibrio ecológico y los bienes jurídicos ambientales como patrimonio común e irrenunciable de la humanidad [...]

Del régimen socio-económico y la función del Estado en la economía

Artículo 299. El régimen socioeconómico de la República Bolivariana de Venezuela se fundamenta en los principios de justicia social, democratización, eficiencia, libre competencia, protección del ambiente, productividad y solidaridad, a los fines de asegurar el desarrollo humano integral y una existencia digna y provechosa para la colectividad. El Estado conjuntamente con la iniciativa

privada promoverá el desarrollo armónico de la economía nacional con el fin de generar fuentes de trabajo, alto valor agregado nacional, elevar el nivel de vida de la población y fortalecer la soberanía económica del país, garantizando la seguridad jurídica, solidez, dinamismo, sustentabilidad, permanencia y equidad del crecimiento de la economía, para garantizar una justa distribución de la riqueza mediante una planificación estratégica democrática participativa y de consulta abierta.

En artículos subsiguientes se precisan como reservas del Estado: el uso de la política comercial, la actividad petrolera y otras industrias, explotaciones, servicios y bienes de interés público y de carácter estratégico, y se afirma que el Estado conservará la totalidad de las acciones de Petróleos de Venezuela, S.A. o del ente creado para el manejo de la industria petrolera.

El texto constitucional señala expresamente, en el capítulo referente a los derechos económicos, que todas las personas pueden dedicarse libremente a la actividad económica de su preferencia, sin más limitaciones que las previstas; que se garantiza el derecho de propiedad, sólo restringido por algunas limitaciones; que no se decretarán ni ejecutarán confiscaciones de bienes sino en los casos permitidos por la Constitución; que no se permitirán monopolios. Resulta claro del texto que se consagra una economía mixta, donde las formas de propiedad son la estatal, la privada y diversas formas asociativas tales como las cooperativas, cajas de ahorro, etc. Se expresa tácitamente que “El Estado promoverá y protegerá estas asociaciones destinadas a mejorar la economía popular y alternativa.” (art.118 *in fine*) Lo pautado en el equilibrio económico al que se refieren las líneas generales del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación, al decir que se estimulará el desarrollo de una poderosa economía social, como veremos más adelante, se corresponde con este mandato constitucional.

De la nueva normativa sobre la planificación.

Una serie de normas relativas al proceso de planificación fueron dictadas aun antes de la aprobación definitiva de la Constitución de 1999. Esto lo hizo el Ejecutivo nacional autorizado por una Ley habilitante del 22 de abril de ese mismo año. Entre las leyes así decretadas destaca por su importancia la Ley Orgánica de Reforma de la Ley Orgánica de la Administración Central (31-8-99).

En dicha reforma se consagran objetivos fundamentales tales como:

- Convertir a las instituciones de la Administración Pública Nacional (APN) en entes con capacidades de adaptación a las condiciones cambiantes del país, internas y externas.
- Concentrar la acción ministerial en la formulación, seguimiento y control de las políticas públicas, y en la dirección y coordinación de los órganos de la APN.
- Aumentar la capacidad de gobierno del Consejo de Ministros con el fin de hacerlo más funcional y ágil.
- Facilitar la integración y coordinación intersectorial entre los ministerios y al interior de los mismos, y de los organismos adscritos a ellos.
- Adaptar la Administración Central al proceso de descentralización-desconcentración para avanzar en el proceso de transferencia de competencias, de acuerdo a los ejes de desarrollo nacional.
- Institucionalizar los planes de desarrollo institucional en las diferentes organizaciones de la APN y su expresión en los planes operativos anuales y en el presupuesto público.

- En esta nueva LOAC, se eliminan CORDIPLAN y la OCP, y sus funciones se traspasan al nuevo ministerio creado: Ministerio de Planificación y Desarrollo (MPD). En su ponencia de La Habana, acota el MPD que cree que con la creación del nuevo ministerio se fortalece el Sistema Nacional de Planificación (SNP), y el proceso de formulación, ejecución, seguimiento, control y evaluación de los diferentes planes, por lo siguiente: En la estructura jerárquica de la APN es de más rango el Ministerio que la Oficina Central, porque la máxima autoridad del Ministerio es miembro de pleno derecho del Consejo de Ministros, organismo superior decisor de las políticas públicas conjuntamente con el Presidente y el Vicepresidente Ejecutivo de la República; en cambio, el jefe de la Oficina Central era miembro del Consejo de Ministros sólo si el Presidente le daba el rango de Ministro de Estado. Además, el Ministerio puede tener adscritos otros organismos de la Administración Pública Descentralizada y las Oficinas Centrales no.
- Al nuevo MPD se le asignan nuevas funciones en el campo de la planificación y se le da rectoría en materia de los recursos humanos de la APN y en el proceso de modernización institucional de la misma Administración.

OTRAS NORMAS PERTINENTES

La LOAC que acabamos de describir en general, fue ampliada con la Ley de Adscripción de Institutos Autónomos y Fundaciones del Estado (05-10-1999) y con el Reglamento Orgánico del MPD (07-10-1999). De acuerdo con la ley antes señalada, se le adscriben al MPD: el Instituto Venezolano de Planificación (IVEPLAN),

la Fundación Escuela de Gerencia Social (FEGS), el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), BANDES, la Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI) ahora INE, el FIDES, y todas las Corporaciones Regionales de Desarrollo, incluida la CVG. En total dieciséis organismos adscritos que quedan bajo la tutela y rectoría o jurisdicción de este verdadero súper Ministerio.

De todas las competencias señaladas al MPD, algunas les son propias y otras, teniendo o no su rectoría, deben coordinarse con otras instituciones públicas, correspondientes a los sectores productivos y de apoyo a la producción; el MPD deberá coordinarse con los Ministerios y otras instituciones del Estado, de modo que el Ministro es el coordinador del Gabinete Económico y ejerce la Secretaría Técnica de los otros Gabinetes Sociales. Además el Ministro es miembro del Directorio del Banco Central de Venezuela en representación del Ejecutivo Nacional y por lo tanto es actor principal en el proceso de coordinación de la política general con las políticas propias del ente emisor.

En el documento de La Habana, que he venido utilizando cercanamente, que regula el ámbito interno y las relaciones con otras organizaciones públicas y privadas del mencionado MINISTERIO, se establecen funciones propias del Despacho del ministro, las cuales se llevan a cabo a través de tres viceministros: el de Planificación y Desarrollo Económico y Social, el de Planificación y Desarrollo Regional, y el de Planificación y Desarrollo Institucional. Esas funciones son, entre otras:

- a) Formular las políticas, estrategias y planes de desarrollo económico y social de la nación, tanto en el corto como en el mediano plazo, y preparar proyecciones y alternativas.
- b) Efectuar el seguimiento y evaluar las políticas y planes de desarrollo económico y el Plan Operativo Anual.

- c) Velar por la coherencia y compatibilidad de las políticas y estrategias de cada uno de los sectores de actividad gubernamental con la política macroeconómica.
- d) Velar por la coherencia y compatibilidad de las políticas y estrategias de desarrollo económico con las políticas y estrategias de desarrollo social.
- e) Coordinar las actividades de desarrollo regional y velar por su coherencia con las políticas, planes, programas y proyectos económicos, ambientales y sociales, y con la estrategia de descentralización-desconcentración, dentro del planteamiento de desarrollo sostenible.
- f) Establecer los lineamientos de planificación regional en escala nacional.
- g) Compatibilizar los diversos programas sectoriales de desarrollo regional con los programas estatales y municipales.
- h) Participar en la formulación de políticas y lineamientos para la planificación del desarrollo regional, la ordenación del territorio y la protección del ambiente.
- i) Formular las políticas y lineamientos de modernización administrativa e institucional de la Administración Pública Nacional en sus diferentes niveles y sectores, hacer su seguimiento y evaluar sus resultados.
- j) Participar en la formulación de los lineamientos y mecanismos de descentralización de competencias y servicios de la Administración Pública Nacional, así como efectuar el seguimiento de tales procesos, y evaluar sus resultados.
- k) Formular, supervisar, coordinar y evaluar las directrices y políticas de la función pública.

- l) Identificar, clasificar y cuantificar las posibles fuentes de financiamiento externo para apoyar la ejecución de proyectos prioritarios para el desarrollo económico, social y regional del país.
- m) Coadyuvar al mejoramiento de la calidad de las decisiones de carácter estratégico.
- n) Coordinar los diversos regímenes de carrera administrativa en todos sus niveles.
- o) Evaluar, dirigir, y en su caso, elaborar escenarios macroeconómicos y sociales, a mediano plazo y largo plazo, y sus trayectorias de ejecución.

Sostienen los autores de la ponencia que reseñamos que, con todo lo anteriormente señalado, quedan fortalecidas, por una parte las capacidades de planificación para lograr un desarrollo económico-social sostenible y, por la otra, sus capacidades de coordinación de las políticas públicas.

Conviene acotar aquí que según la Constitución de 1999 es de la atribución del Presidente de la República, entre otras, “Formular el Plan Nacional de Desarrollo y dirigir su ejecución previa aprobación de la Asamblea Nacional.” (Art 236, numeral 18). Además, la Asamblea Nacional tiene, entre sus competencias, “Aprobar las líneas generales del plan de desarrollo económico y social de la Nación, que serán presentadas por el Ejecutivo Nacional en el transcurso del tercer trimestre del primer año de cada período constitucional.” (Art. 187, numeral 8).

Vale la pena destacar en todos sus aspectos lo que estas disposiciones significan para Matus (1983: 1.739):

En el trasfondo de las diferencias entre ambos conceptos (lo normativo y lo situacional) está el supuesto de la planeación normativa de que la norma debe sobreformalizarse (se habla incluso de la aprobación del Plan por el Congreso Nacional) para extender y afirmar el compromiso de su cumplimiento, dejando el aspecto estratégico a la práctica política normal de conducción de cualquier gobierno. Sin embargo, la experiencia demuestra que esa práctica política tiende a disociarse del plan... Si nos referimos ahora a cómo la planeación estratégica trata este aspecto, tendríamos que decir que supone la existencia de metas conflictivas, que reconoce explícitamente la existencia de fuerzas sociales oponentes al plan propio, que asigna a los oponentes capacidad e iniciativa de acción y que, en su extremo, esos oponentes pueden tener un plan totalizante y no meras reacciones.

Considero que estas observaciones son de gran importancia, en especial cuando en el documento que venimos compulsando se dice que “el objetivo de la nueva constitución es avanzar hacia una sociedad con una profunda convicción democrática en donde el Estado sea capaz de atender los requerimientos de la población y a la vez propician los espacios para que a través de la participación y continuo intercambio con los diferentes actores sociales, se concreten posibilidades para gestionar en forma diferente los asuntos considerados de interés público, sin que eso se traduzca en un debilitamiento de su rol como rector de las políticas públicas.” (MPD: 2000:17).

El documento, de indudable interés, habla de la existencia de un nuevo orden político que se propone establecer un marco institucional en el que la definición del papel del Estado sea un elemento clave para lograr la refundación de la República. Este proceso, se reconoce que pasa necesariamente por la transformación de las instituciones estatales con el fin de fortalecer al gobierno a lo largo de líneas de democratización, eficacia, eficiencia y responsabilidad en un Estado descentralizado en el que predominen los valores de justicia,

participación, equidad y responsabilidad solidaria. También se afirma que, en consecuencia, nos hallamos en un período de transición en el que tanto las instituciones como los ciudadanos tienen que enfrentarse con la incertidumbre propia de las transformaciones y, con los demás ciudadanos, deben aprender el ejercicio de sus diferentes roles dentro de la sociedad, en función de nuevas reglas del juego.

El documento subraya, a mi juicio con razón que “en este nuevo contexto, la planificación como proceso integral basado en la utilización de diversos instrumentos y en la interacción de actores, está sujeta a una serie de implicaciones directamente relacionadas con las estructuras que las soportan y con la forma como en la práctica ésta se desarrolla.” (*Idem*).

Esta observación nos parece de la mayor importancia, y su espíritu debería impregnar a las formalizadas Líneas Generales de Desarrollo aprobadas por la AN. Sin embargo, debemos preguntarnos: ¿Qué entienden y cómo definen los autores del documento en cuestión a las instituciones? Nos preguntamos si la reagrupación de organismos oficiales y otros entes fue puesta en la dirección del desempeño económico del país. ¿Los individuos, organismos en los cuales trabajan y las normas que los rigen, formales e informales, constituyen una red de incentivos o contrariamente invitan a la inercia? Las informaciones de que disponemos no nos permiten —desafortunadamente— suponer o afirmar que están predominando los incentivos para la indispensable necesidad de logro. Los rasgos caracterológicos del presidente de la República configuran una personalidad autoritaria como la definió Adorno (1970): comportamientos de jefe absoluto bajo el impulso de la inseguridad y la desconfianza, y este tipo de personalidad produce la abolición de las iniciativas y de la consulta real en cualquier nivel.

No otra cosa hace suponer que la mayoría oficialista de la Asamblea Nacional haya delegado su potestad de legislar en el presidente Chávez, aprobando en dieciocho meses dos conjuntos de Leyes Habilitantes (22-4-99 y 13-11-2000). Las leyes amparadas en la última Habilitante, fueron, como sabe la sociedad venezolana, altamente conflictivas y sin embargo fueron aprobadas sin garantizar la amplia consulta de los sectores interesados.

El MPD desarrolló varias actividades antes de que fuese aprobada la Constitución del 99. Entre ellas mencionamos la elaboración del Programa Económico de Transición (1999-2000) y el Programa Económico 2000; se formuló el Plan Nacional de Desarrollo Regional (1999-2004); la ejecución de alianzas estratégicas para impulsar y consolidar la integración latinoamericana; apoyo al Ministerio de Energía y Minas para el relanzamiento de la OPEP; coordinación con el Ministerio de la Defensa y otros ministerios para la formulación y ejecución del Plan Bolívar 2000; y la creación de la Constituyente Económica (Decreto N° 923 de fecha 05-08-2000) presidida por el ministro Jorge Giordani, con el objetivo de generar e impulsar un amplio y profundo proceso de participación de todos los sectores económicos, productivos, comerciales y financieros en el diseño, elaboración, y ejecuciones de proyectos y políticas. Desde el 20 de agosto a diciembre del 2000 se esperaba contar con más de seis mil (6000) proyectos, que en su mayoría –según reseñó la prensa nacional– fueron propuestos por pequeños negocios y microempresas.

ACERCA DE LA METODOLOGÍA

Deploramos que la misma no haya sido presentada en forma explícita en ninguno de los documentos a que pudimos acceder. Transcribimos a continuación

lo que al efecto dice el documento presentado en La Habana (*Ibidem*: 23). Después de aprobada la Constituyente Económica, se inició “la formulación de las Líneas Generales del Plan Nacional de Desarrollo, correspondiente al actual período constitucional. Al efecto, el Instituto Venezolano de Planificación (IVEPLAN), organismo adscrito al MPD, ha presentado una propuesta metodológica para la formulación de las líneas antes indicadas. En dicha propuesta, en la parte correspondiente a los supuestos teórico conceptuales, se hace hincapié en un reenfoque de la realidad privilegiando el dignificado (¿? Sic) que tiene la complejidad y la incertidumbre, y cómo estas dos variables, influyen sensiblemente en los modos de pensar, en el cuerpo instrumental y en los arreglos institucionales que tradicionalmente han prevalecido en el Sistema Nacional de Planificación Venezolano. Por otra parte, y como resultado del punteo anterior, se presentan las coordenadas conceptuales de la propuesta metodológica que definen su base conceptual. En resumen, se trata de darle la debida y suficiente importancia a lo estratégico de las Líneas Generales del Plan, en su concepción, metodología, técnicas e instrumentos, y en la segunda parte de la propuesta, denominada Proceso Metodológico, se exponen las diversas fases que componen la metodología para la elaboración de las Líneas Generales del Plan Nacional de Desarrollo.”

“Actualmente, el MPD, a través de IVEPLAN está desarrollando las metodologías de los planes de desarrollo en los ámbitos estatales y municipales, como una contribución a las gobernaciones de estado y a las alcaldías, para que logren cumplir con el mandato constitucional”(*Idem*); que señala: “En cada estado se creará un Consejo de Planificación y Coordinación de políticas públicas, presidido por el gobernador... (art.166); y en cada municipio se crea el Consejo Local de Planificación Pública, presidido por el alcalde o alcaldesa...(art.182).

LA CONSTITUCIÓN DE 1999 Y EL NUEVO ORDEN: ¿UN SUEÑO INSOMNE?

Según la nueva hegemonía política, en Venezuela se ha fundado una nueva República, cuyos altos fines se leen en el Preámbulo de la Constitución vigente. En este contexto, el MPD y el Sistema Nacional de Planificación están obligados a impulsar y consolidar el nuevo orden socioeconómico, cuya plataforma es una economía mixta, donde interactúen lo público y lo privado bajo la rectoría del Estado; su finalidad es lograr la sustentabilidad de tal régimen, en el cual la equidad social sea fundamental para garantizar a las mayorías nacionales acceso en condiciones de calidad, a la educación, al trabajo, a un salario justo, a una vivienda digna, etc. Según los jerarcas de este *nouveau régime* el modelo societario propuesto está enmarcado en la consolidación de un nuevo tipo de justicia, federal y descentralizado, donde la democracia debe ser participativa y protagónica, que tiene como centro al ser humano.

En una breve síntesis el documento que consultamos define así algunas directrices estratégicas del Estado:

1. En lo político

- Revolución democrática (cogestión de lo público).
- Transformación del Marco Institucional (Estado democrático y social de Derecho y de Justicia.
- Institucionalización de la V República (promulgación de leyes, simplificación de los procedimientos administrativos, modernización de la Administración Pública.
- El Estado que queremos: más rector y director de políticas que ejecutor.

2. En lo económico

- Economía humanista, autogestionaria y competitiva: el ser humano como centro del desarrollo; preservación del medio ambiente; democratización económica; formas organizativas alternas (cooperativas, asociaciones); diversificación de la producción; plan de infraestructura y ordenamiento territorial; desarrollo científico y tecnológico.
- Acción complementaria entre el Estado y el mercado.
- Modelo pentasectorial; empresas básicas y estratégicas: energía, minería, hidroelectricidad; Bienes de consumo esenciales: infraestructura agrícola, turismo, electricidad, pequeña y mediana industria, comercio, telecomunicaciones y ciencia y tecnología; Servicios esenciales y gobierno: educación, salud, seguridad y recreación; Banca y Finanzas: intermediación financiera; y la Gran Industria: la industria exportadora

3. En lo social

- Redes sociales
- Democracia participativa
- Nuevo modelo de gestión pública
- Integración social
- Corresponsabilidad
- Cohesión social
- Desarrollo humano integral.

4. En lo territorial

- Desarrollo sostenible
- Descentralización desconcentrada
- Ejes de desconcentración (Eje Occidental Eje Oriental y Eje Orinoco-Apure.
- Corporaciones Regionales de Planificación

5. En lo internacional

- Soberanía nacional
- Mundo multipolar y solidario
- Globalización
- Cooperación internacional solidaria
- Integración latinoamericana y caribeña.

Estos elementos, dice el documento, constituyen la configuración básica para la planificación en sus diferentes ámbitos espaciales y temporales en Venezuela. Por lo tanto, siendo la planificación el proceso por excelencia para la racionalización de las acciones del Estado a través de organizaciones estructuradas que articulen la interdisciplinariedad, pertinencia, oportunidad, factibilidad, así como la utilidad de impacto social necesario para llevar adelante las transformaciones que exigen los nuevos tiempos, con una clara noción del futuro y de los objetivos y metas a alcanzar.

A propósito de estos cinco puntos, que son llevados a las líneas generales bajo la forma de cinco equilibrios, nos adelantamos a decir que hasta ahora, no ha habido cogestión de lo público sino más bien la creación de algunos círculos de poder en torno al Presidente; el proclamado Estado democrático y social de derecho se ha inclinado hacia el militarismo y el favoritismo de grupos allegados; la simplificación de los mecanismos

administrativos se ha alejado tanto de su meta que, es dable suponer un aumento de los costos de transacción burocráticos, con el consiguiente deterioro del índice de la calidad de gobierno (índice multivariante Beri).

Las redes sociales han sido prácticamente desmanteladas y sustituidas por planes como el Plan Bolívar 2000, cuyo sesgo militarista es la antítesis de la sociedad civil, ocasionando grandes pérdidas en el capital y cohesión social. Las Corporaciones Regionales de Planificación han sido adscritas al MPD con innegable pérdida de su autonomía de acción. Y en lo internacional nos parece, que después de unos primeros escarceos, la integración latinoamericana ha sufrido retrocesos, particularmente en la esencial para Venezuela, como es la Comunidad Andina de Naciones (CAN), respecto a cuyo ámbito se han tomado medidas arbitrarias, tales como las relativas al transporte y a la sobretasa del IVA, lo que ha llevado a nuestro país ante el Tribunal Andino.

LA PLANIFICACIÓN: CAMBIOS CONCEPTUALES Y ESTRATÉGICOS

La mejor fuente de que disponemos, para abordar tan importante materia, es el meritorio, aunque desordenado material presentado por el MPD en el seminario realizado en La Habana (16-17 de Noviembre de 2000). Por tal razón beberemos de esta fuente casi *ad literam*, aunque simplificando selectivamente sus párrafos finales, de gran importancia conceptual. Por eso, se nos excusará la ausencia de comillas; ruego conferirse al texto original.

En efecto, estos párrafos muestran cómo sus autores conocen las tendencias modernas en planificación, sus cambios conceptuales y metodológicos, su carácter estratégico sin abandonar lo normativo, y los duros impactos que sobre las sociedades nacionales ha venido ejerciendo, con fuerza creciente, ese proceso, para nosotros objetivo e inevitable “aunque no en la dirección

de sus efectos, que son asimétricos”, que es la globalización del capitalismo. En la introducción, nos referimos brevemente a este desenvolvimiento del régimen del capital. Volvamos ahora sobre tan insoslayable asunto, relacionándolo con la planificación.

Dice el MPD, con razón, en su ponencia de La Habana, que si bien esta nueva realidad contextual del proceso planificador establece nuevas coordenadas para la acción del Estado venezolano, no es menos cierto que la planificación ha estado sujeta a grandes y recientes cambios en su concepción metodológica, donde la capacidad de conducción estratégica del Estado se ha puesto a prueba; de ellos, ha surgido el uso de métodos y herramientas como los escenarios, análisis socio-político de actores, entre otros, para tratar un objeto convulsionado por la conflictividad, la complejidad y la incertidumbre que son característicos del terreno movedizo que hoy pisamos. La turbulencia y la pluralidad, los descubrimientos científicos sobre las diversas formas de causalidad, junto con la vasta presencia de situaciones de caos y el desarrollo de las matemáticas fractales, han hecho obsoletos los tranquilos enfoques normativos, basados en la causalidad clásica.

Mucho viento, sin principio ni fin, ha hecho girar las aspas del molino desde que, en 1927, K.W. Heisenberg publicó su principio de indeterminación en el dominio de la microfísica. Sostuvo que en sus nuevas designaciones, partículas conjugadas observables (un par interrelacionado de cantidades mensurables), la indeterminación dictaba que ningún sistema cuántico mecánico podría poseer, simultáneamente, una posición y un momento exactos. Desde entonces no se apagan los ecos de la increpación de Feyerabend contra el método (1970), y, al escribir sobre algo sistematizado, nos asalta la frase de Marx: *todo lo sólido se desvanece en el aire*, recordada por Berman (1988). Así, el mundo unificado posmodernista de superficies... en el que el

sujeto humano está escindido, dividido por un profundo antagonismo que determina la realidad social y a través del cual actúa la ideología, es convincentemente rechazado por Zizek (1992: 58-61).

El planificador ha de jugar, pues, sobre el tablero de lo que con gran acierto llama Hinkelammert (1996), *El huracán de la globalización*, quien usa la imagen de un mundo que se presenta como un archipiélago disperso, con islas e islotes de desarrollo desigual circundados por un enorme mar de exclusión económica y social. Este orden está montado sobre las más nuevas tecnologías: información, genética, cibernética, informática, lo que ha acelerado el acercamiento de los espacios, y ha hecho cada vez más irrelevantes la ubicación de las actividades productivas, donde la existencia de la materia prima es el principal criterio de la localización.

Las mutaciones productivas e institucionales, el desequilibrio estructural entre oferta y demanda a nivel mundial, consubstanciado con el proceso de globalización, las nuevas prácticas de constreñir los salarios (flexibilización del trabajo, la intensidad de los flujos de capital, el debilitamiento de los Estados nacionales, la hegemonía unipolar y de los grandes bloques) han abolido la existencia de un modo de regulación idóneo que afecta la estabilidad del sistema mundial; y en las zonas y países donde la pobreza y la exclusión son de gran peso, se hacen presentes con gran ímpetu problemas de gobernabilidad y de sostenimiento de la democracia (Córdova, 1999: 271-72).

El documento de MPD es crítico del proceso descentralizador precedente, pues lo ve como fuente del surgimiento de comunidades subnacionales relativamente autónomas, que han privilegiado la pugnacidad política en detrimento de las tareas de coordinación, construcción y viabilidad de una visión nacional compartida. Concluye, de esta manera que en lo inmediato,

la globalización económica, la descentralización política y la irrupción de nuevos actores (proceso al que da señalada importancia), se ha traducido en un debilitamiento de las actividades reguladoras e interventoras del Estado venezolano en la economía, una contracción de su papel empresarial, una merma de su centralidad y un mayor pluralismo en la toma de decisiones.

Igualmente, se dice que la emergencia de los gobiernos locales (en la prestación de los servicios públicos) y la acción de gobiernos extranjeros (?) y autoridades supranacionales en la gestión de mercados integrados, afectan las esferas de acción política de los gobiernos nacionales. Se afirma, además, que los problemas que confronta el país son tan sólo la consecuencia del cambio estructural que supone la transición entre dos estructuras económicas, políticas y sociales: el paso de un país centralizado, pero aparentemente predecible y cierto, a otro más turbulento, plural y complejo.

Me permito comentar, respecto del párrafo anterior, que basta con leerlo de prisa para observar las contradicciones en que incurre. Por un lado, se critica el proceso descentralizador precedente porque debilitó al Estado y, más adelante, se presenta el desideratum de pasar de un período que supuestamente separa dos países, o dos estructuras sociales, para abrirle el camino a un país más complejo y conflictivo, que no sea centralizado. Cabe aquí recordar que el equilibrio entre Estado, sociedad política y sociedad civil, en una democracia viviente es naturalmente conflictivo; tales conflictos son los que permiten leer a los gobernantes el estado de la nación. Además, nos parece exagerada la afirmación de que el nuevo marco constitucional, y la legislación que de allí se ha desprendido no significan el paso de un país a otro: echar por la borda la construcción y estabilización de la democracia no se justifica aun cuando reconozcamos expresamente que la corrupción, las componendas y la ineficiencia la hayan herido

gravemente. En los últimos cuarenta y tantos años, el venezolano adquirió valores espléndidos como lo son la interiorización de la democracia y el aprendizaje, aunque aún parcial, de la ciudadanía.

DEL SISTEMA NACIONAL DE PLANIFICACIÓN (SNP)

Afirma el MPD, sin que le falte razón, que una manera fecunda de entender el cambio es comprender al SNP como un todo complejo, en el cual un gran número de agentes independientes entre sí interactúan en una gran variedad de maneras, estableciendo redes de actuación en las cuales patrones de cooperación y conflicto permiten el surgimiento de una conducta particular en el sistema. El control está altamente disperso y cada agente actúa y reacciona de acuerdo a lo que los otros hacen. Sostiene el Ministerio en cuestión que, en este ambiente, nada es fijo e inmutable.

El MPD es categórico al sostener que bajo esta óptica, el SNP se define en términos de múltiples referentes de interconexión entre sus diversos componentes, y que está dando paso a un sistema político que reconoce y estimula la participación y la pluralidad valorativa, ampliando el número de actores sociales relevantes y favoreciendo la diversidad de propuestas al interior de cada actor.

Comentario: nuevamente constatamos los efectos de un verdadero “sueño insomne” (Adorno), inoculado en el alto gobierno, cosa censurable en un gobernante cualquiera, cuyo papel debe ser gobernar y no simplemente mandar. La práctica de tres años de ejercicio del poder en nuestro país, no es sino una muestra de unilateralidad, de apartamiento de los sectores sociales críticos o no conformistas que, ciertamente, han solicitado innumerables veces el ser escuchados en sus propuestas. El documento del MPD reconoce en el papel la validez de la pluralidad de actores, y la turbulencia

de la democracia; pero en la práctica cotidiana estos actores sólo han sufrido la amputación de sus aspiraciones.

Ésta ha sido, históricamente, la vía seguida para imponer el poder absoluto o un consenso *sui géneris* que sofoca a los oponentes, lejos de la situación de “poder compartido”, como lo exige la real planificación estratégica, la cual hace posible el avance en la dirección correcta con economía de tiempo. ¿Sabe alguien del “proceso continuo y sistemático de análisis y discusión (que haya precedido a la elaboración de las Líneas Generales, PN) para seleccionar una ‘dirección’ que guíe el cambio situacional y haya producido acciones que le construyan viabilidad, venciendo la resistencia incierta y activa de los oponentes”? (Matus, *Ibid.*: 1741).

Al hablar (el documento de La Habana) sobre “La iteración y lo emergente”, concatena ideas de las buenas fuentes de la planificación. Según este principio —se lee en el texto que nos sirve de fuente—, un orden coherente emerge en el SNP como consecuencia de ciclos de recursividad: una conducta social definida por reglas y prácticas que se repite muchas veces y se consolida como un sistema complejo, que se enajena del actor. De aquí la necesidad de la iteración, para buscar una respuesta correcta. La adopción de patrones cíclicos para “probar” la relación causa-efecto, es decisiva. Lo divergente y lo convergente se fecundan entre sí; lo primero, ampliando el campo del decisor, y lo segundo, precisándolo.

Seguidamente se aborda “lo holístico”, como idea de totalidad en la planificación. Este enfoque apunta a la dirección correcta en la configuración del SNP. Sólo mencionaré algunos de sus términos metodológicos más significativos:

- No optimiza, sino procura soluciones alternas.

- Se hace más transparente, para clarificar los términos del conflicto.
- Ve a las personas como sujetos activos.
- Facilita la participación, a fin de lograr una planificación de abajo hacia arriba.
- Acepta la incertidumbre y mantiene abiertas las opciones para una resolución posterior.

En mi opinión, se trata de aspectos muy importantes, en particular los relativos a la búsqueda de soluciones alternas a la transparencia, a la planificación de abajo hacia arriba y, más que a la aceptación, al manejo de la incertidumbre y al abanico de opciones abiertas.

La distribución funcional del poder, que se pretende, en los distintos ámbitos de gobierno y demás actores públicos, aspira a que la intencionalidad gubernamental proyecte *formas, relaciones y significados* sobre las instituciones y la sociedad.

La influencia del modo de gobernar en la estructuración del plan —reconoce el MPD, según los principios de la participación amplia—, el arreglo de los medios para lograr un fin, y la intensidad con la que se aplican los recursos del gobierno para el logro de propósitos esperados, son elementos fundamentales que anteceden a toda elaboración de planes nacionales, y deben tener lugar antes de ser formalizados en la Constitución. Se reconoce así, que la estructuración de planes gubernamentales constituye un proceso dinámico, que hace explícita la coexistencia de *actores, organismos* y discursos involucrados en el quehacer público.

De modo, pues, según expresa el MPD, “El plan representa un recurso formal cuya validez depende de otros factores que van más allá de lo técnico, introduciendo el terreno de lo contingente, lo transitorio, la incertidumbre y la complejidad” (*Ibid.*: 32).

Así se encamina el MPD a la elaboración y puesta en práctica de la Ley del Sistema Nacional de Planificación, para constituir un marco normativo general, que pauté las formas y los mecanismos de participación en los niveles nacional, estatal y municipal, para lograr que la planificación se institucionalice como un proceso estratégico, continuo, integral, participativo, democrático y de consulta abierta, todo conforme a los contenidos constitucionales.

Pongo fin a esta Parte II recordando el final de “Fedón”, diálogo de Platón, donde narra la muerte del gran Sócrates (1986:141):

Ya estaba casi fría la zona del vientre cuando descubriéndose, pues se había tapado nos dijo, y fue lo último que habló:

Critón, le debemos un gallo a Asclepio. Así que págaselo y no lo descuides.

¿Inspirará esta lección de ética del filósofo ateniense, legada hace 2.500 años, a nuestros gobernantes, a la hora de honrar la deuda contraída por sus promesas?

III. EL PLAN EN SÍ: FUEGOS ARTIFICIALES.

De las virtudes útiles me hace falta, y mucha, la hipocresía.

Andrés Eloy Blanco

A. Contrastando el método: En Septiembre de 2001, el MPD presentó las Líneas Generales del Plan de Desarrollo Económico y Social 2001-2007 (MPD: 2001). Como he dicho que sus criterios metodológicos no son explícitos, sólo podré contrastarlo mediante el cotejo de los dos documentos del MPD de que he podido disponer, y que ya he citado, con las Líneas Generales presentadas y con el breve tiempo transcurrido en su ejecución.

Para ello tendré como telón de fondo el programa electoral que desde el último tercio de 1998 constituía la propuesta y convocatoria política de Hugo Chávez Frías, ganador de esos sufragios. Asumido el poder, a principios de 1999, aquella propuesta habría de convertirse en guía suprema cuyos lineamientos debían de guiar las acciones de los poderes públicos y de la nación, con miras a “refundar la República”.

Aunque el presidente Chávez ya tenía dos años “pre-constitucionales” ejerciendo la máxima jefatura del Estado, es de suponer que su programa electoral, o programa de base, ya contenía, implícita al menos, una crítica de la situación inicial (legada por lo que él llamó la IV República y sus ‘cúpulas podridas’); esa crítica tenía coherencia de sentido, en tanto que expresaba claramente sus convicciones y las de su círculo de colaboradores inmediatos. La situación inicial apuntaba a una situación objetivo, dentro de una concepción estratégica en la que se mostraba una elaboración asistemática de criterios, políticas, proyectos, acciones y vacíos. Los proyectos, con sus objetivos y medios, se planteaban heterogéneamente, sólo como “ideas” ante problemas; lógicamente, sus trayectorias no eran explícitas, y la prueba de esta primera fase del proceso de formulación del plan, la daba su coherencia de sentido.

En una segunda fase, donde ya hay que buscar desde el punto de vista del método, la viabilidad político-económica de la direccionalidad predominante se avanza en dirección del programa direccional donde se ponen interrogantes causales a las conexiones de sentido, cuya prueba se hace por “ensayo y error”, o iteraciones recursivas. Las siguientes categorías centrales del proceso de formulación del plan, concatenadas en varias instancias, al ser compulsadas con el Plan del MPD, sugieren una primera aproximación explícita y sistemática; la situación objetivo, agrega objetivos generales y esboza

metas, los proyectos orientan sus medios y objetivos a presentar mayor cohesión en las ideas y en las estrategias de los mismos; se hace un primer dimensionamiento de los proyectos, cuyas trayectorias no se hacen explícitas. La prueba de la fase, que debería haber mostrado consistencia entre sentido y causalidad de la dirección del modelo social, es inadvertible.

Una mirada a vuelo de pájaro de la tercera fase (la opción direccional) que conforman las categorías centrales en la formulación del plan (situación inicial, situación objetivo, proyectos, trayectorias y pruebas de la fase), no nos permite ver un avance en la direccionalidad del consenso ni una reducción en su ambigüedad en la explicación de la realidad; no se señalan políticas de alianza que vayan más allá del círculo presidencial. Más adelante, al pasar a la formación de la situación objetivo, se observa que el plan no recoge la heterogeneidad de los diversos actores sociales, cuyos planes son distintos aunque no necesariamente contradictorios, sí se observa bastante homogeneidad entre los actores que formulan el Plan. Para la época de darse a conocer el Plan, se constata una gran heterogeneidad de actores oponentes y aun contrapuestos, que no abren paso sino al conflicto, y donde las situaciones de poder compartido se tornan inalcanzables. Ni siquiera se logra el consenso a través de un proceso de intensas discusiones. Los proyectos estratégicos, políticas y los dimensionamientos necesarios aparecen enunciados; se constata una precaria ejecución de los mismos y una deficiente adecuación entre medios y objetivos. Las trayectorias, lógicamente, no pueden ser explícitas; y la necesaria coherencia entre sentido y causalidad no luce clara en las opciones seleccionadas.

Todo lo anteriormente dicho, que conforma la viabilidad político-económica de la direccionalidad, no permite trazar un nítido marco político-económico

general de viabilidad. En consecuencia, es posible constatar que al no cumplirse estos requisitos, el aspecto estratégico del Plan no da pie para el trazado de un marco direccional restrictivo, fundamento *sine qua non* no es posible la construcción de las viabilidades político-cultural, institucional organizativa y económica capaces de lograr la materialización de la direccionalidad estratégica del Plan que, suponemos, es epistemológicamente normativo-estratégico. Por eso las viabilidades, en las últimas categorías del Plan se presentan imprecisas, en particular la crispada situación política que se vive actualmente arroja dudas acerca de la posibilidad institucional, aun no consolidada del Estado para identificar proyectos estratégicos, hacer su inventario y determinar sus trayectorias en el mar de la incertidumbre, complejidad y, a mi juicio, crisis de gobernabilidad que vive el país.

Este aserto es rechazado por el gobierno, pero una mirada a nuestro escenario político social muestra un *clivage* vertical de nuestra sociedad sin precedentes recientes, repetidos conflictos y enfrentamientos, no importa su origen, entre la logomaquia presidencial y los actores oponentes con fuerza social asimétrica. De modo, pues, que el jefe del Ejecutivo manda pero no gobierna. Pareciera carecer de la noción de Estado y de ciudadanía. Desde luego, la síntesis entre la fase final y la última categoría central del proceso de formulación del plan, no es factible. En una palabra, no nos permite probar que la direccionalidad y la viabilidad sean compatibles en el plan examinado. No se dibuja así un abanico de trayectorias, ni siquiera las interacciones en un abanico de redes direccionales que permitan la conjugación hacia una trayectoria central revisable que, como se sabe, constituye el eje referencial de cualquier análisis de viabilidad. Ya la inversa, el análisis de viabilidad puede conducir a una revisión de la direccionalidad.

Una mirada general a las líneas globales del Plan nos lleva, paso a paso, desde la construcción de ciertos equilibrios importantes hasta una fatigosa enumeración de minuciosidades descriptivas. Los pasos son denominados como: equilibrios, objetivos, estrategias, subobjetivos, subestrategias, y sub subobjetivos. De éstos, que llegamos a contar ochenta y uno, se hace tal desmigamiento que de quien sea hallado persiguiéndolos podría decirse, “desbaratando encajes regresaré hasta el hilo”, sin que haya podido emprender “el viaje del regreso del sueño” (¡atónito ante ti me postro, inolvidable Andrés Eloy!).

B) *El Plan en sí mismo*. El silencio lo dice todo. No sé por qué me vienen a la memoria algunos versos de las inmortales coplas de Jorge Manrique, donde se pregunta: “...Los Infantes de Aragón, ¿Qué se hicieron?”. En verdad, “¿Fueron sino devaneos? ¿Qué fueron sino verduras de las eras?”. En efecto, en octubre del año 2001, el presidente lanzó el plan a los cielos, se dispersaron las estrellas con el silbido de la pólvora, y luego cayeron colapsadas, hechas cenizas. Después de la admiración, el silencio lo dijo todo: el Plan, como un lázaro congelado, quedó paralizado, no habló más y, lo que es peor, de él no se habló más en esta politizada y desvelada Venezuela. Francamente, como todavía creo en los altos valores del espíritu, aunque nos den de beber tinieblas, avanzaré en este trabajoso discurso sin pensar, como Camus, que soy una pasión inútil, como todo hombre. Sigamos pues.

Los equilibrios se dividen en: económico, social, político, territorial e internacional, y se alzan a partir del núcleo de un logo de cinco pétalos cuya leyenda dice: “Venezuela construye su camino en transición a la Revolución Bolivariana”. Diré que no está mal esta división, pues es significativa, pero ¿por qué no incluir como uno de los pétalos de esta flor a la cultura, cuya especificidad no es menor que la de cualquiera de los otros sectores o equilibrios?. En efecto, más

allá del significativo concepto antropológico de cultura, este concepto define un campo muy específico: 1) el mejoramiento de las facultades físicas, intelectuales y morales del hombre; resultado de ese mejoramiento, en el individuo y en la sociedad (Diccionario Ideológico de la Lengua Castellana, 1994); 2) y el DRAE, en su edición de 2001 dice: resultado o efecto de cultivar los conocimientos humanos y de afinarse por medio del ejercicio de las facultades intelectuales del hombre; otro significado, según el DRAE, es: conjunto de modos de vida y costumbres, conocimientos y grado de desarrollo artístico, científico, industrial, en una época o grupo social, etc. Las palabras abundan. En el Plan, la cultura sólo merece un sub subpunto, el 2.1.6, que dice: acceso pleno a la cultura, el cual se desmiga en apenas dos (¿cómo decirlo?) sub sub subpuntos. ¡Vaya metodología!

Pero hasta en la villa del señor hay fuego y humo, las sombras realzan las luces. El Plan plantea un concepto multidimensional del desarrollo nacional, y apartándose de lo que el eminente economista Amartya Sen (1999) llama “la concepción Blast del desarrollo” (del inglés, blood, sweat and tears), cuando se refiere a la teoría tradicional del desarrollo y su hincapié en la “explosión de la acumulación”. Adopta, más bien, lo que él llama concepción Gala (Give us a little aid, de una canción de Los Beatles) en la cual, a la inevitable inversión productiva en capital físico, se agrega la inversión social, la calidad de vida y el desarrollo humano, en pie de igualdad. De modo pues que “lo económico” y “lo social” conforman un subconjunto coherente, con personalidad propia. Así entendido, el desarrollo implica crecimiento, distribución, empleo, participación, transformación y buen balance territorial y del poblamiento. Un amplio proceso inscrito en las instituciones y motorizado por incentivos personales y de cuerpo (organismos). Este planteamiento que hace el Plan, respecto del carácter multivariante del desarrollo, es absolutamente plausible.

Apenas una pregunta para satisfacer mi espíritu crítico: ¿cómo se relacionan entre sí estos equilibrios?, ¿cómo se vencerán las fuerzas que los alejan del ideal societario planteado? Sobre esto no se dice nada.

Al comienzo de nuestro trabajo dijimos que nos concentraríamos, sobre todo, en el área económica, luego en la social con menor minuciosidad, y que apenas nos referiríamos a puntos específicos de las otras áreas o equilibrios. Respecto del *equilibrio económico*, se dice en sus objetivos, que “La política económica estimulará, el desarrollo de procesos de producción aguas abajo, la creación de un tejido de relaciones intersectoriales que integre la economía interna y genere crecientes niveles de valor agregado, del más alto nivel tecnológico, y de la mayor competitividad internacional. En otras palabras, se espera que en lapso 2001-2007, se sentarán las bases de un modelo productivo capaz de generar un crecimiento sustentable, promover la diversificación productiva y lograr la competitividad internacional en un contexto de estabilidad económica, lo cual facilitará una profunda y diversa inserción en el comercio internacional globalizado” (MPD, 2001: 25; 16).

Pienso que el Plan, en su aspecto económico, para reforzar la llamada concepción Gala, reúne muchos méritos al asentar categóricamente que “El imperativo de la justicia social exigirá que la diversificación de la producción esté acompañada de un conjunto de medidas que permitirán el desarrollo de una poderosa economía social. Entre ellas, la formación de microempresas, nuevas formas cooperativas, empresas campesinas, acompañadas por medidas complementarias en materia financiera, asistencia técnica, capacitación, comercialización y reformas de los mecanismos de regulación”. Más adelante, en los subobjetivos se señala que “Se fortalecerá una economía social que estimule la democratización del capital y la legitimación del

mercado, mediante formas organizativas alternas y auto-gestionadas basadas en la diversificación social de la producción apoyada en un sistema de microfinanzas” (*Ibid.*: 25-26).

Nos preguntamos, ¿podrá esta economía social, así organizada y gestionada, coexistir apaciblemente con el gran objetivo de desarrollar la economía productiva, basada en la moderna tecnología, la gran empresa exportadora y las asociaciones estratégicas? Hace algún tiempo, nosotros hubiésemos dado una respuesta positiva a tal pregunta. Consecuentemente afirmamos (1986: 100):

La implantación y desarrollo de una democracia activa, en tanto que práctica social, obliga a la búsqueda incesante de formas alternativas de propiedad.

Evoco inmediatamente las palabras de Enzo Faletto:

“La búsqueda de nuevas formas de propiedad tiene como objeto superar contradicciones esenciales del presente, sociales y económicas, que frenan el desarrollo” (1981: 47)

...Se suele reconocer, en general, que el capitalismo y la propiedad privada son fuentes permanentes de la desigualdad. Y en los países periféricos, los efectos... son más profundos...

Sin embargo, releendo los escritos de Marx y Engels, así como la historia económica contemporánea en fuentes inobjetables como lo son Tönnies (1887) y (1931), Eric Hobsbawm, Perry Anderson, Robert Heilbroner, y recientes artículos de Thurow, Krugman y Sen, he podido recordar que lo que detectaron los fundadores del marxismo acerca de que, en toda producción mercantil, simple o desarrollada, tiende a producirse inevitablemente la centralización y concentración del capital, desplazando a los pequeños y medianos propietarios, sigue teniendo vigencia. En los Estados Unidos, por ejemplo, Sweezy (1976) comprobó que aun en los ciclos post-keynesianos, tenía lugar una muy alta mortalidad de pequeñas y

medianas empresas, que luego eran reemplazadas por otras nuevas. De modo que, ese sector social, que es muy empleador y democratizante, ha seguido existiendo, pero cambiando de manos y de propietarios (¿tendrá ese dinamismo Venezuela?, ¿cómo operará en estas condiciones una ley de microfinanzas?).

Aparte de lo dicho, salvo algún que otro enunciado relativamente aislado en la desorientadora cariocinesis de la célula original (la rosa de cinco pétalos), es fuerza decir que los objetivos enunciados no ofrecen diferencias notables con los presentados en los nueve Planes de la Nación precedentes, elaborados bajo la planificación normativa tradicional. El espíritu y conocimiento del documento del MPD que tanto nos auxilió en la parte 2 de este trabajo (Experiencias... 2000), en verdad no impregnan el folleto que contiene las líneas generales de ese mismo Ministerio. Por ejemplo, aspectos tan decisivos como lo son la adopción abierta de lo relativo a las “intensas interconexiones” y a “la iteración recursiva”, prácticamente no imprimen sus huellas en las susodichas Líneas Generales. La primera, además de referirse a las relaciones entre componentes, implica sobre todo, la interacción de actores, la conflictividad y el reconocimiento de oponentes, la incertidumbre y la complejidad; la segunda, nos obliga a probar la categoría central terminal en la formulación de un plan, que es la “prueba de la fase”, mediante procedimientos que, sin excluir la causalidad clásica, abre paso a la determinación probabilística, al ensayo y error, y aun a la indeterminación en las condiciones descritas por el gran físico Heisenberg en 1927. Todo esto brilla por su ausencia.

Digamos, y no de paso, que en el sub sub punto titulado “Asegurar la colocación de crudos y productos”, que corresponde a la internacionalización de los hidrocarburos, hay dos sub sub subobjetivos que dicen: “Disminuir los costos operativos de PDVSA” y “Fortalecer

la participación de PDVSA en la producción de hidrocarburos”. Como sabemos, en estos días, PDVSA está en el ojo del huracán, y en virtud de la designación de su nuevo presidente, se ha producido una verdadera rebelión del personal de la empresa que abarca desde los altos jerarcas hasta los obreros manuales y de servicio. Así como lo fue la nueva Ley de Hidrocarburos, que impone cargas financieras insostenibles al Estado, la situación creada es una puñalada en la médula de PDVSA. En el día en que escribimos (08/03/2002), se anuncia un paro de cinco horas en esta empresa vital. (¿Dónde quedaron los postulados de las “intensas interconexiones”?). Dicho esto, no más comentarios.

En las elongaciones dendríticas del Plan, que recuerdan a los novedosos modelos de sociedades artificiales, que operan mediante autómatas celulares cuyo código genético es colocado por el investigador—suerte de nuevo Dios—, aparecen y reaparecen reiteraciones, dobles denominaciones e innumerables redundancias, que es posible descubrir desde las estrategias y subobjetivos (por ejemplo, “diversificación productiva” y “alcanzar un crecimiento sostenido y diversificado”) hasta la repetición de dos sub subobjetivos, los enumerados 1.4.3 y 2.2.2: “democratizar la propiedad de la tierra”, aparecidos tanto en el subobjetivo 1.4 como en las terminaciones capilares del 2.2.

Refirámonos ahora a muy importantes aspectos del llamado equilibrio económico. Desde hace más de dieciocho meses, los economistas veníamos insistiendo en que, al nivel macroeconómico de corto plazo, el sistema presentaba severas distorsiones en la estructura de sus precios relativos. Era *vox populi* que el tipo de cambio estaba sobrevaluado en un buen margen, que la política de bandas de flotación estaba agotada, que sus relaciones con los tipos de interés, el déficit fiscal y la apertura arancelaria, ofrecían rupturas por donde se colaban ingentes importaciones que hicieron

deprimir en 2002 y 2001 la producción doméstica para el mercado interno, y otros efectos, entre los cuales el más importante era el de advertir que se estaba formando una burbuja financiera que terminaría como lo hizo: con ataque al bolívar y una considerable fuga de capitales. El haber utilizado el anclaje cambiario para controlar la inflación se volvió una política obsesiva, cuyo costo de oportunidad, antes apreciado, hoy se muestra evidente.

Es incomprensible que un documento de planificación estratégica utilice en tiempo futuro, y con carácter categórico, expresiones como la siguiente: “La sostenibilidad fiscal (sub objetivo 1.5) supone mantener una dinámica cambiaria de estabilización que se seguirá inscribiendo como ancla cambiaria. La política de bandas de flotación del tipo de cambio, alrededor de la paridad central fijada, coordinada por el Banco Central de Venezuela, continuará, para neutralizar los ataques especulativos que puedan originarse en capitales golondrina” (MPD, 2001: 17). ¡Increíble pero cierto! En efecto, diremos brevemente (en el apéndice nos ocuparemos particularmente de las recientes medidas cambiarias y sociales), desde los anuncios del 13/02/2002 se adoptó un esquema de libre flotación del dólar, con predominio relativo del juego entre oferta y demanda; y se adoptaron medidas restrictivas de carácter fiscal. Resultado: desde aquella fecha hasta el momento en que escribimos (08/03/2002) el bolívar se ha depreciado en aproximadamente un 26%, margen estimado de sobrevaluación. Ciertamente, hecha la corrección monetaria, que va en la dirección correcta, el bolívar debería tender hacia su estabilización, si la crispación política se apacigua, o por lo menos se reconocen situaciones de poder compartido.

Es de reconocer el énfasis que se hace en la incorporación y difusión del progreso tecnológico, con el objeto de que surja y se forme una infraestructura

tecnológica. Esta variable, verdadera arista del desarrollo, aparece como sub subobjetivo 1.1.5, que se multiplica hasta nueve vasos capilares. Es de lamentar que el Plan, aun en esos niveles capilares, no se refiera a un abanico de proyectos y sus respectivas trayectorias, puesto que son una categoría central principalísima de la planificación estratégica. ¿Para qué fase del Plan se dejarán? Aprendí desde hace tiempo, de mi inolvidable profesor de Planificación, Jorge Ahumada, que una de las mayores diferencias entre desarrollo y subdesarrollo consistía en que el primero contaba con un aparato productor de innovaciones (tecnológicas y organizacionales), y el segundo carecía completamente de tal aparato. ¡Y esto fue hace cuarenta años! Reconocemos aquí, sin embargo, la labor del ministro Carlos Genatios, ya ausente del Gabinete de gobierno.

Entre los subobjetivos hay uno muy importante: “Incrementar el ahorro y la inversión”, que junto con el objetivo de “Alcanzar la justicia social” y el subobjetivo de “Desarrollar la economía social”, conforman la llamada visión Gala del desarrollo, corazón de esta moderna teoría en el siglo XXI.

El economista Luis Mata Mollejas (2002: 1-2), en un breve artículo, deja caer los siguientes comentarios acerca del Plan:

Pero continuar el análisis de la expresión escrita es un ejercicio inútil dada la magnitud de los yerros con relación a las técnicas de planificación. Lo más interesante es remitirnos a las circunstancias venezolanas y contrastarlas con lo que el documento propone:

- Persistencia del desempleo en dos dígitos, asociado a una inversión privada débil y a una inversión pública poco empleadora (uso de la tropa en actividades de construcción, a pesar de que destinan millardos de bolívares en un gasto bajo sospecha de corrupción). *Al respecto las “líneas generales” guardan absoluto silencio.*

- Deseos del gobierno de sustituir la inversión privada nacional por la extranjera; sin percatarse que ella es mayoritariamente especulativa, ya que no está destinada a aumentar la capacidad productiva sino a adquirir los títulos representativos (transferencia de la propiedad de la Electricidad de Caracas y de la Cantv, entre otros). *Con relación a esto, el documento guarda discreto silencio.*
- Persistencia de una inflación persistente en dos dígitos, asociada a una devaluación del bolívar enmascarada bajo el falso "régimen de flotación". *Al respecto, el documento simplemente ignora la existencia de la política monetaria.*

Inserto comentario mío: este artículo fue escrito antes de las medidas cambiarias a que arriba hice referencia; no obstante, el juicio expresado en *negritas* sigue siendo correcto.

- Creciente endeudamiento público interno (en torno a dólares 9 millardos, un tercio de la deuda externa, PN) que obliga a la existencia de elevadas tasas de interés; flagrante contradicción con los supuestos deseos (órdenes presidenciales de reducirlas). *Con relación a esto, las líneas generales se refugian detrás del "utópico equilibrio fiscal".*

Nuevo comentario mío: debido a la alta fuga de capitales en lo que va del año, y al anuncio de las medidas, las tasas de interés se mueven en un abanico de entre 50 y 60%, aunque el buscado equilibrio fiscal, podrá subsanarse sólo a medias, como producto de los ingresos por devaluación.

- Ambiente político pugnaz y amedrentador de los agentes privados, en medio de crecientes tensiones sociales por la frustración de los más pobres, que la represión de la fuerza pública no es capaz de apaciguar por las causas profundas de origen socio-económico (desempleo e inflación persistente) y de origen cultural (populismo y paternalismo). *La respuesta a este estado social es la propuesta de establecer una indefinida democracia "participativa y protagónica".*

En el mismo artículo referido, Mata Mollejas se formula interrogantes sobre las expresiones contenidas en los apartes “denominados cómicamente ‘Sub-Sub. Objetivos’”. Presento las preguntas que se hace, pero modificando su orden de presentación (*Ibid.*:4):

- ¿Cuáles son las prioridades productivas cuando se propone como “Sub-Sub. Objetivo” promover las actividades agrícolas, industriales, turísticas y energéticas?

Este sub subobjetivo se inscribe en el subobjetivo “incrementar la superficie ocupada”, que a su vez es desprendimiento del Equilibrio Territorial, Estrategia “descentralización desconcentrada”. La pregunta es pertinente, porque tiene que ver con la actividad de descentralización desconcentrada, que tanto se proclama. Sin embargo, nos parece meritorio mencionar que la Estrategia de diversificación productiva, en sus sub subobjetivos, contempla “Fortalecer la integración de cadenas productivas” que concuerda con la Estrategia del mismo nombre; nos parece importante señalar que en lo relativo a las nuevas cadenas productivas se recoge una aportación de quienes hemos propuesto (H. Silva Michelena, 1996: 94-95, y 1999: 11), para hacer frente a la tan divulgada flexibilización del trabajo, que opera en contra de los trabajadores, al convertir en precarios sus puestos y estabilidad; se trata de la creación de nuevas cadenas productivas, enlazadas con los recursos naturales y habilidades humanas, de que pueden disponerse *in situ*. Todas las subestrategias, combinadas, en particular con la de Desarrollar la economía social, de hacerse realidad deberían abrir paso a la creación de empleo masivo, neutralizando así las tendencias deletéreas del llamado *jobless growth*, es decir, el crecimiento sin empleo, que la moderna tecnología ha convertido en estructural en las economías casi inflexibles, como la nuestra.

- ¿Cómo se fomenta el ahorro masivo (y la inversión) de una población caracterizada por el subconsumo y la pobreza?

El subobjetivo y subestrategia correspondientes identifican cinco sub subobjetivos para lograrlo. Todos hay que ponerlos en tela de juicio. En efecto, la promoción de la inversión productiva se halla en un clima de expectativas desfavorables, tanto económicas como políticas, y el régimen de seguridad y fondo de pensiones, clave para fomentar el ahorro, sigue tropezando con graves dificultades para su aprobación e instrumentación. En cuanto a las cadenas financieras, sencillamente presentan hiatos insalvables, particularmente en lo que se refiere a las relaciones de este tipo entre los sectores público y privado. Es muy de subrayar que a la planificación financiera casi no se le otorga espacio, y se guarda silencio en relación con su articulación entre las planificaciones pública y privada.

- ¿Qué se debe entender por "optimizar la tributación petrolera"? ¿Será dejar a PDVSA sin recursos para autofinanciarse?

Estos aspectos se abordan en los sub subobjetivos titulados "Transformar crudos pesados", en el ya mencionado sobre la optimización, y en el subobjetivo intitulado "Internalización de los hidrocarburos". Ya se ha dicho que se van a examinar "lados oscuros en los costos de PDVSA"; y en el sub subobjetivo llamado "Optimizar la tributación petrolera", inserto en el subobjetivo llamado a "Alcanzar la estabilidad fiscal", tal optimización debe ser vista con sumo cuidado, porque trata de la relación de la participación fiscal del gobierno, y del "equilibrio en la relación entre el impuesto sobre la renta y la regalía". En los días que corren, las informaciones diarias dan cuenta de la fuerte exacción de que ha sido objeto y víctima PDVSA, ya que el Estado se está "chupando sus ingresos", dejándola en una delicada situación de flujo de caja.

Dentro del primer subobjetivo (alcanzar un crecimiento económico sostenido) vale la pena destacar lo que se dice acerca de “Desarrollar políticas proactivas para elevar la productividad, la competitividad y la innovación”, de “Facilitar las asociaciones estratégicas y la participación del sector privado en empresas estratégicas”, porque se reconoce afortunadamente que “las tendencias positivas de la globalización, que apuntan a una transnacionalización productiva, signada por la búsqueda de la mayor competitividad en cualquier región del mundo, es campo propicio para asociaciones estratégicas entre capital nacional y extranjero, que derivarán en la modernización industrial del país. Éste es un notable rasgo positivo del Plan, pero nos preguntamos nuevamente: ¿es esto compatible con el subobjetivo de Desarrollar la economía social y con la subestrategia correspondiente de Democratizar el capital y legitimar el mercado? Puede que la economía social subsista como un sector intersticial entre lo público y lo privado y que sin duda juegue, como lo hará, un papel de gran importancia en la creación de empleo y desarrollo de las PYME, pero francamente, no veo este sector como una palanca eficaz y eficiente para insertarse con éxito, cavando o conquistando nichos, en la muy competitiva economía mundial.

- ¿Qué debe entenderse por “Diseñar e implementar el Sistema Nacional de Planificación”?... ¿o es que el folletín que comentamos es producto de algún sistema no nacional?

Este punto, que levanta el profesor Mata Mollejas, me parece injustamente tratado en su comentario. En efecto, ya vimos, en la parte 2, cómo el Sistema Nacional de Planificación es concebido por el MPD, de acuerdo con sus concepciones y con los lineamientos derivados de la Constitución y los reglamentos correspondientes. En el subobjetivo 3.1.1, que remite a un subobjetivo y a una subestrategia bien definidas, se desglosa en cuatro bloques el diseño e implantación de tal sistema,

los planteamientos allí contenidos llevan desde las Líneas Generales del MPD hasta los niveles de planificación a nivel del Consejo Federal de Gobierno, de los estados y de los Consejos de Planificación y Coordinación de Políticas Públicas, a nivel municipal. La pregunta que hay que formular aquí es si en esas instancias existirán las capacidades y destrezas requeridas para formular planes y para articularlos con las Líneas Generales del MPD, el cual debe ejercer una función supervisora y de colaboración.

El formato integral correspondiente a la subestrategia titulada “Aumento y diversificación de la economía exportadora no petrolera”, nos parece bien trazado y articulado, pues de funcionar cinérgicamente deberían incrementar la productividad del sistema económico. A lo largo de su exposición se consiguen aspectos importantes como son el de la inserción de Venezuela en la economía internacional, particularmente en América Latina, y la incorporación del progreso técnico junto a una muy importante reestructuración industrial, que busca recuperar y actualizar el tejido interindustrial actual y la expansión aguas abajo de transformación productiva, o reconversión industrial, que fue abandonada hace mucho tiempo en nuestro país, dejando obsoleto a gran parte del parque industrial de la conurbación que va desde Valencia hasta la Gran Capital. La reformulación de la política comercial, en cambio, nos deja dudas, por cuanto al decir que “exigirá el aprovechamiento oportuno de las salvaguardas” de los sectores que las requieran, pone al frente de la política situaciones excepcionales, ante lo que debe constituir una coherente política comercial frente a los esquemas de integración latinoamericanos y del Caribe, frente a los Estados Unidos (ALCA), y, desde luego, Europa y el Lejano Oriente. La guía en estas políticas debe ser “apertura gradual y selectiva”, lo cual abre paso a la inserción mundial y al gradualismo en la desgravación.

Desde luego, estamos de acuerdo con el subobjetivo de garantizar la seguridad alimentaria aunque sin caer en proteccionismos que son muy costosos para los consumidores y cuyos costos de oportunidad son bien amplios y conocidos. Igualmente, estamos de acuerdo con los propósitos de incrementar y fortalecer la pequeña y mediana empresa, por cuanto la misma, además de ser la mayor creadora de empleo, es una fuente importante de suministro de bienes de salario para la población de menores recursos. Envuelta en una adecuada política tecnológica y organizacional, y con el consiguiente apoyo financiero del Estado y del sector privado, las PYME pueden orientarse al mercado externo con productos competitivos en precio y calidad. Ésta es la experiencia que dejó Corpoindustria, y que recoge muy bien Fedeindustria, el gremio que las agrupa. En cuanto al sector financiero, debo decir que no basta con afirmar que hay que consolidarlo, ya que el mismo debe ser objeto de una reestructuración bien ordenada y orientada, en la que no solamente se tomen en cuenta las funciones de intermediación, sino las otras múltiples funciones que desempeña la banca privada moderna. En cuanto a la banca pública, la misma debe ser modernizada y escapar a los peligros de la politización y las componendas.

En cuanto a los subobjetivos de eliminar la volatilidad económica y alcanzar la sostenibilidad fiscal, se entrecruzan fuertemente en sus propósitos; pero no se señala claramente su responsabilidad en el seguimiento de los equilibrios macroeconómicos, de absoluta necesidad, y en la realización de una reforma fiscal coherente, donde se equilibre la progresividad, que tanto facilita la evasión y la elusión, con la regresividad de los impuestos indirectos (como el IVA), muy eficaces en su aplicación y manejo, pero, sin duda, regresivos. La tasa actual, de 14,5%, nos parece elevada bajo cualquier *standard* que se mida; es preferible adoptar medidas que aumenten su base tributaria, mediante

una agresiva política de *formalización del sector informal*, cuyo peso en la población activa es de casi un 50%. Al respecto, hay muy interesantes proposiciones, hechas desde fuerzas sociales distintas del gobierno, el cual, entendemos, también se ha preocupado por el asunto.

En cuanto al fomento del ahorro y de la inversión física, poco hay que decir, ya que las teorías del desarrollo de cualquier tendencia consideran a esta variable como el resorte fundamental del proceso de acumulación, junto con la formación del capital humano y de la creación de firmes condiciones de trabajo y de vida.

SEIS LÍNEAS DE ACCIÓN PARA EL DESARROLLO: UNA PROPUESTA

En nuestras investigaciones sobre este tema, que datan desde hace tiempo, nos hemos persuadido de que hay que tener una concepción multivariante del desarrollo, tal como ya lo hemos expuesto. Para sintetizar, lo expresaré en seis líneas de acción que persiguen alcanzar el crecimiento sostenido y sustentable, y sean capaces de abrir cauces, de vencer las fuerzas del desempleo tecnológico estructural. Brevemente expuestas son:

- Vigilar la estabilidad macroeconómica, y particularmente las características de la estructura de los precios relativos, que se relacionan estrechamente entre sí, y de donde es imposible excluir un precio fundamental: el de la fuerza de trabajo.
- Una fuerte inversión en capital físico y humano, que es lo que permite la dilatación de todos los mercados nacionales, y la creación endógena de nuevos puestos de trabajo.
- Inserción en la economía internacional, cambiando la mirada de los complejos, es decir,

dejando atrás caducos esquemas ideológicos y el temor de que la competencia extranjera habrá de arrasarnos. ¿Por qué Venezuela no puede repetir las experiencias exitosas de Chile, Costa Rica, México y aun la República Dominicana?

- Reconversión industrial a fondo, o transformación productiva de nuestro aparato industrial, y su enlace con la innovación tecnológica.
- Tener un estado social sumamente activo, edificado sobre el siguiente triángulo: un organismo rector, un órgano financiero, y un aparato contralor y evaluador, eficaz e independiente.
- *Last but not least*, decidirse a emprender, ¡por fin!, una reforma integral del Estado y sus instituciones, que desde hace tiempo se encuentran decaídas o francamente colapsadas con las rémoras que significan en términos de costos transaccionales y de productividad global de la economía. Sobre este punto hay mucho material orientador, que produjo la eliminada COPRE. ¿Cuesta mucho rescatar sus documentos?

Dejo estas ideas apenas esbozadas en caso de que alguien las mire, aunque sea de reojo. En conexión con esto, no quisiera dejar de mencionar nuestro trabajo sobre las *economías subdesarrolladas maduras* (1973: 89-98), donde pusimos de manifiesto la estructura y funcionamiento de estas economías, y describimos cuidadosamente lo que entonces llamamos *la fisiopatología* del subdesarrollo. Presentamos entonces nuestro concepto de que estas economías no estaban en una simple transición hacia el desarrollo, y que la palabra subdesarrollo no era sinónimo de estancamiento; estas economías podían experimentar importantes tasas de crecimiento, aunque poco sostenibles en el tiempo.

Asomamos entonces nuestro concepto de *modo de producción capitalista específico*, para designar su estructura económica y sus interacciones. Dijimos que tales economías, en su evolución, presentaban límites si no infranqueables, al menos muy difíciles de traspasar. Brasil, México y sobre todo Argentina, son pruebas desgarradoras de este aserto.

Mucho más tarde, con gran rigor, el profesor Asdrúbal Baptista (1997) llegó a conclusiones convergentes, pero concretando su objeto a la operación de una economía petrolera como la venezolana. El profesor Baptista describe y analiza agudamente lo ocurrido en Venezuela desde 1976, época en que se exacerbaron los ingresos petroleros, y 1994, constató empíricamente un desbalance nuclear fundamental, resultado de una vocación “inversionista de la renta” que llevaron a que en nuestro país, una relación tan significativa para el equilibrio económico de mediano y largo plazo, como lo es la relación capital-producto, se desbalanceara completamente en relación incluso con patrones como los EEUU en período de recesión, momento en que se convierte en un fiel indicador del curso de la actividad.

Este elemento, conjugado con otros, relativos al poco acceso al mercado exterior, a la caída del mercado interno por diversas razones, entre las que cuenta principalmente el derrumbe vertical del salario real, llevaron los desbalances a una caída de la inversión privada, sostenida desde 1976. Este conjunto de elementos hace decir a Baptista que “aquí no cabe hablar *strictu sensu* de una crisis de acumulación... De lo que aquí se trata es de un colapso, de una ruptura de la constitución básica del sistema... No se trata de una mera supresión temporal de la decisión de invertir... Aquí hay algo más de fondo” (*Ibid.*:153-155). De lo que se trata, simple y llanamente, es de la inviabilidad y colapso del capitalismo rentístico.

Los dos trabajos mencionados, a mi juicio, podrían constituir un trasfondo para la reedificación de nuestro modelo económico. El modelo rentístico es inviable y colapsó; el subdesarrollo maduro, es decir, el que accedió a las etapas superiores de la industrialización sustitutiva, también se ha mostrado inviable. Vistos no sólo los desastrosos efectos sociales, que también económicos, del neoliberalismo, nuestras sugerencias podrían servir de referencia, así sea lejana, a cualquier proceso de transformación de algún país latinoamericano inscrito en el archipiélago de la globalización, tan elocuentemente descrito y analizado por Hinkelammert, quien como nadie ha puesto al desnudo su carácter empobrecedor y excluyente.

Respecto al *equilibrio social*, no obstante no ser mi especialidad, diré algunas cosas surgidas de mi experiencia de trabajo y de mis investigaciones sobre la vinculación entre lo económico y lo social. Según el Plan, el objetivo y su estrategia son, respectivamente, “Alcanzar la justicia social”, y “La incorporación progresiva (inclusión)”. Las Líneas Generales dicen textualmente que “el Plan de Equidad Social es el instrumento de acción de gobierno que tiene como imperativo ético y político, responder a las necesidades sociales, alcanzando la equidad como nuevo orden de justicia social y base material de la sociedad venezolana”. Se dice, también, que “El concepto de equidad social, rompe con la dicotomía tradicional que divide lo social de lo económico, subordinando lo primero al predominio de lo segundo. Dentro del objetivo de la equidad, el modo de producción económico es inherente y sustrato fundamental de las condiciones de vida de la población y principal determinante de sus expresiones asimétricas” (MPD, 2001: 92).

Nos llena de contento el que en un plan se hable de “imperativo ético”, lo cual no es frecuente. Sin embargo, este párrafo merece algunas observaciones.

La dicotomía aludida, que realmente existe, y no es un invento fantasioso, es consecuencia de la aplicación de políticas neoliberales a ultranza. Pero, si es que existe el concepto de modo de producción económico (sólo conozco el de modo de producción, creado por Marx), entonces, ese modo así concebido, reduccionistamente, también debe de ser sustrato de inequidades y marginalidad, sin que exista la mediación de las clases sociales, y diversos estamentos, imbricados en las relaciones sociales de producción, que es lo básico.

A propósito, decía Marx (1962: 182):

En la producción social de su vida, los hombres contraen determinadas relaciones necesarias e independientes de su voluntad, relaciones de producción, que corresponden a una determinada fase de desarrollo de sus fuerzas productivas materiales. El conjunto de estas relaciones de producción forma la estructura económica de la sociedad, la base real sobre la que se levanta la superestructura jurídica y política y a la que corresponden determinadas formas de conciencia social. El modo de producción de la vida material condiciona el proceso de la vida social, política y espiritual en general.

El así llamado modo económico de producción, supone una reducción del concepto de Marx a las solas relaciones de producción, caldo de cultivo, ciertamente, de los vínculos de dominación y explotación del “hombre por el hombre”. Por otra parte, las teorías originales del desarrollo (Arthur Lewis, Higgins, Rosenstein-Rodan, Myrdal y otros grandes teóricos) siempre concibieron lo social conformando parte integral del desarrollo. No se hablaba, ciertamente, de políticas sociales. Estudiábamos las teorías del desarrollo, que distinguíamos cuidadosamente de las puras teorías del crecimiento, referidas sólo a variables macroeconómicas cuantitativas.

En las Líneas Generales, se lee textualmente: “el Plan de Equidad Social aboga por la equidad desde la visión universalista, transformándose en la expresión

superior de justicia que garantiza a todos y todas el ejercicio de derechos, *dando a cada cual según su necesidad y pidiendo de cada cual según su capacidad* (*negritas mías*, y ¡SIC!). Como antiguo marxista, leí estupefacto la frase destacada, que pertenece a la “vulgata marxista”, ironizada a fondo por Ludovico Silva en su incomparable *Antimanual para marxistas, marxólogos y marxianos* (1975), y llevada a regiones de belleza en un ensayo, *El estilo literario de Marx* (1971), que produjo la admiración de Umberto Eco. En ambos ensayos, su autor, que conocía bien el alemán, pone de manifiesto las desfiguraciones que sufrió el pensamiento del gigante pensador de Tréveris, y las tergiversaciones de que ha sido objeto por manuales de toda laya. Esa frase del texto del Plan, sugerida por diversos ensayos de Engels (1960, 1962), fue convertida en *slogan* del comunismo soviético, ya fosilizado.

Engels insistió en que para que en una sociedad se diese a cada cual según sus necesidades, era necesario alcanzar una fase en el desarrollo cuya tremenda productividad sería capaz de abolir el trabajo asalariado, de anular la ley del valor, y abrirle paso a la “extinción del Estado”. Trataríase de una sociedad formada por ciudadanos libremente asociados, donde desaparecería la mercancía y sólo tuviese vigencia el valor de uso. La malhadada frase, no puede ser un principio de asignación de recursos ni de distribución del ingreso, ni siquiera en una economía socialista, mucho menos en una economía mixta subdesarrollada. Ella podría tener vigencia en la plena sociedad comunista, fase superior del socialismo, donde no existiese la propiedad privada ni las clases ni el Estado: sólo la confraternidad. Tal utopía fue vencida por los hechos históricos. Si las Líneas Generales preconizan, con base en la Constitución, un régimen económico donde el Estado coexiste con la economía privada, concentrada y centralizada, es imposible la desaparición del mercado y que no se generen inequidades, no importa cuán potente sea el

sector social que se postula. Ya hemos dicho que dudamos de su viabilidad, a largo plazo, en condiciones de existencia de la producción mercantil.

Cabe aquí recordar el concepto de ideología según Marx: Una falsa representación de valores, que aparecen invertidos en la realidad. El joven filósofo alemán, Peter Sloterdijk (1989), reformula el concepto dentro de lo que él llama la razón cínica. Dice: "Ellos saben muy bien lo que hacen, pero aun así lo hacen" (*Ibid.*: 52). Comenta el ya citado Zizek (1992) que si el concepto de ideología sigue siendo el clásico, en el que la ilusión se sitúa en el conocimiento, llegamos entonces a una sociedad posideológica, sin ilusiones. Y si el lugar de la ilusión estuviera en la realidad del hacer, entonces la fórmula podría decir: "Ellos saben que, en su actividad, siguen una ilusión, pero aun así lo hacen" (*Ibid.*: 61). Zizek da el siguiente ejemplo: ellos saben que su idea de libertad encubre una forma particular de explotación, pero aun así, continúan en pos de esta idea de libertad. El socialismo burocrático, agrego yo, las democracias manipuladas, la corrupción que se ampara en la transparencia, y pare usted de contar, se inscriben en esta cartilla.

Todos los subobjetivos del *equilibrio social* no son más que una repetición sin originalidad de lo que al respecto se viene diciendo desde hace más de cuarenta años en los diferentes órganos de las Naciones Unidas. Y se dijo en todos los Planes de la Nación, en todos los programas electorales quinquenales de lo que llaman IV República; y que hoy se continúa predicando en los púlpitos y homilías de las iglesias de cualquier signo y hasta en los movimientos sociales, que, antes inexistentes entre nosotros, cobran fuerza desde los años 70.

Empero, se incurre en contradicciones como la siguiente: en el objetivo del equilibrio social se señala que, "Así mismo, la búsqueda de la equidad social abandona definitivamente las políticas de 'combate a

la pobreza' o la 'protección de grupos vulnerables', insistentemente utilizadas en el pasado..." (MPD:2000: 91).

En contraposición, en el sub subobjetivo titulado "Atención especial para la población en pobreza extrema", y de seguidas se afirma que habrá "protección a grupos humanos con mayores condiciones materiales y sociales de inequidad". ¿No es esto una política de focalización?

Debo, sin embargo, aplaudir sin cortapisas, el que se haya incluido en las estrategias de mejorar la distribución del ingreso y la riqueza, la subestrategia que tiene por fin "Desarrollar procesos de articulación entre la política social y económica para el impulso de acciones de economía social". He desarrollado en algunos trabajos (1994, 1996) este importante punto, tan crudo en aquella época de la economía neoliberal rampante que azotaba nuestro continente suramericano y caribeño. Propuse pasar de las llamadas "políticas compensatorias" y aun de las de articulación (que lamentablemente en las Líneas se usa, no obstante su tajante afirmación en el objetivo del equilibrio social) a la integración de políticas, hasta atreverme a proponer la demarcación de un campo al que llamé *Socioeconomía política*.

Como el divorcio entre ambas políticas sigue siendo una realidad, no obstante los esfuerzos emprendidos desde la CEPAL, el CLAD, el PNUD, y otros organismos internacionales (este Plan tiene el mérito de ser el primero, que yo sepa, donde lo veo incluido expresamente), es necesario que digamos sobre el tema algunas palabras. Ya dijimos que en nuestro tiempo, las más altas tasas sostenidas de crecimiento, lo hace en una proporción muy superior a la del empleo que generan, de allí el desempleo estructural, que se presenta aun en las zonas más desarrolladas del mundo, en mayor o menor grado. Por eso, pienso que, si bien la

clave es adoptar la visión multivariante del desarrollo, con su insistencia en la inversión en capital físico y humano para generar crecimiento, dilatar los mercados y crear empleo, todavía resulta indispensable elaborar, desde un centro rector, inserto en una red social, políticas sociales cuya duración ha de ser variable. La centralidad de la *Socioeconomía política* es la creación de empleo, porque éste es un paso inevitable para que la gente pueda vencer la exclusión.

Los programas sociales, o si se les quiere llamar, socioproductivos, son una necesidad objetiva, y no pueden ser desmantelados impunemente sin que se incurra en graves daños infligidos a la población depauperada o excluida. No estamos de acuerdo con lo que dice el documento del MPD, de que términos como “combate a la pobreza”, o “políticas de focalización”, deban ser excluidas, o que sufran de una concepción circular en su ataque a la pobreza por intermedio de programas o servicios segmentados. La irrefutable experiencia de Chile, de Costa Rica, de Brasil, y aun de Venezuela, con sus bemoles, se impone por sí sola.

Naturalmente, de la gama de programas y políticas, hay que hacer una selección según los casos, y proceder a una escogencia objetiva de los beneficiarios (la Escuela de Estadística de la UCV desarrolló un método muy eficaz llamado Índice Sintético de Pobreza), a fin de evitar las filtraciones. En algunos programas de la última administración, estos elementos se pusieron a prueba, con resultados aceptables. Es cierto que varios de los catorce programas sociales del extinto Ministerio de la Familia no dieron resultado, pero otros funcionaron a medias, y hubo algunos, como el PROAL, el paquete de auxilios escolares (uniformes y útiles, merienda, etc.) y, en particular, el programa de hogares y multihogares, que alcanzaron una eficacia de hasta 98%. Todo esto se tradujo en una mejor salud y un aumento de la escolaridad en los sectores desposeídos. Disponemos de los estudios que confirman empíricamente estas afirmaciones, en

el estudio que realizamos sobre la pobreza en Venezuela (2002).

En cuanto al *equilibrio político*, me limitaré a decir que, por supuesto, comparto los grandes principios que inspiran a las estrategias y subobjetivos enumerados y descritos. Sólo me gustaría expresar algunos deseos. Uno, que se haga efectiva la responsabilidad pública para aplicar los elevados principios de la nueva Constitución, y que la división de poderes (ahora hay cinco) no nos obligue a repetir que en Venezuela lo que hay son “cinco poderes en uno”, como acertadamente tituló hace varios meses el diario *El Nacional*, despertando las iras del presidente. Dos, que finalmente se realice la transformación estructural del aparato del Estado y que el pequeño sub subobjetivo titulado “constituir un nuevo esquema institucional de funcionamiento de la administración pública”, se ajuste a la teoría que tan brillantemente formuló North (1955) sobre la relación de las instituciones en el desarrollo económico-social y en las personas. Y tres, aunque no menos importante, que se monte un verdadero e independiente control social de la gestión pública, valiéndose de los mecanismos señalados por el propio Plan.

Por razones de no competencia, no diré nada acerca de los otros dos equilibrios que, empero, me parecen muy pertinentes; tan sólo me permito recordar que me hubiese gustado ver un sexto pétalo en la rosa: el de la cultura. Me viene a la mente una penetrante y muy decidora frase de Enzo Faletto: una sociedad que no soporte su propia cultura, está condenada a perder su identidad.

De regreso del Sol de la utópica ciudad de Campanella, termino con la sentencia latina que puso Marx al concluir su Crítica del Programa de Gotha:

Dixi et salvavi animam meam.

APÉNDICE

(LAS RECIENTES MEDIDAS DE AJUSTE)

I. LAS MEDIDAS DE AJUSTE

No era un secreto, al menos para quienes seguíamos de cerca la coyuntura económica, que la economía venezolana venía sufriendo, desde hacía casi tres años, de desequilibrios macroeconómicos que se acentuaban día a día. Tales desajustes se manifestaban, sintéticamente, en una severa distorsión de los precios relativos. ¿Cómo se manifestaba esta anomalía? En primer lugar, con una sobrevaluación progresiva del bolívar, el cual permaneció prácticamente anclado durante más de treinta meses, deslizándose a una tasa de depreciación muy inferior a la inflación corriente, medida por IPC del BCV. La política económica se redujo, prácticamente, al objetivo único de abatir la inflación mediante la utilización de un anclaje cambiario nominal, centrado en una política de bandas manejada por el BCV.

La sobreapreciación, en un clima de pugnacidad política creciente, generó expectativas no propicias para una inversión privada que ya venía deprimida; asimismo, abrió los cauces de un gran caudal de importaciones, que en 2001 alcanzó los 18 millardos de dólares. Un efecto concomitante, fue la caída de la producción doméstica de bienes y servicios para el mercado interno, en alrededor de 1,5% en el año 2001. Se echaron así las bases para un ataque, en tiempo no tan imprevisible, contra el bolívar y las reservas internacionales (excluyendo el FIEM) con la consiguiente contracción progresiva de la base monetaria, y el relajamiento del control por el BCV de los agregados monetarios. Comenzó a gestarse así una burbuja financiera que estalló el 12/02/2002, cuando el presidente Chávez anunció las siguientes medidas para encarar la turbulenta situación creada:

- 1) Libre flotación del dólar en el mercado, relativamente independiente, sin perjuicio de la intervención del BCV. Se dejaba de esta manera sin efecto la política de deslizamiento del bolívar, y la fijación de una meta de tipo de cambio promedio para fines de año. Se afirmó que el BCV garantizaría el suministro de divisas suficientes para el funcionamiento de la economía.
- 2) Abandono del sistema de bandas con una paridad central, adoptado a mediados de 1996, que actuaba como ancla nominal de la economía y de los precios; en adelante el ancla nominal pasaría a ser la disciplina fiscal.
- 3) En consecuencia, se decidió recortar el gasto público en 7%, pero sin afectar la inversión social. En este punto, fue enfático el presidente.

Según la fuente presidencial que pude captar, y luego leer en los diarios, los nuevos escenarios serían:

- Precio del petróleo: baja de \$ 18 a 16 el barril.
- Ingresos petroleros: caen Bs. 7,6 a 6 billones.
- Capacidad de deuda: cae Bs. 5,5 a 4 billones.
- Ingresos no petroleros: Bs. 10,33 a 10,43 billones.
- Ingresos extraordinarios: estables en Bs. 123 millardos.
- Presupuesto 2002: Bs. 26,4 a 24,5 billones.
- Caída neta de los ingresos: Bs. 5,7 billones.
- Brecha fiscal: Bs. 1,8 billones.

Es de destacar que PDVSA sufrirá una reducción neta de ingresos de seis billones de bolívares, y además, por causas del recorte, caerá en poco más de 28,50%. La brecha fiscal, cuya magnitud más o menos exacta

no se conoce, oscila entre 7 y 10% del PIB (unos 7,5 billones de bolívares). Se espera cubrirla con recursos del FIEM, el Impuesto al Débito Bancario (IDB), las reformas del sistema fiscal, el recorte del gasto público ya dicho, y lo que se recaude por la devaluación que, de permanecer en un 27%, podría aportar al fisco unos 2,8 billones de bolívares.

Este fuerte ajuste obligó al gobierno a modificar, a tan sólo dos meses de entrar en vigencia la Ley de Presupuesto Público, las metas de los indicadores para el año 2002:

INDICADORES ECONÓMICOS	PRESUPUESTO FISCAL 2002	ESCENARIO POST 12-F*
Crecimiento de la economía	4,5% del PIB	1,5% del PIB
Inflación	10%	16%
Tipo de cambio para el año	770 bolívares por dólar	925 bolívares por dólar
Déficit fiscal	4% del PIB	3%-3,5% del PIB
Precio del petróleo	\$ 18,5 por barril	\$ 16 por barril

* Sujeto a revisión - Fuente/MPD

Las primeras reacciones ante los anuncios, que apenas si se refirieron a las medidas compensatorias para paliar los efectos del ajuste (aumento inmediato de los precios con remarcaje de productos, compra nerviosa de dólares por temor a un control de cambio, caída adicional de las reservas internacionales, desempleo, contracción económica, aumento del transporte y otros servicios básicos), se vieron catalizadas por un clima político de desconfianza, confrontación y críticas.

Las medidas socioproduktivas fueron anunciadas el 28/02/2002, dieciséis días después de las primeras. Aunque no se le reconozca, tales medidas fueron precipitadas por la reacción de la gente, y fueron divididas en dos áreas: medidas sociales y medidas produktivas. Los programas sociales estarán divididos en cuatro áreas: seguridad alimentaria, atención integral, infraestructura social y Plan Bolívar 2000. En seguridad alimentaria habrá cinco proyectos, de los cuales tres son nuevos. Tales programas son: el de alimentación estratégica, el de comedores institucionales, comedores comunitarios, el programa alimentario estratégico (PROAL), y el Plan Bolívar alimentario, que tendrá el apoyo del Cuerpo de Infantería de Marina y del Ejército. Para su funcionamiento se creará el proyecto Cuerpo de Alimentación de la Fuerza Armada (CAFA).

En atención integral se mantendrá la atención integral en salud, salud de niños, indígenas e infancia. Adicionalmente, se reactivan los multihogares, las orquestas escolares, uniformes escolares, mejora en la tasa de mortalidad materna, disminución de la desnutrición, justicia femenina y escuelas bolivarianas.

Para la infraestructura social, el gobierno tiene previstas asignaciones para FONDUR y el INAVI, para soluciones habitacionales. Se asignarán fondos a Ducolsa, Fundabarrios y Vivienda Rural; nuevas asignaciones para las escuelas bolivarianas, reactivación de las escuelas técnicas y mantenimiento de los cuarteles. Respecto al Plan Bolívar 2000, se mantendrá. Dijo el presidente que se contempla crear las bodegas ambulantes en los barrios.

Con respecto a las medidas produktivas, se fortalecerá a las PYME, en el corto plazo se creará el Instituto Nacional de Desarrollo de las PYME, con un programa especial de financiamiento preferencial que incluye la deuda; se creará el Plan de Empleo para Jóvenes Aprendices, con preferencia a las mujeres desempleadas

que sean jefas de hogar, y será coordinado por el INCE. Para el sector campesino fue diseñado un Plan de Apoyo a la Producción Agrícola. Los fundos zamoranos recibirán recursos adicionales, al igual que el Plan Conuco, la pesca artesanal, la acuacultura y el subsidio alimentario. Se piensa que este plan generará 250 mil empleos directos e indirectos.

Para el desarrollo tecnológico y apoyo a las PYME productivas, se asignarán también recursos. Se contempla, también, proyectos sobre saneamiento industrial y agua potable; obras de construcción de agua potable, tratamiento de aguas negras, y mejoras de acueductos, que beneficiarán a un 1.663.000 mil personas. Se apoyarán las cooperativas, que generarán diez mil empleos directos en un año. Para financiar este plan, se usarán doscientos millardos de las utilidades cambiarias. Con respecto al financiamiento de los programas sociales, no se dijo nada.

Este “paquete” socioproductivo generó reacciones encontradas. El que se haya ordenado al nuevo ministro de Finanzas, general Usón, que reserve veinte mil millones para repartirlos en la FAN, despertó recelos; así como el hacer una lista de ofertas que montan a 3,2 billones de bolívares, sin precisar de dónde saldrán, fue un nuevo golpe a la credibilidad del ajuste fiscal anunciado hacía sólo catorce días.

II. COMENTARIOS MÁS IMPORTANTES

- 1) Francisco Rodríguez, jefe de la Oficina de Asesoría Económica y Financiera de la Asamblea Nacional, indicó que el programa no va a ser capaz de cerrar la brecha fiscal que el economista ubica entre 7 y 10% del PIB. En cuanto al IDB, la reforma del IVA y modernización de aduanas, cree que la estimación de los ingresos que generarán está sobreestimada.

Considera que tiene sentido usar el FIEM, pero asegura que no es el tipo de medidas que genera sostenibilidad fiscal. Respecto al uso de utilidades del BCV, indicó que la buena práctica contable indica que éstas se incluyen como parte del déficit. Manifestó su duda acerca de cómo se generarán ingresos para financiar la creación de empleo y cubrir las necesidades que generaron las leyes de la Habilitante (*El Universal*, Cuerpo 2, 13/02/2002).

- 2) El joven economista de la UCV, profesor Leonardo Vera, colocó en Internet sus apreciaciones sobre la política cambiaria, que me autorizó a utilizar libremente en este trabajo. Dichas apreciaciones, que tuve ocasión de discutir, quedan sintetizadas así (incluyendo mis observaciones): al programa económico le faltaron, al menos, dos puntos: a) una política monetaria de “metas de inflación” para dotar de ancla nominal al nuevo sistema; b) una reforma fiscal creíble; c) desarrollar un fondo de estabilización anticíclico. Comentaremos solamente el punto a. El BCV sabía que tenía que ir a la flotación, pero primero tenía que tener claro cómo se fija la nueva ancla nominal y metas de inflación.

¿Por qué se necesita una política monetaria con metas de inflación? Las razones son: a) provee un ancla nominal distinta al anclaje cambiario, que ayuda a bajar los componentes no cambiarios de la inflación; b) el régimen de TC flexible ayuda a evitar la volatilidad de las tasas y, c) provee ventajas sobre la estrategia alternativa de usar como instrumentos los agregados monetarios, cosa que ocurre en economías muy abiertas y sometidas a la pérdida de salarios reales.

¿Qué elementos contiene este tipo de políticas? La definición de Eichengreen (2000), dice que es una estrategia operacional con cuatro elementos: a) un compromiso institucional con la estabilidad de precios como objetivo fundamental de la política monetaria; b) anuncio público de las metas de inflación; c) mecanismos para permitir que el BC rinda cuentas respecto de sus políticas; d) transparencia en la comunicación con el público y los mercados.

Esto se complementa muy bien con lo que dice Svensson (1998), quien agrega: e) un procedimiento operativo donde toda la información relevante es usada para conducir la política monetaria; y, f) no existe una regla explícita sobre cuál variable instrumental usar.

¿Qué reformas se requieren para hacer este tipo de política monetaria? Lo primero que hay que tomar en cuenta es la credibilidad y la rendición de cuentas del BCV, que pasa por preguntarse si su directorio es creíble e independiente. En segundo término, se necesita mucha transparencia en la definición de una variable instrumental visible para el público, el compromiso principal sólo con la meta de inflación, y un alto grado de comunicación hacia el público, dadas las resoluciones tomadas en sus sesiones de directiva. En tercer lugar, es necesario eliminar la dominancia fiscal en la ejecución de la política monetaria. Para ello el BCV sólo debe actuar como agente financiero del sector público, si la acción es cónsona con la meta de inflación; se precisa, por fin, una delimitación clara de responsabilidades (fiscal o monetarias) por desviaciones de la meta.

Para terminar, las siguientes observaciones: el BCV tiene que elegir y hacer conocer algún procedimiento operativo, cuyas fases podrían ser:

- a) Elección de un índice como un objetivo final de la política (inflación con base en el IPC o de núcleo);
- b) Hacer un pronóstico condicional sobre el objetivo final, con una zona de tolerancia;
- c) El BCV y Min-Finanzas deben hacer un anuncio conjunto sobre la meta inflacionaria, el horizonte temporal, el intervalo de tolerancia y las cláusulas de escape;
- d) Debe elegirse el objetivo operacional de la política del BCV, que debería ser la tasa de interés interbancaria;
- e) Poner en uso los instrumentos de control operacional (OMA y facilidades de crédito), por supuesto, con mucha mayor flexibilidad que la que hay ahora;
- f) Se evalúan los resultados en función de la meta;
- g) Si la meta no se cumple por responsabilidad del BC, normalmente habría que destituir a sus directivos.

Estos comentarios, formados en la discusión entre algunos colegas, en especial con L. Vera, dejan ver bien a las claras, que al presidente Chávez, y a su equipo asesor, les faltó no sólo fundamentación sino una serie de aspectos decisivos que son de amplio uso en la política monetaria actual. En general, si bien se puede decir que las medidas cambiarias y fiscales (aunque éstas últimas sean poco creíbles) van en la dirección correcta, no obstante la gran pregunta sigue siendo: ¿puede el jefe de un gabinete econó-

mico que fracasó seguir dirigiendo a la economía, con sus mismos criterios? Aunque después del ajuste las cosas hayan cambiado, sólo el tiempo del ámbito económico puede prever el desenlace. Ojalá el diálogo y el consenso prosperen y, guardando el respeto a la diferencia, podamos todos subir al mismo ascensor.

BIBLIOGRAFÍA

- Adorno, Theodor (1970): *La personalidad autoritaria*, Grijalbo Ediciones, S.A., México.
- Ahumada, Jorge (1964): *La planificación del desarrollo*, CENDES/UCV, Caracas.
- Baptista, Asdrúbal (1997): *Teoría económica del capitalismo rentístico*, Ediciones IESA, Caracas
- Barriga, Luis (2000): *Sobre la planificación de las organizaciones*, Ponencia en seminario sobre planificación, realizado en La Habana, del 16 a 17 de noviembre del año 2000 (Mimeo).
- Berman, Marshall (1988): *Todo lo sólido se desvanece en el aire*, Siglo XXI Editores de España, México.
- Constitución de la República Bolivariana de Venezuela (1999): *Gaceta Oficial* N° 36.860 del 30/12/99.
- Córdova, Armando (1999): *Globalización. Riesgos y oportunidades para Venezuela*, Academia Nacional de Ciencias Económicas, Caracas.
- Cortés, H. (1998): *Gerencia electiva*, HCZ Consulting, Caracas.
- De la Dehesa, Guillermo (2000): *Comprensión de la globalización*, Alianza Editorial, S.A., Madrid.
- Downes, Andrew S. (2001): *Acción y reestructuración institucionales en el Caribe*, Internet: planificación económica, site de Cepal/ilpes.

Eichengreen, Berry (2000): *Can emerging markets float?* University of Berkeley (Mimeo).

Encyclopaedia Britannica (1979): Macropedia, T.8, New York.

Engels, Friedrich (1962) "Principios del comunismo" (1847), Carlos Marx-Federico Engels: *Escritos económicos varios*, Editorial Grijalbo S.A., México.

————— (1962): "Introducción a la obra de Marx *Trabajo asalariado y capital* (1852)", Marx-Engels, Obras Escogidas, Editorial Progreso, Moscú.

Feyerabend, Paul (1975): *Contra el método*, Alianza Editorial, Madrid.

Foorrester, Viviane (1996): *L'horreur économique*, Librairie Arthème Fayard, Paris [Hay traducción española, FCE, Buenos Aires].

Hinkelammert, Franz (1996): El huracán de la globalización. Trabajo presentado en el Seminario Internacional *La Teoría de la Dependencia: 30 años después*, Universidad Internacional de Andalucía (Mimeo).

Jiménez, C. W. (1982): *Introducción al estudio de la teoría administrativa*, FCE, México.

Khor, Martin (2001): *La globalización desde el Sur, Estrategias para el siglo XXI*, Icaria Editorial, S.A., Barcelona.

Mata Mollejas, Luis (2002): *Sin Rumbos*, e-mail. Imatam@hotmail.com.

Matus, Carlos (1980): *La planificación de situaciones*, FCE, México.

————— (1983): "Planeación normativa y planeación situacional", Sobretiro de *El Trimestre Económico*, Vol. L (3), N° 199, México, Julio-Septiembre.

Ministerio de Planificación y Desarrollo (2000): *La experiencia de Venezuela en planificación*, Ponencia en el Seminario de La Habana, organizado por CEPAL, ILPES y el Ministerio de Economía y Planificación de la República de Cuba, La Habana, 16 y 17 de noviembre de 2000 (Mimeo).

- _____ (2001) "Lineas Generales del Plan de Desarrollo Económico y Social de la Nación 2001-2007", Septiembre (Mimeo).
- Murdick, A. (1994): *Sistemas de información basados en computadoras*, Editorial Diana, México
- North, Douglas (1995): *Desempeño económico e instituciones*, FCE, México.
- Platón (1986): "Fedón", *Diálogos III*, Editorial Gredos S.A., Madrid, pp. 24-142.
- Sen, Amartya (1999): "Teoría del desarrollo a principios del siglo XXI", *El desarrollo económico y social en los umbrales del siglo XXI*, Emerij, Núñez de Arco Editores, Madrid.
- Silva Michelena, Héctor (1973): "Estructura y funcionamiento de una economía subdesarrollada madura", *Problemas del desarrollo*, año 4to, N° 5, agosto-octubre, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México, pp. 81-102
- _____ (1986): *América Latina Economía Política de la Democracia*, Expediente Editorial "José Martí", Caracas.
- _____ (1993): "Políticas de ajuste y políticas de desarrollo social", en *Democracia y Desarrollo*, Revista del CLAD, N° 2, Caracas.
- _____ (1996): "Políticas sociales y económicas integradas: esbozo para una socioeconomía política", *Desarrollo con equidad*, CEPAL/CLAD/Nueva Sociedad, Caracas, pp. 73-105
- _____ (1997): "La crisis de los nuevos tiempos (y una larga mirada a las políticas públicas 96-97)", *Historia mínima de la economía venezolana*, Fundación de los trabajadores de Lagoven, Caracas.

- _____ (1999): *Lo económico y lo social en las teorías del desarrollo*, FONVIS, Caracas
- _____ (Coord.) (2002): *Estudios selectivos para un análisis de la pobreza en Venezuela*. Ediciones FACES-UCV, Caracas.
- Silva, Ludovico (1971): *El estilo literario de Marx*, Siglo XXI Editores S.A., México.
- _____ (1975): *Anti-manual para uso de marxistas, marxólogos y marxianos*, Monte Avila Editores, Caracas.
- Sloterdijk, Peter (1989): *Crítica de la razón cínica*, Taurus, Madrid.
- Stoner, J. y otros (1996): *Administración*, Prentice Hall Interamericana, México.
- Svensson, Lars (1998): "Monetary policy & inflation targetting, NBER *Réporter*, winter pp. 5-8, Lansing: Michigan State University. Press.
- Sweezy, Paul (1976): Editorial de *Monthly Review*, Vol. 25, N° 3, pp. 3-12. New York.
- Terry G. y S. Franklin (1987): *Principios de administración*, CECSA, México.
- Tinbergen, Jan (1999): "Los problemas de la planificación económica", en la *Revista ISSJ*, vol. XL, N° 31, La Haya (el artículo es de 1959), Internet: Site de la Unesco.
- Tönnies, Ferdinand (1887) 1957: *Communities and society*, Edición de Charles P. Loomis. East Lansing: Michigan State University. Press., Michigan.
- _____ (1931) 1966: "Estates and Classes", Reinhard Bendix y Seymour M. Lipset (Edit.), *Class, Status, and Power: Social Stratification in Comparative Perspective*, Free Press, New York.

Valencia, Eduardo (1981): "Planificación de situaciones: ¿un nuevo paradigma? en *El Trimestre Económico*, N° 191.

Vera, Leonardo (2002): *Comentarios al Plan de ajustes*, Internet: e-mail: lvera@cantv.net

Weber, Max (1970): *Economía y sociedad*, FCE, México.

Zizek, Slavos (1992): *El sublime objeto de la ideología*, Siglo XXI Editores, México.



DEUDA EXTERNA: INESTABILIDAD GLOBAL*

Armando León Rojas

I. ANTECEDENTES

Durante la década de los setenta del siglo XX colapsó el sistema de paridades fijas y la convertibilidad del dólar estadounidense como moneda de referencia y valor fijo con relación al oro. En este mismo período se produjo un ajuste significativo de los precios internacionales del petróleo. El entorno monetario local e internacional se hizo en extremo complejo para el manejo de las políticas económicas nacionales, pero, paralelamente, se generó una importante cantidad de recursos financieros, alrededor de 250 millardos de dólares, que las naciones productoras de petróleo percibieron como nuevos ingresos externos y recolocaron en el sistema financiero internacional. Este fenómeno contribuyó “a la rápida expansión del mercado de eurodólares, a través de la red de bancos extranjeros ubicados en Europa que realizan operaciones crediticias con fondos internacionales” (Aguilar, 2000).

La volatilidad de la economía internacional durante la mitad de la década de los setenta, estuvo signada por la crisis financiera internacional, el colapso del

* Este trabajo se nutrió de la asistencia técnica de Eliana Mayorca y Ana Gómez. Y los comentarios del Dr. Luis Rivero. Los errores y omisiones son responsabilidad del autor.

acuerdo de Brettons Woods y la redefinición de la estrategia crediticia por parte de los grandes bancos internacionales, para sostener su rentabilidad y ampliar sus carteras de créditos. Algunos analistas consideran poco conservadora la política de financiamiento bancario masiva que se desarrolló durante los setenta y principios de los ochenta y que dirigió importantes volúmenes de recursos a las economías menos desarrolladas.

El excedente de liquidez presente en los mercados financieros internacionales provocó una reducción de las tasas de interés internacionales que obtuvo como respuesta, tanto el incentivo por parte de los países económicamente menos desarrollados, a tomar cuantiosos créditos a bajo costo, como el relajamiento por parte de la banca privada de sus estándares para el otorgamiento de tales créditos, los cuales eran considerados oportunidades de inversión.

Efectivamente, los créditos bancarios se ofrecieron a tasas de interés relativamente bajas que, ante una situación de alta inflación, eran negativas en términos reales. Situación que, aunada al rápido crecimiento de las exportaciones causado por el incremento de los precios internacionales de materias primas, incentivó el aumento de la demanda de créditos por parte de los países en vías de desarrollo.

La combinación de bajas tasas de interés y el incremento de los ingresos por exportaciones provenientes de los países menos desarrollados, sugerían a los bancos que los países deudores estarían en condiciones de honrar sus deudas. Es por ello que los grupos financieros internacionales concedían créditos sin mayor análisis y control sobre la viabilidad de los proyectos para los que se solicitaban los fondos, y se obviaban los riesgos de los créditos internacionales. Si bien la mayor cantidad de recursos provenía de instituciones financieras privadas, es importante señalar que en el mismo período también aumentaron los créditos otor-

gados por otros gobiernos y por instituciones financieras multilaterales.

Sin embargo, el problema de fondo no radica en el endeudamiento, sino en la aplicación de los recursos y la dimensión del financiamiento, no sólo con relación al tamaño de la economía, sino a la capacidad de repago¹. La aplicación de los créditos bancarios para financiar déficit fiscales estructurales o para cubrir gastos corrientes, dejó de lado la utilización del financiamiento para fines de producción rentable que pudieran inducir una mejor situación en el país deudor, y a la vez permitir repagar la deuda y su servicio. (Benecke & Loschky, 2001).

II. PRIMERA PESADILLA: CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA²

La consistencia y los resultados positivos del endeudamiento externo sobre la actividad interna de los países en vías de desarrollo y la posibilidad de acelerar el desarrollo sostenible, no sólo dependía de su inversión en programas con retorno, sino en que el nivel de las tasas de interés³ de los créditos otorgados fuera negativa o levemente positiva, para garantizar que el servicio de la deuda pública externa no colapsara la capacidad de pago de los países.

-
1. La generalidad de los indicadores refieren el nivel de la deuda como relación del PIB, eludiendo, en la mayoría de los casos, la relación con la capacidad de la economía para generar flujo de caja, la tasa de crecimiento de las exportaciones y los flujos netos de capital de largo plazo.
 2. Rodríguez, Camilo: "La Deuda Externa. Nuevo enfoque ante los nuevos tiempos. Crisis a partir del caso México", en *La Ley*, Buenos Aires, 1995.
 3. Por lo general, los créditos bancarios otorgados a los países en desarrollo se efectuaron a tasas de interés variables ajustadas en función de tasas de referencia internacional. (Bonos del Tesoro americano y Tasa Libor).

Sin embargo, estas condiciones no se cumplieron. Efectivamente, a principios de la década de los ochenta, las condiciones de la economía mundial cambiaron: las tasas de interés internacionales se incrementaron abruptamente como consecuencia del nuevo entorno financiero internacional y la necesidad de las economías industrializadas de aplicar programas antiinflacionarios y de restricción monetaria, y los precios de las materias primas comenzaron a disminuir. La consecuencia fue el aumento significativo del servicio de deuda derivado de las nuevas tasas de interés y una merma de los ingresos por exportaciones de los países en vías de desarrollo. Esto causó, como consecuencia, un deterioro en los términos de intercambio de estos países.

Bajo estas condiciones, los países en desarrollo enfrentaron serias dificultades para atender el servicio de la deuda, ya que una importante proporción del mermado ingreso por exportaciones que recibían, debía ser destinado a sostener los programas de desarrollo local y a la cancelación de *servicios crecientes* por concepto de deuda externa.

Esta situación se agravó en agosto de 1982, cuando México anunció su incapacidad para cumplir sus compromisos de deuda. La "crisis de la deuda mexicana" generó un efecto en cadena o "contagio generalizado" en la mayoría de las naciones deudoras, las cuales tuvieron que reconocer su incapacidad para enfrentar los servicios de los préstamos recibidos y causaron alarma en todo el sistema de crédito internacional⁴. Tal hecho obligó a los bancos internacionales a adelantar acciones dirigidas a impedir la insolvencia general, bajo la conducción de entes gubernamentales para impedir un colapso financiero general.

4. Este episodio financiero se ha denominado la "Crisis de la deuda de los países en desarrollo".

En tal sentido, ante la amenaza de ver disminuida la capacidad de recuperar los recursos concedidos en forma de créditos, los acreedores se asociaron con el objetivo de renegociar las deudas de los países en desarrollo, y recibieron apoyo por parte de organismos multilaterales, en especial del FMI. A partir de entonces, la renegociación de deudas o la adopción de nuevas formas de pago de los compromisos financieros internacionales, exige que los países en desarrollo adopten *Programas de Ajuste Estructural* (PAE), para garantizar el cumplimiento de las condiciones de sostenibilidad económica del Estado.

• **LA GRAN CARGA: EL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA
1973 -1989**

Durante la década de los 80, el nivel de la deuda como porcentaje del PIB (ver Cuadro 1) se incrementó de forma sostenida, básicamente, como consecuencia de nuevos endeudamientos para sostener el servicio de la anterior, luego de los ajustes sucesivos de las tasas de interés internacional. Durante dicha década, el crecimiento del PIB fue de 1,2% para América Latina, ritmo inferior al del crecimiento de la deuda externa y su servicio.

El Cuadro N° 1 revela cómo el conjunto de países en vías de desarrollo vio deterioradas su relación deuda/PIB, resalta cómo estos países registraron un crecimiento de la proporción del PIB destinado al servicio de la deuda externa equivalente al 2,21% anual, entre los que destacan África y América Latina por presentar las cargas más pesadas de deuda durante el período. América Latina registra un crecimiento del coeficiente Deuda/PIB de 2,96%, mientras que África aparece como la región con mayor crecimiento de la proporción del PIB destinada a cumplir sus compromisos internacionales: registra un crecimiento del 6,06% anual.

CUADRO N° 1

EVOLUCIÓN DE LA CARGA DE LA DEUDA EN LOS PAÍSES EN VÍAS DE DESARROLLO, 1973-1989

(COEFICIENTE DEUDA- PIB, PORCENTAJE)

	Años																	TIC*
	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	(%)
Países en Desarrollo**	22,4	21,8	23,8	25,7	24,9	25,6	24,7	24,4	27,8	31,0	32,9	33,9	35,6	37,8	37,5	34,7	31,8	2,21
Por Región																		
África	19,4	19,6	21,6	25,8	31,4	32,4	30,6	28,3	31,4	34,9	37,6	41,3	45,6	48,6	48,3	47,6	49,7	6,06
Asia	19,7	18,9	20,4	22,4	17,2	15,9	16,7	17,2	18,6	21,9	23,1	24,0	26,4	29,5	28,3	26,1	22,3	0,78
América Latina	23,0	22,8	25,5	26,4	29,0	31,8	32,2	34,5	39,8	43,0	46,8	46,4	45,4	44,1	43,7	38,7	36,7	2,96

FUENTE: Elaboración propia con base en *Anuario Estadístico del FMI*, varios años.

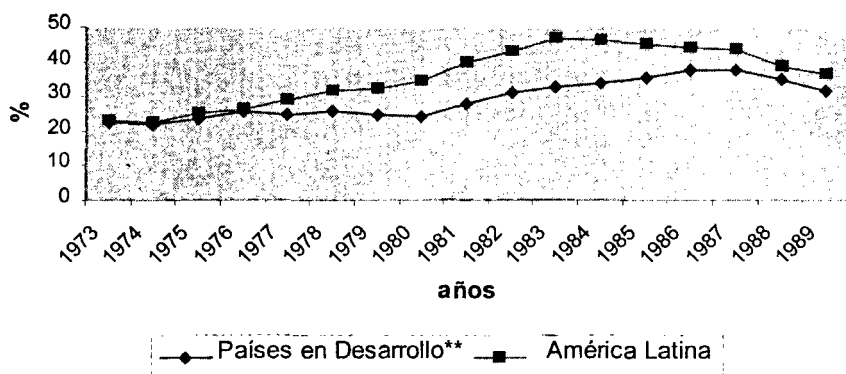
* TIC: Tasa de Crecimiento Interanual. Cálculo propio.

** De 1973-1976, contiene los países en desarrollo no petroleros; 1977 se refiere a los países en desarrollo endeudados; 1978 se refiere a los países en desarrollo importadores de capital; de 1979-1989 contiene a todos los países en desarrollo.

Esta tasa de crecimiento, que describe la presión del servicio de la deuda sobre el producto total, es una evidencia del deterioro que posteriormente sufrirían el conjunto de países de América Latina y África en su capacidad para sostener el crecimiento económico y mantener la estabilidad macroeconómica. No significa, por supuesto, que la presión del servicio de la deuda externa sobre los ingresos fiscales represente el principal factor que contribuyó al estancamiento económico social y prolongó la inestabilidad macroeconómica, pero la evidencia de los años 80 y 90 demuestra que concurrió a restringir la capacidad de crecimiento económico sostenible y ha afectado la aplicación de planes de inversión de largo plazo.

Gráfico N° 1

Evolución de la carga de la Deuda en los países en vías de desarrollo. Coeficiente Deuda / PIB



Fuente: Elaboración propia con base en: Anuario Estadístico del FMI, varios años.

En contraste, la evolución de la carga de la deuda en el continente asiático se muestra estable durante el período analizado, al arrojar una tasa de crecimiento interanual (TIC) del 0,78%.

La crisis de la deuda externa no obedeció exclusivamente a la calidad de las políticas internas o a la inconsistencia de las políticas macroeconómicas nacionales aplicadas; existió un conjunto de factores externos que incidieron de forma determinante en precipitar y agudizar esta crisis. A continuación se mencionan los más importantes:

- **FACTORES EXTERNOS O INTERNACIONALES: EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL HACE AGUAS**

1. *Crecimiento abrupto de las tasas de interés internacionales:* como consecuencia de la ejecución de programas antiinflacionarios en los países desarrollados, se incrementaron significativamente las tasas de interés a las cuales se habían contratado los préstamos; éstos en su mayoría, habían sido negociados a tasas de interés variables.
2. *Caída de los precios de las materias primas* a principios de la década de los ochenta, lo que ocasionó un declive de los ingresos por exportación de los países en desarrollo.
3. *Imposibilidad del incremento de los ingresos por exportaciones,* como consecuencia del deterioro de los términos de intercambio de los países deudores (causado por la caída de los precios de las materias primas) y de la recesión económica mundial existente en la época.
4. *Abrupta declinación de entradas de capital extranjero* por concepto de préstamos externos y por concepto de inversiones extranjeras, provocada por la suma de los tres factores internacionales mencionados precedentemente.

Este conjunto de factores fueron determinantes. Sin embargo, condiciones internas, en algunos casos generales para los países menos desarrollados (PMD), incidieron en la prolongación y repeticiones de la crisis de la deuda externa.

- **FACTORES INTERNOS O DOMÉSTICOS: ECONOMÍAS INESTABLES**

El análisis de las políticas internas es fundamental en la determinación de los efectos de la crisis de la deuda sobre la economía de los distintos países en desarrollo, ya que el uso de los recursos recibidos en préstamo determinó la capacidad de los deudores de honrar o no sus compromisos internacionales.

Los países más afectados por la crisis destinaron una gran proporción de los préstamos a fines improductivos, tales como gastos militares y mantenimiento de instituciones burocráticas, en lo que siguieron el modelo keynesiano de expansión de la demanda interna a partir del estímulo del gasto público⁵. Paralelamente reforzaron el intervencionismo estatal en la economía, en lugar de orientar el financiamiento externo a proyectos, que por sus retornos, garantizaran el servicio de pago de la deuda. (Mencos, 1997).

Así, la crisis de la deuda produjo consecuencias muy desfavorables en los países con políticas fiscales altamente expansivas y políticas comerciales proteccionistas, factor clave en la explicación de la disparidad existente entre la tasa de crecimiento del coeficiente deuda/PIB observada por los países del este asiático y la tasa que registró el mismo indicador en Latinoamérica.

5. En este sentido, el caso venezolano es evidente: alrededor del 70% de la deuda externa contraída durante las décadas de los años 70 y 80 se explica por compromisos financieros de ineficientes empresas estatales o para cancelar gasto corriente.

Además de los factores externos reseñados, un conjunto de debilidades, por lo general, estructurales, que han presentado los PMD, han contribuido a agudizar y profundizar la crisis de la deuda externa. Sachs y Larrain (1994) resumen algunas consideraciones que comentamos a continuación:

1. *Políticas fiscales:* Políticas altamente expansivas del gasto público financiadas con créditos externos, sin ser respaldadas por mejoras y/o incrementos en la recaudación tributaria, ni sufrir los costos del financiamiento inflacionario, lo que propició una situación de déficit fiscal pronunciado en los países en desarrollo. La aplicación recurrente de este tipo de políticas fiscales, junto con la utilización de políticas monetarias y crediticias expansivas para financiar los déficit presupuestarios, provocaron una insuficiencia de ahorro interno para enfrentar los compromisos internacionales.

Los gobiernos latinoamericanos, motivados por la gran desigualdad en la distribución del ingreso, aplican frecuentemente políticas populistas con el objetivo de resolver problemas sociales, ya que la mayor parte de la población de estos países pertenece a la clase baja, lo que restringe la capacidad del Fisco Nacional para recaudar impuestos, y una considerable presión sobre el gasto público en el país. En tal sentido, se crea un círculo vicioso, en el que las políticas populistas desestabilizan la economía, obstaculizan el crecimiento económico, perpetúan la pobreza y hacen difícil la recaudación tributaria, lo que induce más políticas populistas, y así sucesivamente. En contraste, los países ubicados en el este asiático presentan una mayor equidad en la distribución del ingreso, lo que disminuye así, internamente,

las presiones para la aplicación de políticas fiscales altamente expansivas.

2. *Políticas comerciales:* Regímenes comerciales cerrados o con algún tipo de barreras proteccionistas, acompañados de tipos de cambio generalmente desalineados, constituyen factores que desestiman la competitividad de las exportaciones.

Las economías del continente asiático tienden a operar bajo regímenes comerciales dirigidos a la exportación, otorgándoles ventaja sobre los bienes transables latinoamericanos. Este factor puede explicar, en parte, la disparidad del efecto de la crisis de la deuda entre Asia y Latinoamérica. En especial, la capacidad para atender en condiciones adecuadas el servicio de la deuda y no provocar deterioros económicos internos adicionales a los previamente existentes.

- **FIN DE MILENIO. LA DEUDA EXTERNA ATACA DE NUEVO. PERÍODO 1990-2000**

El crecimiento de la deuda externa en los países latinoamericanos se ubicó en 6,82% anual en el período 1990 - 2000 (véase Cuadro N° 2). Nótese que Argentina, Chile, Brasil y Colombia, registraron un crecimiento de la deuda externa superior al registrado por la región en su conjunto; de ellos, Argentina, Colombia y Chile fueron los países con mayor crecimiento de la variable en estudio, para los que se observaron tasas de crecimiento interanual (TCI) del 11,34%; 9,17% y 8,62%, respectivamente.

México, Brasil y Argentina destacaron como los países latinoamericanos con la mayor cuantía de deuda externa total durante la década. Es importante destacar el caso argentino, porque representa el tercer país

con mayor cuantía de deuda externa y el país con la mayor tasa de expansión de la deuda externa (11,34%). Por su parte, Brasil y México registraron significativas tasas de crecimiento de la deuda: 8,38% y 6,06%, respectivamente.

Por el contrario, Nicaragua, Guyana y Venezuela, mostraron decrecimientos respecto a la evolución de la deuda externa para el período en estudio, lo que arroja como resultado TCI negativas equivalentes a -5,68%; -4,54% y -2,14%, respectivamente, mientras que Costa Rica fue el país con mayor estabilidad en el desenvolvimiento de la variable en estudio, con una TCI de 0,24%.

Es importante destacar que durante la década de los noventa, el crecimiento económico de América Latina (3,3% del PIB) fue superior al logrado durante los 80 (1,2% del PIB); sin embargo, la participación de sus exportaciones en el comercio internacional se redujo de 5% hasta 4% al final de los noventa (Reyes, 2002).

La afluencia neta de capitales de largo plazo sufrió las volatilidades vinculadas con las crisis financieras globales, efecto tequila y la crisis asiática, lo que debilitó de forma significativa las cuentas externas de Argentina, Brasil, México, Chile y Venezuela, e incidió en el deterioro de los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública. Tal hecho deterioró la capacidad de crecimiento sostenido de América Latina.

El caso de Argentina ha resultado el más evidente: luego de la crisis de confianza durante los años 1994-1995, la presión sobre las cuentas externas y la salida sostenida de capitales, deterioró su arreglo cambiario (1 peso = 1 dólar) y generó a finales del 2001 un colapso general de la economía. Esta crisis de deuda ha restablecido la discusión sobre la viabilidad financiera y económica de las economías en desarrollo altamente endeudadas.

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA LATINOAMERICANA, 1990-2000
DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA (SALDO A FINES DE AÑO EN MILLONES DE DÓLARES)

PAISES	Años										TIC**
	1990	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*	(%)
Argentina	62.233	62.766	72.209	85.656	98.547	109.756	124.696	140.489	144.657	147.000	11,34
Bolivia	3.768	3.784	3.777	4.216	4.523	4.366	4.234	4.655	4.574	4.400	1,96
Brasil	123.439	135.949	145.726	148.295	159.256	179.935	199.998	241.644	241.468	235.000	8,38
Chile	18.576	18.964	19.665	21.768	22.026	22.979	26.701	31.691	34.167	36.000	8,62
Colombia	17.848	17.277	18.908	21.855	24.928	29.513	32.036	35.696	35.972	36.000	9,17
Costa Rica	3.924	4.056	4.011	3.818	3.889	3.376	3.290	3.500	3.700	4.000	0,24
Cuba	---	6.400	8.785	9.083	10.504	10.465	10.146	11.200	11.040	11.100	7,13
Ecuador	12.222	12.795	13.361	14.589	13.934	14.586	15.099	16.400	16.282	14.255	1,94
El Salvador	2.076	2.343	1.976	2.056	2.168	2.517	2.689	2.631	2.810	2.750	3,58
Guatemala	2.487	2.520	2.323	2.644	2.936	3.033	3.210	3.619	3.945	3.900	5,78
Guyana	1.812	2.054	2.062	2.004	2.058	1.537	1.514	1.500	1.196	1.250	-4,54
Haití	841	872	866	875	902	914	1.025	1.100	1.165	1.200	4,54
Honduras	3.588	3.590	3.850	4.040	4.242	4.121	4.062	4.404	4.728	4.000	1,37
Jamaica	4.152	3.678	3.687	3.652	3.452	3.232	3.278	3.300	3.050	3.200	-3,20
México	101.900	116.501	130.524	139.818	165.600	157.200	149.000	161.300	167.500	163.200	6,06
Nicaragua	10.616	10.792	11.987	11.695	10.248	6.094	6.001	6.287	6.499	6.650	-5,68
Panamá	3.795	3.548	3.494	3.663	3.938	5.069	5.051	5.180	5.412	5.550	4,87
Paraguay	1.670	1.249	1.254	1.271	1.439	1.434	1.473	1.599	2.108	2.200	3,51
Perú	19.996	21.409	27.489	30.392	33.515	33.805	28.508	29.477	27.966	27.600	4,11
República Dominicana	4.499	4.413	4.563	3.946	3.999	3.807	3.572	3.537	3.536	3.700	-2,41
Trinidad y Tobago	2.520	2.215	2.102	2.064	1.905	1.876	1.541	1.430	1.511	1.550	-5,89
Uruguay	4.472	3.392	3.578	4.251	4.426	4.682	4.754	5.195	5.180	5.550	2,74
Venezuela	36.615	38.447	40.836	41.179	38.484	34.222	31.212	29.526	30.619	30.800	-2,14
Total	443.049	479.014	527.303	562.830	616.919	638.519	663.090	745.360	759.085	750.855	6,82

FUENTE: CEPAL, *Informe anual para América Latina y el Caribe*, varios años.

* Estimaciones preliminares

** TCI: Tasa de Crecimiento Interanual en el período 1990-1999. Cálculo propio.

III. DEUDA PÚBLICA EXTERNA: ¿ES POSIBLE ENFRENTARLA?

Ante el anuncio de México y de otros países en desarrollo respecto al cese del pago de los servicios de sus deudas externas en el año 1982, los acreedores intensificaron la presión sobre los países deudores para que continuasen honrando su servicio. Esto contribuyó a profundizar la recesión en las economías de los países deudores, y acompañó a una aguda inestabilidad macroeconómica con episodios de fuertes inflaciones, generadas por recurrentes déficit presupuestarios de difícil financiamiento, generalmente atendidos a partir de políticas monetarias expansivas.

El empeoramiento del entorno económico de las naciones deudoras se constituyó en amenaza de una crisis financiera global, alimentada por la dificultad de los países en desarrollo para atender el pago del servicio de la deuda. Este contexto obligó a diseñar y aplicar un conjunto de planes que permitieran aliviar la presión de los deudores y mejorar los balances de los acreedores.

EL PLAN BAKER⁶, fue formulado en 1985 por el entonces secretario del Tesoro de Estados Unidos James Baker III, y cuyo objetivo fundamental consistía en reducir en el corto plazo la carga de la deuda de los países en desarrollo por medio de los siguientes mecanismos:

Renegociación de la deuda adquirida con los bancos comerciales, y el otorgamiento al país deudor de un alargamiento de su programa de pagos. Estas renegociaciones se llevaron adelante en el contexto del "Club de Londres".

Renegociación de la deuda adquirida con otros gobiernos: negociaciones llevadas a cabo en el marco del "Club de París", el alivio de la deuda consistía

6. En general se sigue a Carlos Sánchez Matos, "La Crisis de la Deuda Externa", en *Cuaderno de Materiales*, Madrid, 1999.

en que los gobiernos acreedores aceptaban posponer o facilitar mediante otras medidas, los términos de pago de los préstamos que habían otorgado directamente a países en desarrollo.

Es importante destacar que las renegociaciones antes mencionadas, se realizaban en forma contingente, con el objetivo de que los países deudores alcanzaran acuerdos con el FMI sobre su programa de reformas.

Incremento del apoyo financiero otorgado por organismos multilaterales (FMI, BM y BID) a países endeudados, a cambio de la instrumentación de un conjunto de programas, con metas preestablecidas, dirigidas a aplicar reformas estructurales en las economías.

La efectividad de este plan respecto a la solución de la crisis de la deuda fue nula, entre otras razones porque los gobiernos acreedores se opusieron a una reducción efectiva de la deuda alegando la fragilidad del sistema financiero internacional, al comprobarse que el posponer algunos pagos, no era suficiente. La importancia de este plan radica en el incentivo que representó en el planteamiento de soluciones dirigidas hacia la reducción real de los pasivos internacionales de los países en desarrollo.

EL PLAN BRADY⁷, anunciado en marzo de 1989 por el entonces secretario del Tesoro de Estados Unidos Nicholas Brady, proponía una reducción real de la deuda mediante la renegociación de las condiciones de pago de los países en desarrollo con sus bancos acreedores, ya sea mediante una reducción de la tasa de interés o una reducción del capital.

7. Al respecto ver Felipe Fossati, *Deuda Externa de Latinoamérica*. Ponencia presentada en el "Encuentro Internacional por una Estrategia Común: La Deuda Externa y el Fin del Milenio", patrocinado por el Parlamento Latinoamericano y el Congreso de la República de Venezuela.

La razón por la cual los bancos acreedores estuvieron de acuerdo con una reducción de la deuda efectiva se denomina sobrecarga de deuda (*debt overhang*), la cual consiste en que, dada la imposibilidad de los países en desarrollo de cancelar totalmente sus pasivos externos, los bancos, por tratar de cobrar la deuda en su totalidad, podrían desestabilizar al país deudor en grado tal que terminarían con menores pagos que si aceptaran una reducción de la deuda mediante negociaciones (Sachs, y Larrain, 1994).

Más específicamente, los mecanismos utilizados para la reducción de la deuda fueron: a) reducción de los intereses pagados a la banca privada, combinados con la reestructuración de los pagos de la deuda a plazos más largos y en algunos casos, con períodos de gracia; b) acceso limitado a nuevos fondos, especialmente para la recompra de la deuda en el mercado secundario: esto originalmente estimulaba a los países deudores a solicitar financiamiento multilateral acompañado de programas de ajuste estructural respaldados por el FMI.

Este programa tuvo la virtud de generar instrumentos financieros estándares (Bonos Brady) que podían negociarse libremente en el mercado financiero internacional y permitió el regreso de las economías emergentes a los mercados de capital en forma masiva. La existencia de los denominados Bonos Brady facilitó el posterior diseño de “bonos globales” que reflejan de forma más transparente el riesgo país y permiten iniciar el ordenamiento del financiamiento externo de los mercados emergentes⁸.

8. El término ha variado de economías subdesarrolladas en forma general, a países menos desarrollados (PMD) y mercados emergentes. Este último término se refiere a países con alto potencial de crecimiento, que emite bonos de deuda que reflejan altos riesgos, pero que podrían evolucionar a grados de inversión. Están endeudados por zonas geográficas tales como Latinoamérica, Sudeste asiático, Europa del Este, entre otros.

PROPUESTA BUSH: Elaborada por el entonces presidente de Estados Unidos George Bush (padre), establece los siguientes mecanismos para la renegociación de la deuda:

1. Posibilidad de condonar hasta 12.000 millones de dólares las deudas de los países latinoamericanos más pobres con organismos oficiales del Gobierno de Estados Unidos, lo que representaba una reducción equivalente al 20% sobre ese tipo de deuda. Sin embargo, al tomar en cuenta que la deuda latinoamericana con el gobierno estadounidense representaba el 14% de la deuda externa total de la región, la reducción resultaba ser en realidad menor al 3% de la deuda total.
2. Creación de un fondo de ayuda de 300 millones de dólares para asistir las situaciones más críticas. El aporte de Estados Unidos sería igual a 100 millones de dólares, por lo que los países latinoamericanos debían aportar los 200 millones restantes.

Las condiciones para apegarse a esta propuesta se basaban en la apertura de los mercados de la región, lo que convertiría a Latinoamérica en una zona de libre comercio y exigiría a estos países llegar a acuerdos con el FMI en cuanto a la adopción de medidas de ajuste estructural, entre las que destacan las privatizaciones y la conversión de deuda por inversiones.

Esta propuesta, financieramente atractiva, podría constituir un instrumento de negociación (sobre todo con las economías más pequeñas) para acelerar la construcción de la Zona de Libre Comercio para las Américas. El tamaño de este programa fue realmente insignificante y de bajo impacto financiero.

INICIATIVA PARA LA REDUCCIÓN DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES POBRES MUY ENDEUDADOS (PPME)⁹: Esta propuesta fue puesta en marcha en el año 1997 por el FMI y el BM. Su objetivo es ayudar a los países pobres a reducir la carga de su deuda externa a niveles sostenibles, para que a largo plazo puedan dirigir sus políticas económicas hacia el crecimiento económico sostenido y hacia la reducción de los niveles de pobreza.

Con respecto a los mecanismos utilizados para alcanzar este objetivo, destacan: operaciones del Club de París para el alivio de la deuda, medidas de condonación de la deuda relacionadas con la ayuda para el desarrollo, y las recompras de deuda de bancos comerciales con descuentos del orden del 85%, además de ofrecer recursos para servicios sociales y reducción de la pobreza, esto es, posibilidad de canalizar los recursos liberados del servicio de la deuda hacia los sectores sociales.

• **PROGRAMA DE AJUSTE ESTRUCTURAL: PAGA LUEGO CRECES**

La adopción de alguno de los programas reseñados, dirigidos a aliviar el servicio de la deuda, requería la aplicación de programas de ajuste estructural (PAE), formulados y supervisados por el FMI y con apoyo financiero y técnico del Banco Mundial y el BID.¹⁰

Los objetivos centrales perseguían el establecimiento de los PAE en los países en vías de desarrollo. Radican en el saneamiento fiscal y en la estabilización macroeconómica mediante la aplicación de medidas que permitan la disminución de la intervención estatal, y de las distorsiones, para procurar de una mayor eficacia y eficiencia de la economía a través de mecanismos de mercado.

9. Comité para el Desarrollo, "Iniciativa para los PPME", en *Examen y Perspectivas*, Washington, DC/98-15, 1998.

10. Para mayor detalle acerca de la negociación y posterior supervisión de los organismos multilaterales ver: FMI, Ficha Técnica: Supervisión del FMI en <http://www.imf.org/external/np/rosc/index.htm>.

Los PAE contenían políticas para atender la coyuntura y restablecer la estabilidad macroeconómica, y programas dirigidos a reformas estructurales que liberalizaran los mercados. Asimismo, contenían reformas tributarias integrales, privatizaciones de empresas públicas, políticas comerciales dirigidas a suprimir restricciones, reformas financieras y diseños de programas sociales compensatorios para atender las poblaciones de menores recursos.

Más allá de la discusión sobre la orientación de los PAE y su objetivo político de liberar los mercados, los resultados iniciales de su aplicación producen una contracción de la demanda agregada interna, una significativa reducción de los niveles de importación, lo que libera recursos fiscales y externos que podrían ser aplicados para atender el servicio de la deuda externa.

$$\downarrow \text{Gasto Público (GP)} \rightarrow \text{DEA} \downarrow$$

$$\leftarrow \text{Superávit Externo (Xn)}^{\uparrow}$$

donde: DEA= demanda agregada; Xn = exportaciones

El aumento de Xn de forma significativa y sostenida en el tiempo garantizaría el servicio de deuda pública externa en el mediano plazo. Sin embargo, tal como se refirió, factores externos no controlables por los mercados emergentes, como el aumento de tasas de interés externas, genera un deterioro adicional en las cuentas fiscales y pérdida del esfuerzo interno por generar ahorro al destinar más recursos financieros al nuevo servicio de deuda externa sin una contrapartida en nuevos desembolsos que dinamicen la economía interna.¹¹

11. Éste podría ser el caso de Argentina que aplicó programas PAE y programas de ajuste y asistencia financiera con el FMI; sin embargo, factores externos contribuirían a consumir los ahorros fiscales y externos alcanzados durante el período (años 90) en que se aplicaron los programas.

Las experiencias recientes, Argentina, Ecuador y Turquía, han demostrado que difícilmente los ingresos a través de la cuenta de capital, bien sea derivados de inversiones privadas dirigidas a privatizaciones o programas de endeudamiento externo público creciente, con tasas de interés superiores al crecimiento del PIB interno y las exportaciones, pueden sostenerse en el mediano plazo, pero irremediablemente este tipo de políticas conduce a la crisis general de la economía.

El análisis de los indicadores financieros referidos, para una economía emergente, debería significar una señal de alarma para los hacedores de políticas públicas porque constituyen indicios técnicos que harían prever, en el mediano plazo, un deterioro de la capacidad de pago externa, la insuficiencia para atender los pagos internos y finalmente la economía entraría en una situación de insolvencia general o cesación de pagos de los servicios de la deuda y compromisos fiscales.

IV. MERCADOS FINANCIEROS: EFECTOS DE LA DEUDA

Los efectos desfavorables de la crisis de la deuda no sólo se reflejaron en el desenvolvimiento de las economías de los países deudores, sino también en el desempeño de los bancos comerciales acreedores y en el sistema financiero internacional en general.

El Tesoro de Estados Unidos, ante la amenaza de insolvencia de sus principales bancos, activó diversos “mecanismos” para garantizar que los países deudores continuasen el servicio de sus deudas externas a pesar de las dificultades en sus economías internas, medida que junto con una exitosa estrategia ejercida por los bancos comerciales respecto al aumento de su capital accionario, y a la reducción y mejora en el control de los préstamos otorgados a los países en desarrollo, restablecieron la confianza del sistema financiero internacional.

La necesidad de los bancos de reducir su exposición de riesgo por los créditos otorgados a países en desarrollo, condujo primero a la titularización de los créditos y posteriormente a las emisiones de bonos, respaldados o soberanos, que se transaron en los mercados secundarios de deuda y contribuyeron al desarrollo de estos mercados.

La consolidación del mercado secundario de deuda pública de los mercados emergentes facilitó la reducción de su deuda externa, mediante la implementación de mecanismos de “intercambio de deuda” (*debt swaps*)¹², los cuales consisten en un intercambio de deuda externa con descuento por deuda interna, capital accionario o financiamiento de proyectos de inversión privada.

La evaluación del mercado de deuda pública de economías en desarrollo, permitió su transformación en mercados emergentes, referido a la deuda emitida por países con fuerte potencial de crecimiento y capacidad de pagos. La existencia de importantes inversionistas institucionales, como los fondos de pensiones y mutuales, que requieren altas tasas de retorno para sostenerse en el mercado, permitió darle profundidad al mercado primario y secundario de las economías emergentes. En efecto, los *stocks* en este mercado recuperaron el billón de dólares a finales del año 2001 y las transacciones diarias superaron los US\$ 200 mil millones.

Las últimas crisis globales de finales y comienzos de siglo¹³ han obligado a los inversionistas institucionales a agudizar el instrumental técnico de seguimiento de los mercados emergentes y han puesto en evidencia la debilidad e inconsistencia de las calificadoras de

12. Ese sistema de conversión de deuda en inversión fue exitosamente aplicado en Chile. En el caso de Venezuela su éxito fue menor por lo complejo y burocrático de su aplicación.

13. La crisis de México (1994), crisis asiática (1997) y Argentina (2001).

riesgos, instituciones que han cometido numerosos errores en sus diagnósticos, opiniones y análisis. Los mercados emergentes están en permanente evolución y especialización; su volumen superará los dos billones de dólares el año 2002.

V. MERCADOS EMERGENTES

• SITUACIÓN AL FINAL DE LA DÉCADA DE LOS 90

La crisis financiera mundial, que se inició en Asia oriental (1997), redujo el crecimiento del comercio mundial a un 4,6% en 1998, en contraste con el 10% registrado en el año 1997. Las exportaciones de los productos básicos (sin incluir las exportaciones petroleras), disminuyeron en un 16% como consecuencia de una intensa caída de los precios de estos productos.

Asimismo, el financiamiento neto a largo plazo se redujo en 58.000 millones de dólares, mientras que los márgenes de las tasas de interés para estos préstamos aumentaron en gran magnitud.

Este conjunto de acontecimientos provocó una reducción de entre 3% y 4% de la demanda global en los países en desarrollo durante el año 1998 con respecto a los niveles registrados en el año 1997. (BM, 1999). Este comportamiento negativo de los flujos de capital y comercio hacia las economías en desarrollo se produjo, de forma contemporánea, con un aumento del servicio de la deuda externa.

En el informe *Global Development Finance*, publicado por el Banco Mundial en 1999, se indica que los flujos financieros desde los mercados internacionales de capital hacia los países en desarrollo, que en 1997 alcanzaron un nivel de 136.000 millones de dólares, disminuyeron drásticamente a 72.000 millones de dólares en 1998 (decrecimiento equivalente al 52,94%), debido al cierre parcial de las líneas de crédito internacio-

nales, como consecuencia del efecto contagio de las crisis asiática (1997) y rusa (1998), al mismo tiempo que los inversionistas en bonos, capital de cartera y préstamos bancarios a largo plazo, se retiraron de los mercados emergentes como consecuencia de un aumento del *Riesgo Soberano*.

Esta reducción de las afluencias netas desde los mercados internacionales de capital hacia la mayoría de los países prestatarios en desarrollo, se manifestó en América Latina mediante la reducción de los flujos de deuda neta de los acreedores privados, los cuales pasaron de 47.000 millones de dólares en 1997 a 18.000 millones de dólares en 1998.

En los dos primeros trimestres del año 1999, los mercados emergentes realizaron emisiones al mercado internacional por 56.900 millones de dólares en títulos de deuda, lo que supuso un recorte superior al 13% con relación al mismo período de 1998. Sin embargo, la evolución mensual de las colocaciones superaron las expectativas, al registrarse emisiones para el mes de septiembre (1999) por un monto de 4.700 millones de dólares, 34% más altas que las registradas en agosto del mismo año. (BM, 1999).

Con referencia a la inversión extranjera directa, ésta registró un decrecimiento aproximado del 5% en los países emergentes para el año 1998 respecto a 1997, en respuesta a la caída de la producción mundial y a la tasa de crecimiento interanual del comercio.

Con respecto a los países en desarrollo, muchos de ellos se vieron en la necesidad de adoptar políticas restrictivas para ajustarse a su menor capacidad de importación: además, el deterioro del entorno internacional acentuó sus problemas internos, lo que incrementó la desconfianza de los inversionistas, que junto con los déficit crónicos (entre los que destaca el de Brasil) y los conflictos políticos que enfrentaron

algunos de los países, aumentaron la percepción de riesgo de los inversionistas.

La posibilidad de recurrencia de crisis financieras globales ha afectado los niveles de tasas de interés de los mercados emergentes, encareciendo el servicio de la deuda externa, en un período de tasas de interés internacionales excepcionalmente bajas. La adopción de políticas y medidas institucionales, con perspectiva de mediano plazo, se impone en el entorno global.

• SITUACIÓN A INICIOS DEL NUEVO SIGLO: 2001...

En la reunión anual del Banco Interamericano de Desarrollo a fines de marzo de 2000, políticos, economistas e inversores evaluaron positivamente a las economías latinoamericanas. De hecho, la realidad permitía encontrar un período de calma en las economías de la región, al menos en comparación con la crisis financiera asociada a la crisis brasileña (1998).

Los indicadores macroeconómicos con respecto al crecimiento real y a las cuentas externas habían mejorado significativamente, lo cual prometía impulsar el ingreso de capital a corto y mediano plazo, a pesar de que aún faltaban por resolverse los aspectos de estabilización de los shocks exógenos y el diseño de políticas de promoción social¹⁴.

Las exposiciones coincidieron en que Latinoamérica cuenta ahora con indicadores favorables en términos de crecimiento del producto y condiciones de la balanza de pagos. En efecto, a excepción de Ecuador y Venezuela, los países emergentes parecían haber dejado atrás los períodos recesivos de 1998 y 1999, y comenzaban a mostrar algunos signos de recuperación del nivel de

14. Instituto de Finanzas Argentino, "Latinoamérica en la mira del BID", en *Mercado, Finanzas y Economía*, Washington, DC, BID, 2000.

actividad doméstica. El crecimiento promedio para América Latina durante los años 90 fue alrededor de 4,5% (Cepal, 2000). A pesar de las crisis globales las cuentas externas mejoraron sensiblemente, gracias a los precios en ascenso de los *commodities* exportados y los flujos de capitales destinados a títulos de deuda e inversión directa.

Las condiciones para el año 2000 alimentaron expectativas de reducción en los *spreads* de la deuda soberana regional (ver Cuadro N° 3), menores tasas de interés locales, especialmente en Brasil y México, y de algunas apreciaciones cambiarias, sobre todo en Brasil, México y Chile.

CUADRO N° 3
SPREADS DE MERCADOS EMERGENTES O RIESGO PAÍS*
(INDICADORES JP MORGAN EN PUNTOS)

FECHA	EMB+	ARGENTINA	BRASIL	MÉXICO
30/06/00	702	676	722	381
31/07/00	682	650	712	353
31/08/00	643	681	672	321
29/09/00	677	675	705	318
31/10/00	745	815	758	365
30/11/00	805	879	829	385
28/12/00	755	773	749	392
31/01/01	674	663	677	363
28/02/01	748	793	753	425
30/03/01	784	960	811	414
30/04/01	779	1041	821	367
31/05/01	751	993	858	326
29/06/01	745	1025	841	304
31/07/01	940	1604	972	356
31/08/01	880	1408	952	352
28/09/01	1000	1595	1163	428
31/10/01	1084	2136	1179	415
30/11/01	1072	3340	978	356
31/12/01	799	4404	870	308
31/01/02	713	4379	866	304
28/02/02	644	4276	785	272

FUENTE: BCV, 2002. Con base a estadísticas diarias de la VOI.

* Existen diversos indicadores para medir el riesgo de los mercados emergentes, entre ellos los índices EMBi y EMBi + (Emerging Market Bond Index) de la firma JP Morgan Chase, que recoge el comportamiento de un conjunto de bonos de deuda emitidos por los mercados emergentes, está asociado al concepto de riesgo país (BCV, 2000). Este indicador se tomará como referencia de riesgo.

La gestión de la deuda externa se continuó orientando a la emisión de bonos soberanos y a extender la madurez de las obligaciones, garantizar la liquidez de los papeles y aliviar la presión de corto plazo.

Sin embargo, paradójicamente, la disminución de la participación de los créditos institucionales, otorgados por gobiernos, organismos multilaterales y otros acreedores oficiales, a favor de un incremento de la participación del sector privado, a través de las emisiones de bonos, provocaron un incremento de la vulnerabilidad externa y el riesgo cambiario. Esta situación se manifestó mediante pronunciados incrementos de las tasas de interés y el inicio de una prolongada recesión que ha perdurado durante el año 2001, como consecuencia de la mayor dificultad para recurrir al influjo de capitales financieros¹⁵.

En consecuencia, el endeudamiento demuestra una creciente proporción de créditos de refinanciamiento con tasas de interés crecientes, lo que denota un deterioro en la confianza por la estabilidad cambiaria que se refleja en continuos aumentos del costo de los créditos, y lo que es más grave aún, la utilización de estos recursos financieros de corto plazo para el arbitraje de intereses y la especulación cambiaria, sobre las monedas de las economías que presentan dificultades.

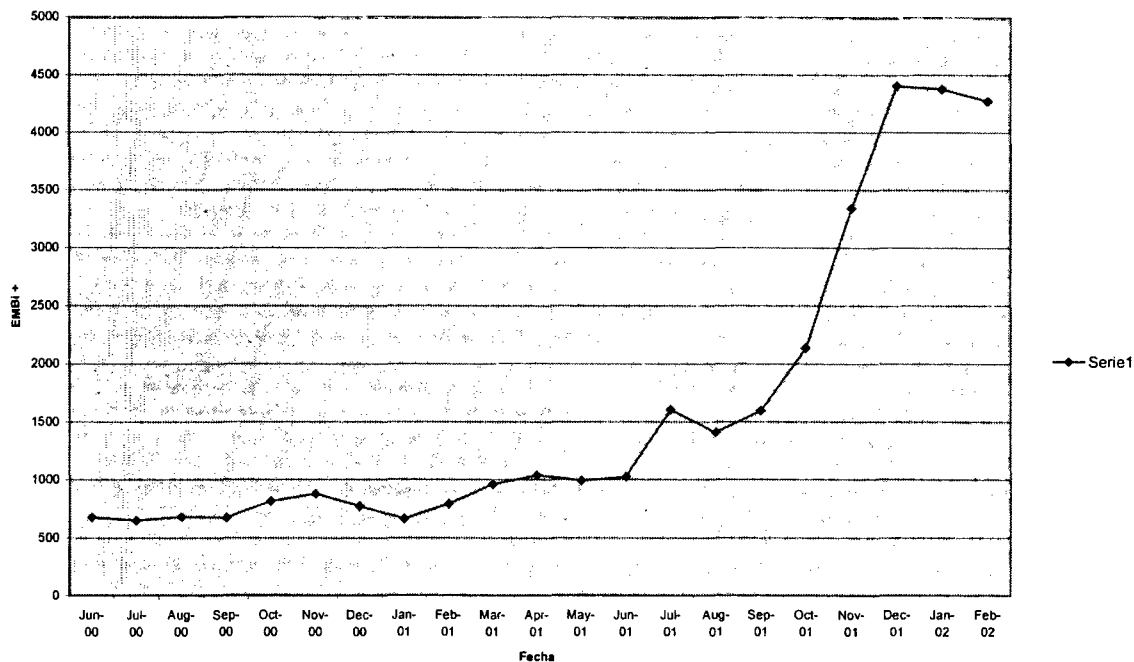
Durante el primer semestre de 2000, cuando las tasa de interés internacionales oscilaron entre 6,6% y 6,2% anuales¹⁶, Argentina emitió obligaciones en dólares por alrededor de US\$ 9.000 millones, con un *spread* de entre 548 y 703 puntos básicos con tasas entre 11,27% y 12% nominal anual. Esto implica un plus en el costo de los intereses de 550 millones de dólares por año, aproximadamente, sólo para esta emisión de deuda.

15. Los mercados emergentes se han visto afectados por el ciclo económico estadounidense luego de la "exuberancia irracional de los mercados de capitales" y el posterior ajuste de tasas de interés del FED; se ha instalado una recesión que debilitó los bonos de deuda emergente e incrementó su riesgo, con excepción de México.

16. Bonos del Tesoro de Estados Unidos a diez años.

Gráfico Nº 2

Evaluación del índice riesgo país en Argentina 2000-2001



Fuente: BCV, 2002. Con base a estadísticas diarias de la VOI.

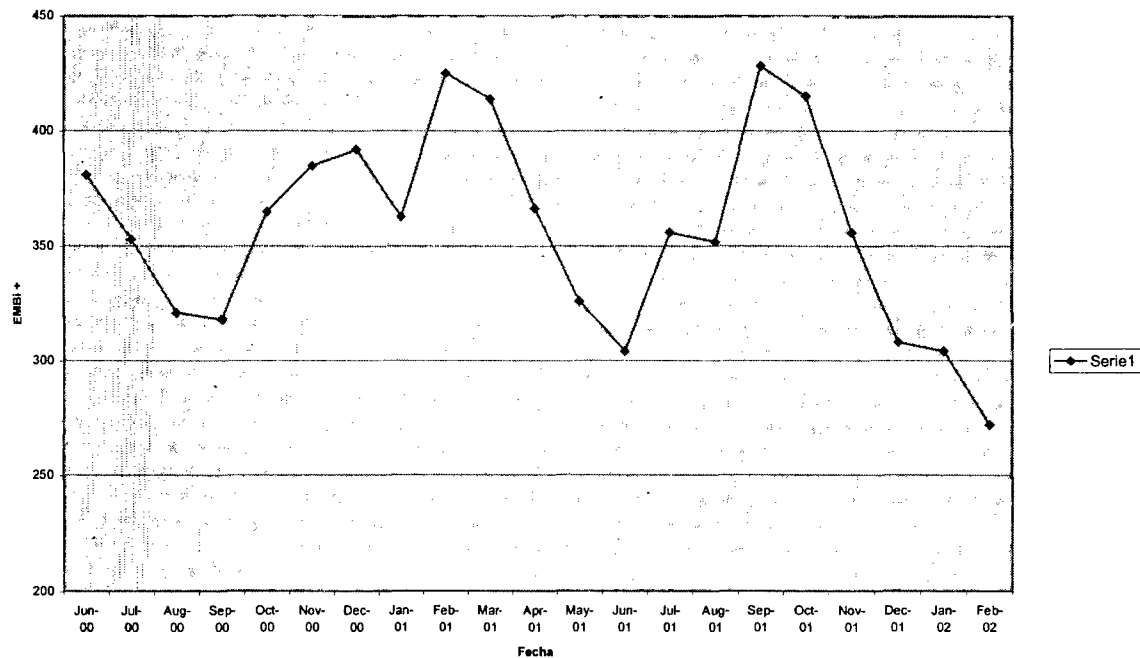
En el Gráfico N° 2 se puede observar el comportamiento del riesgo país para Argentina durante los años 2000 y 2001 con base en el índice EMBI+, el cual mostró cierta estabilidad durante el año 2000, y registró una mayor tasa de crecimiento a partir de finales de enero de 2001; se acentuó en el mes de septiembre cuando este indicador se ubicó por encima de 1.500 puntos en comparación con los 1000 puntos registrados para el conjunto de los países emergentes en la misma fecha. El aumento del riesgo país y el consiguiente costo financiero, estuvo asociado a la inestabilidad macroeconómica y el debilitamiento del arreglo cambiario.

En el Gráfico N° 3, se puede observar cómo el índice riesgo país en México, medido por el indicador EMBI+, tuvo un comportamiento irregular, mostró el mayor valor a finales del mes de mayo de 2000, cuando el EMBI+ se ubicó en 434 puntos, aunque es importante mencionar que el EMBI+ mexicano fue menor en 55,36% que el registrado por los mercados emergentes en conjunto.

Brasil por su parte, en el período 2000-2001 pasó a ser el centro de la crisis de los mercados emergentes, al desplazar a Argentina de dicha posición. El aumento de la vulnerabilidad del país se debe a la dificultad que Brasil tendrá para acceder al crédito internacional, debido a que la intensa caída en las inversiones extranjeras directas que ha experimentado, probablemente hará difícil el financiamiento de las cuentas externas.

Gráfico N° 3

Evaluación del índice riesgo país en México 2000-2001



Fuente: BCV, 2002. Con base a estadísticas diarias de la VOI.

Con respecto al comportamiento del *riesgo soberano*, en el Gráfico N° 4 se puede observar que el índice riesgo país en Brasil, medido por el indicador EMBI+, registró un comportamiento cíclico hasta el primer trimestre del año 2001, a partir del cual comienza a incrementarse, y llega a su máximo valor a finales del mes de octubre de 2001, para luego iniciar un descenso sostenido ante la expectativa de corrección en las cuentas fiscales.

• PERSPECTIVAS

Sin embargo, la desaceleración del crecimiento en Estados Unidos, y su posterior entrada oficial en recesión ha causado en las economías emergentes asiáticas y latinoamericanas un estancamiento en el crecimiento de las exportaciones, lo cual produce como consecuencia inmediata un menor ritmo de crecimiento de los PIB regionales. (OPEC, January 2001, *Monthly Oil Market Report*).

La tasa de crecimiento del PIB real de Asia se pronostica mejorar en el 2002, así como se espera que las exportaciones a los países industrializados se recuperen alrededor de la segunda mitad del año.

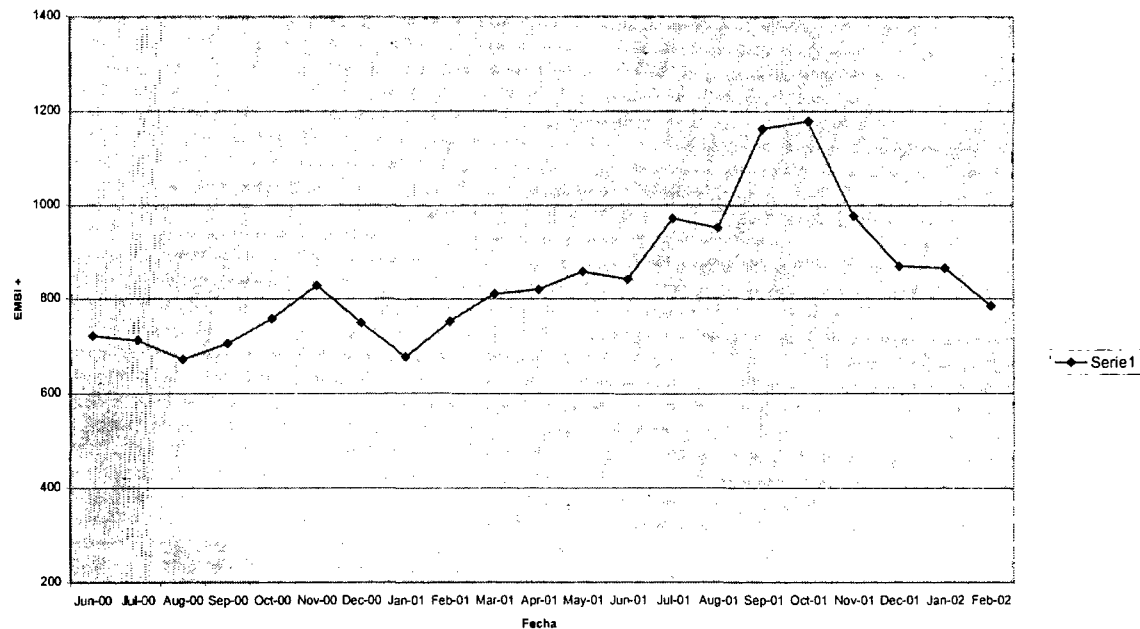
No obstante las condiciones globales del año 2001¹⁷, se espera un buen desempeño para el conjunto de las economías emergentes en los próximos años, la razón básica para este futuro desempeño se sustenta en que no ha habido brotes inflacionarios, lo cual significa que los desequilibrios pueden ser corregidos y restablecer el crecimiento económico sostenido.

De cumplirse las tendencias globales anunciadas, menos inflación y restablecimiento del crecimiento,

17. Los atentados el 11 de Septiembre del 2001 contribuyeron a deteriorar la credibilidad de los mercados internacionales y en especial el estadounidense.

Gráfico N° 4

Evaluación del índice riesgo país en Brasil 2000-2001



Fuente: BCV, 2002. Con base a estadísticas diarias de la VOI.

es lógico suponer que en los próximos años los mercados emergentes se recuperarán generando flujos de capital suficientes para atender parte de sus necesidades de financiamiento. Este nuevo contexto debe ser adecuadamente analizado para evitar repetir episodios de alto endeudamiento con déficit fiscal inadecuadamente manejados, que conducen a las periódicas “crisis de la deuda”.

VI. ESTUDIO DE CASOS PARTICULARES

• DEUDA EXTERNA ARGENTINA (DEA)

En la Ley de Administración financiera argentina, se considera deuda externa aquella que resulta exigible fuera del territorio nacional. La adopción de la caja de conversión dio lugar a un sistema bimonetario, por lo que el Estado nacional ha emitido títulos de deuda nominados en dólares estadounidenses, por lo tanto, la deuda externa argentina está compuesta por la deuda externa con el sector público y con el sector privado y por los títulos públicos en divisas en poder de residentes.

Argentina se vio afectada por la crisis de la deuda de principio de los 80 y adelantó un agresivo programa de reestructuración económica y social, aplicado a principios de los noventa. Sin embargo, el Cuadro N° 5 muestra la aceleración del nivel de endeudamiento, especialmente a partir de 1995. Este endeudamiento acelerado estuvo aparejado con un significativo incremento del servicio de la deuda externa por concepto de interés. La segunda mitad de los noventa se caracterizó por un esfuerzo interno por recuperar el crecimiento y sostener la estabilidad, pero en un contexto de elevados costos financieros. Finalmente, a inicios del nuevo siglo (año 2001) Argentina protagonizó un nuevo episodio de la crisis de la deuda de proporciones superiores al pasado.

CUADRO N° 4
DEUDA EXTERNA BRUTA SEGÚN SECTORES RESIDENTES (MILLONES DE DÓLARES)
(millones de dólares)

AÑOS	DEUDA EXTERNA CON INSTITUCIONES PRIVADAS	DEUDA EXTERNA CON INSTITUCIONES PÚBLICAS	TÍTULOS PÚBLICOS EN DIVISAS	DEUDA EXTERNA TOTAL
1991	8.598	52.739	---	61.337
1992	12.294	50.678	---	62.972
1993	18.819	53.606	---	72.425
1994	24.640	61.268	---	85.908
1995	31.954	67.192	---	99.146
1996	36.552	74.113	14.454	125.119
1997	50.184	74.912	15.612	140.708
1998	58.846	83.111	14.826	156.783
1999	60.598	85.396	21.005	166.999
2000	61.330	85.065	30.602	176.997

FUENTE: BCRA, *Informe Económico Anual*, Buenos Aires, 2000.

Se puede observar que las obligaciones argentinas con entes públicos internacionales tuvieron más importancia que las obligaciones contraídas con agentes externos privados y con residentes del país, aunque a partir del año 1998, se percibe un cambio de la estructura de la DEA, al observarse una creciente participación de fuentes crediticias privadas; 46,99%; 48,86% y 51,94% en los años 1998, 1999 y 2000, respectivamente. (BCRA, 1998, 1999, 2000).

El cambio de estructura y perfil de vencimientos de la deuda se explica por la necesidad de atender el pago de servicio de la deuda de próximo vencimiento, por lo que se ha recurrido a “créditos puente” o al refinanciamiento con acreedores privados, bajo condiciones más duras que las originales, como elevadas tasas de interés y períodos más cortos de pago. La deuda externa durante los noventa se hizo exigible a corto plazo, con dificultad para atenderlo de forma razonable. En tal sentido, la estructura del endeudamiento externo argentino, denota la dificultad para atender el programa con mecanismos ortodoxos tradicionales.

• EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LA DEA

Entre 1976, y al coincidir con el inicio de la dictadura militar, y 1983, la DEA registró un crecimiento del 27,76% anual, por lo que pasó de un valor de 8.280 millones de dólares a 46.005 millones de dólares estadounidenses. (Ver Cuadro N° 5).

El destino de estos recursos fue la especulación y la valorización financiera, por lo que el endeudamiento tuvo una débil contrapartida en la generación de bienes y servicios. Esta situación desembocó en la primera crisis de deuda externa, y en el período con más alta inflación en Argentina durante el siglo XX (Cafiero, 2001)¹⁸.

18. Este período se prolongó hasta Julio de 1989, cuando el IPC se ubicó en 196% mensual, lo que desestabilizó el gobierno democrático y contribuyó a la renuncia del presidente Alfonsín.

Entre 1991 y 1999, la DEA ha crecido a una tasa aproximada de 12% anual, pasando de 58.413 a 144.657 millones de dólares, crecimiento que fue incluso superior a la tasa de crecimiento de la producción nacional argentina. (Ver Cuadro N° 5). En este mismo período se observa un incremento de los préstamos otorgados a Argentina, al pasar de 2.459 a 21.494 millones de dólares, mostrando un crecimiento del 31,13% anual, mientras los intereses pagados por concepto de deuda y las amortizaciones efectuadas registraron tasas de crecimiento del 9,97% y 33,46% anual.

Los niveles de DEA, afectaron de forma significativa la capacidad del país para generar recursos externos, diferentes al endeudamiento, debido a que desde 1996, cerca del 70% del nuevo endeudamiento equivalía al pago de servicios de deuda externa. (Ver Cuadro N°5).

CUADRO N° 5
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA

AÑO	MONTO DE LA DEUDA (totales acumulados)	PRÉSTAMOS RECIBIDOS CADA AÑO	INTERESES PAGADOS CADA AÑO	AMORTIZACIONES PAGADAS CADA AÑO
1973	6.366	498	317	376
1974	8.089	793	297	509
1975	7.875	586	413	677
1976	8.280	1.817	465	548
1977	9.678	1.212	499	586
1978	12.496	3.916	720	2.524
1979	19.035	3.442	1.175	937
1980	27.162	4.828	2.176	1.420
1981	35.671	10.230	3.850	1.779
1982	43.634	3.569	4.925	1.343
1983	46.005	5.208	5.423	4.627
1984	47.821	2.581	5.537	3.442
1985	49.326	7.150	5.132	2.273
1986	51.422	3.683	4.291	1.205
1987	58.324	2.993	4.145	814
1988	58.473	2.310	4.678	966
1989	63.314	2.699	6.023	820

continúa...

1990	62.233	1.985	5.617	1.200
1991	58.413	2.459	5.199	1.239
1992	59.123	7.001	3.479	5.295
1993	67.802	30.710	3.591	21.635
1994	79.069	13.418	4.757	4.524
1995	89.321	18.682	6.338	5.745
1996	99.701	22.064	7.284	8.683
1997	124.696	27.500	8.756	10.782
1998	140.489	28.686	10.187	11.206
1999	144.657	21.494	11.122	12.467

FUENTE: BCRA, *Informe Anual*, varios años.

• **MAGNITUD DEL ENDEUDAMIENTO**

El conjunto de indicadores de la deuda, con relación a las variables claves es alarmante, veamos:

CUADRO No. 6
EVOLUCIÓN DE LA CARGA DE LA DEUDA EN ARGENTINA,
1980 -1998
(COEFICIENTES DEUDA - PIB Y DEUDA/ EXPORTACIONES)

AÑO	COEFICIENTE	
	DEUDA/EXPORTACIONES (%)	DEUDA/PIB (%)
1980	37,1	35,8
1981	45,4	44,9
1982	49,7	52,0
1983	69,4	43,9
1984	52,3	41,4
1985	58,8	79,5
1986	82,6	51,9
1987	74,2	53,7
1988	44,2	47,0
1989	36,1	53,9
1990	35,0	44,6
1991	32,0	36,9
1992	26,3	30,7
1993	29,9	27,7
1994	24,9	29,5
1995	29,9	38,4
1996	39,0	41,1
1997	49,5	44,8
1998	56,9	48,5

FUENTE: Elaboración propia con base en: BCRA, *Informe anual*, varios años.

Con respecto al *Producto Interno Bruto (PIB)*: La DEA representa más del 55% del PIB argentino sin incluir la deuda externa de las provincias, mientras que al incluir esta categoría, la carga de la deuda medida por el coeficiente deuda/PIB, alcanza el 62% (BM, 2001). Esto significa que con tasas de interés crecientes, superiores a la expansión del PIB y las exportaciones, conduce a la insolvencia permanente.

Con respecto a las *Exportaciones*: El monto total de la DEA excede los seis años de exportación, mientras que el pago de intereses abarca el 50% de las exportaciones de un año y, si se añade a esto el servicio de la deuda de corto plazo, según el BM se alcanzaría un 58,2% de las exportaciones totales.

Servicios de la Deuda (intereses y comisiones): Los servicios de la deuda abarcan el 7,4% del PIB argentino, mientras que los intereses absorben el 25% de los ingresos tributarios y por concepto de seguridad social recibidos por el gobierno argentino.

Deuda Externa Per-cápita: Con una población de 36,6 millones de argentinos en el año 1999, la deuda externa que le correspondería pagar a cada habitante se ubica en 4.800 dólares (Directorio Electrónico de Negocios, 2001).

• PROGRAMAS DE AJUSTE APLICADOS

A principios de los años noventa, el decrecimiento del PIB argentino y la crisis hiperinflacionaria, marcaron el inicio del proceso de reforma y ajuste estructural en la economía, el cual comprendió los siguientes ámbitos:

1. Profunda reforma del Estado;
2. Privatización de bancos y empresas estatales;
3. Apertura del mercado interno a la competencia extranjera;

4. Transformación del sistema de seguridad social;
5. Desregulación del sistema jurídico laboral. Proceso de flexibilización.

En general, el conjunto de reformas ejecutadas por Argentina en el marco de los países de América Latina (PAE) no resultaron muy diferentes a las aplicadas en el resto de los países latinoamericanos. Con respecto a los resultados obtenidos, es posible señalar que en un principio, el déficit fiscal se redujo abruptamente al pasar de 6% del PIB a un superávit primario equivalente al 1,1%. Las reformas aplicadas en el ámbito monetario impidieron la monetización del déficit público, a través de la liberalización del tipo de cambio bajo un régimen de convertibilidad (adopción de un sistema de Caja de Conversión), que ancló la paridad al dólar estadounidense, mientras que el comercio internacional se triplicó.

Estos resultados positivos en términos de crecimiento y estabilidad macroeconómica, acompañados de la disciplina de Argentina en la aplicación de ajustes estructurales y desregulación económica, le proporcionó credibilidad y confianza ante la comunidad financiera internacional, con lo que recuperó el crédito que, en un contexto de precios de *commodities* elevados y de altos ingresos por concepto de privatizaciones estatales, provocó paradójicamente, un incremento desmesurado de la DEA.

En resumen, la economía argentina en la década de los noventa estuvo signada por la estabilidad monetaria, la globalización económica y la estricta aplicación de PAE, pero con una carga de deuda creciente lo que ha impedido que el aumento del PIB en este período se traduzca en desarrollo económico.

En conclusión, se observa que a pesar de haber aplicado estrictamente las políticas macroeconómicas contenidas en los acuerdos alcanzados con el FMI y el BM, y adelantar reformas para liberar los mercados, Argentina no ha resuelto el problema del desarrollo

sostenido; por el contrario, la crisis de inicios de siglo es probablemente la más grave de la historia y tiene un carácter global¹⁹, le costará cerca de una generación restablecer un crecimiento sostenido, mientras se agrava el problema de su endeudamiento externo.

- **DEUDA EXTERNA MEXICANA (DEM):**

La DEM está compuesta por la deuda que mantiene con el sector público, el sector privado y los créditos que le han sido otorgados por organismos multilaterales. A su vez la deuda pública y privada se clasifica según los plazos de pago bajo los cuales fue otorgada; así, existe deuda pública y privada de corto y de largo plazo.

En el Cuadro N° 7, se observa que la mayor proporción de deuda es mantenida por el sector público, al ser poseedor de más del 57% de la DEM en cada año de la década de los noventa; se observa un crecimiento de su participación en esta categoría de deuda, del 1,86% anual.

Aunque las acreencias que se mantuvieron con el sector privado en el largo plazo no representaron una gran participación de la deuda externa total, registraron un continuo crecimiento que llegó a representar en el año 1998 el 24,39% de la DEM, lo que implica una TCI del 25,57%, superior a la observada para los otros acreedores en el período estudiado.

- **MAGNITUD DEL ENDEUDAMIENTO**

Las fuentes oficiales indican que la DEM superaba los 147.894 millones de dólares en el año 1998 (véase Cuadro N° 7), lo que llevó a su clasificación por los organismos financieros multilaterales como un país severamente endeudado.

19. El sentido global es amplio y se refiere incluso a aspectos políticos, sociales y de gobernabilidad.

CUADRO N° 7
MÉXICO: DEUDA EXTERNA
(Millones de dólares)

CONCEPTO	Años								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Total deuda externa	104.431	114.059	112.309	131.734	140.202	166.833	157.755	149.301	147.894
-Pública largo plazo	75.962	77.816	71.150	75.151	79.531	95.167	94.069	84.387	87.966
-Privada largo plazo	5.835	7.620	10.675	15.579	17.489	18.587	20.340	27.320	36.077
-Corto plazo pública y privada	16.082	21.857	24.535	36.257	39.232	37.300	30.068	28.507	27.506
-Utilización de créditos del FM	6.552	6.766	5.949	4.787	3.859	15.829	13.278	9.087	8.380
Total Servicio deuda externa	11.311	13.538	20.748	24.133	21.919	26.886	40.792	43.360	29.141
-Amortizaciones	4.008	5.353	13.242	16.051	12.703	15.678	29.071	32.318	16.552
-Intereses	7.303	8.186	7.506	8.082	9.216	11.208	11.722	11.042	12.589
Total desembolsos créditos externos	14.229	9.698	12.761	17.445	16.130	44.066	31.454	29.233	26.916
Total Exportaciones	56.068	57.844	61.664	67.752	78.372	97.030	115.492	131.533	140.476
-Bienes	40.711	42.687	46.196	51.885	60.882	79.542	96.000	110.431	117.459
-Servicios y otros	15.357	15.157	15.468	15.867	17.490	17.488	19.492	21.102	23.107
PIB (US\$ millones)	261.707	314.850	361.094	399.906	419.410	356.801	348.202	355.362	388.174
Indicadores									
Deuda/Exportaciones (%)	20,2	23,4	33,6	35,6	28,0	27,7	35,3	33,0	20,7
Deuda/PIB (%)	39,9	36,2	31,1	32,9	33,4	46,8	45,3	42,0	38,1

FUENTE: la nota com. en base a información del FMI y del BM.

El alto endeudamiento que posee México trae aparejado un conjunto de restricciones en el desarrollo económico y social del país, entre las que destacan:

1. Con respecto al *Producto Interno Bruto* (PIB): La carga de la deuda mejicana, medida por el coeficiente deuda/PIB, fue superior al 30% en cada uno de los años estudiados; se registra la mayor carga de deuda en el año 1995, cuando este coeficiente alcanzó un valor de 46,8%. Es importante destacar que este indicador registró un comportamiento estable con tendencia a la baja; registró una tasa de crecimiento del -0,58% durante el período en estudio.
2. Con respecto a las *Exportaciones*: la proporción de estas dedicada al servicio de la deuda superó el 20% para cada uno de los años en estudio, tuvo el mayor valor en el año 1993, cuando la carga de la deuda por este concepto se ubicó en 35,6%. Sin embargo, la evolución de este indicador durante toda la década de los noventa se mantuvo estable al registrar una TCI igual al 0,31%.
3. Con respecto a *Servicios de la Deuda* (intereses y comisiones): Los servicios de la deuda abarcaron más del 4% del PIB en todos los años estudiados, y llegaron a representar el 12,20% de la producción en el año 1997, mientras que la proporción del PIB destinada al pago de intereses, registró su nivel máximo en el mismo año, durante el cual llegó a ubicarse en 9,09%.

El crecimiento del comercio exterior mexicano, asociado a los acuerdos de libre comercio y a la dinamización de su sector exportador, le han permitido administrar su endeudamiento externo y lograr disminuir de forma signi-

ficativa el costo de su endeudamiento (ver Cuadro N° 7), esto le permitirá extender y disminuir su significación con relación a los principales agregados macroeconómicos.

- **DEUDA EXTERNA BRASILEÑA (DEB)**

La DEB está compuesta por la deuda que mantiene con el sector público, el sector privado y los créditos que le han sido otorgados por el FMI. A su vez la deuda pública y privada se clasifica según los plazos de pago bajo los cuales fue otorgada, por lo que existe deuda pública y privada de corto y de largo plazo.

En el Cuadro N° 8 se observa que la mayor proporción de deuda es mantenida por el sector público, al registrar una deuda externa pública con un crecimiento positivo interanual igual a 1,53%, aun cuando la participación de esta categoría de deuda respecto a la deuda externa total muestra un coeficiente al 73,13% en el año 1990, para ubicarse en el año 1998 en 40,58%.

- **MAGNITUD DEL ENDEUDAMIENTO**

En el Cuadro N° 8 se evidencia cómo la DEB fue de 243.870 millones de dólares en el año 1998, monto sustancialmente mayor a aquellos registrados por Argentina y México para el mismo año. Esta situación provocó que los organismos financieros multilaterales calificaran a Brasil como la nación con mayor endeudamiento externo de la región en la década de los noventa.

Esta condición causó las siguientes restricciones sobre la economía:

1. Con respecto al *Producto Interno Bruto* (PIB): La carga de la deuda brasileña, medida por el coeficiente deuda/PIB, osciló entre el 22,5%

CUADRO N° 8
BRASIL: DEUDA EXTERNA
(millones de dólares)

CONCEPTO	Años									TCI
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	(%)
Total deuda externa	119.877	120.924	128.741	143.836	151.209	159.035	180.785	198.231	243.870	9,28
-Pública largo plazo	87.669	85.536	90.672	91.988	94.919	97.569	96.321	87.963	98.959	1,53
-Privada largo plazo	6.671	7.837	13.180	20.916	24.701	30.830	48.953	75.808	103.095	40,81
-Corto plazo pública y privada	23.716	26.314	24.090	30.629	31.403	30.496	35.443	34.429	25.125	0,72
-Utilización de créditos del FM	1.821	1.237	799	303	186	140	68	31	16.691	31,91
Total Servicio deuda externa	8.169	8.337	8.666	11.243	16.213	21.681	25.078	42.145	47.887	24,74
-Amortizaciones	5.912	4.809	4.836	6.812	9.581	10.920	14.444	29.531	35.422	25,08
-Intereses	2.256	3.528	3.830	4.431	6.631	10.761	10.635	12.614	12.465	23,82
Total desembolsos créditos externos	4.081	4.879	9.393	14.721	11.490	20.017	29.686	44.807	66.882	41,85
Total Exportaciones	37.167	37.398	43.259	46.607	53.789	59.959	60.555	66.652	65.476	7,33
-Bienes	31.408	31.619	35.793	39.630	44.102	46.506	47.851	53.189	51.136	6,28
-Servicios y otros	5.759	5.779	7.466	6.977	9.687	13.453	12.704	13.463	14.340	12,08
Indicadores										
Serv. deuda/Exportaciones (%)	22,0	22,3	20,0	24,1	30,1	36,2	41,4	63,2	73,1	16,2
Deuda total/PIB (%)	24,8	29,7	32,9	32,7	27,6	22,5	23,5	24,2	31,2	2,91

FUENTE: Elaboración propia con base en: Anuario Estadístico del FMI y del BM, varios años.

y el 32,9% una TIC del 2,91% durante el período en estudio.

2. Con respecto a las *Exportaciones*: la proporción de éstas dedicada al servicio de la deuda registró altos valores, con lo que llegó a niveles alarmantes en el año 1998, cuando este coeficiente se ubicó en 73,1%, mientras que su crecimiento fue del 16,19% anual.
3. *Servicios de la Deuda (intereses y comisiones)*: Los servicios de la DEB registraron un crecimiento del 24,74% en el período; para 1998 tuvo un valor igual a 47.887 millones de dólares.

El tamaño y significación de la economía brasileña, han generado temores en el paso reciente, sobre su capacidad para atender el servicio de la deuda externa, pero luego de la crisis de 1998, Brasil ha adelantado una política macroeconómica más consistente que podría proporcionarle espacio para aplicar reformas fiscales que le den viabilidad a su sector externo en el mediano plazo. Sin embargo, el tamaño de la deuda con vencimientos de corto plazo explican en parte los niveles de riesgo que se observan (ver Cuadro N° 8).

VII. CONSIDERACIONES FINALES

La recurrencia de las crisis de la deuda externa vinculadas con los mercados emergentes y economías menos desarrolladas, tiene alrededor de veinte años produciendo caídas importantes en los mercados financieros internacionales e incrementó de forma significativa el costo del servicio luego de superada la crisis. El fantasma de la crisis de la deuda externa aparece cada cierto tiempo, y afecta cada vez con mayor intensidad a los países que se declaran insolventes.

Luego de superadas las crisis de deuda, los países afectados incrementan de forma significativa sus compromisos externos, lo que genera condiciones para que nuevos episodios se sucedan, como los casos de México (1982, 1994), Argentina (1982, 2001) y Ecuador (2000).

El análisis preliminar de algunos indicadores macroeconómicos indica que cuando la tasa de crecimiento interanual del *stock* de la deuda externa supera el crecimiento del PIB, de manera sostenida, se crearán condiciones para un deterioro en la capacidad de pago y posteriormente se produciría un estado de insolvencia o cese de pago de deuda pública. Si esta condición se produce con monedas sobrevaluadas o con baja credibilidad de las políticas monetarias y cambiarias se acelerará la crisis global.

En tal sentido, el riesgo permanente de sufrir *shocks* externos derivados de la presión de deuda pública, debería contrarrestarse con un programa de reestructuración fiscal que fije metas de largo plazo para alcanzar equilibrio o superávit presupuestario, como el caso de Chile durante la década de los noventa. Por supuesto, un programa fiscal con metas de mediano y largo plazo parece difícil de diseñar y aplicar cuando las presiones sociales se exacerban, pero las experiencias en América Latina demuestran que el riesgo de no atender el problema con visión intertemporal puede conducir a la disolución de la estructura productiva y caídas significativas (superiores al 10%) del PIB.

Ante episodios como los comentados y las experiencias recientes en América Latina, valdría la pena reconsiderar la consistencia de mantener programas agresivos de endeudamiento público externo, basados en el argumento que constituyan fuentes importantes de capitales que permitan respaldar el crecimiento del PIB y sostener el desarrollo. Los casos estudiados parecen indicar que luego de cierto nivel de endeudamiento,

los nuevos préstamos financian repagos o servicios por intereses, pero no se aplican al sector real de la economía, lo que debilita la capacidad de desarrollo de las economías nacionales. En tal sentido, una solución de largo plazo de la “crisis de la deuda”, requiere programas agresivos de reducción de deuda combinado con mercados voluntarios y financiamiento internacional.

La paradoja del nuevo siglo XXI consiste en repetir la regla macroeconómica de inicios de los años 80 del siglo pasado: luego de la crisis de la deuda se deben aplicar rigurosos PAE que permitan liberar recursos para atender el servicio de la deuda externa y diseñar un nuevo programa de endeudamiento respaldado por organismos internacionales y con el apoyo de los mercados voluntarios. El ciclo de las crisis de deuda se repetirá; sólo cambiará el nombre del país.

BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar, Elizabeth (2000). *Crisis de la Deuda Externa en América Latina*. Universidad de Belgrano, Buenos Aires.
- Aninat, Eduardo (2001). “Desarrollo de los Mercados de Capitales”. Ponencia presentada en la Conferencia sobre el desarrollo de los mercados de capitales en el FMI. Washington, DC.
- Anuario por la Paz: 1992 - 1993 (1994). “De la Deuda Externa al Ajuste Estructural y la Privatización”. Documento del Foro *50 años bastan*. Madrid.
- Argandoña, Gámez y Mochón (1996). *Macroeconomía Avanzada*. McGraw-Hill. Barcelona.

- Atienza, Jaime (1998). *La Deuda Externa y los Pueblos del Sur*; Cáritas/CONFER/Manos Unidas y Justicia y Paz, Madrid.
- BCRA (2000). *Informe Económico Anual*. Buenos Aires.
- BCRA. *Informe Anual*, varios años. Buenos Aires.
- BCV (2000). *El Riesgo País y sus determinantes*. Cuadernos, Serie Técnica. Caracas.
- Benecke, Dieter W. y Loschky, Alexander (2001). *Deuda Externa, ¿Obstáculo para el Desarrollo?*
- Boeckh, Andreas (1996). "Deuda Externa y Política Tributaria en América Latina: Un ejercicio en cinco pasos", en Revista *Diálogo Científico*, pp.11-32.
- BM (1999). *Global Development Finance*. Washington, DC.
- Calcagno, E. (1996). "Financiamiento y Deuda Externa en América Latina y el Caribe". Documento presentado en la XXII Reunión Ordinaria del SELA, Montevideo.
- Cardoso, F. (1991). *The Crisis of Development in Latin America*. Ed. Casanova. Amsterdam.
- CECAI (2000). *Transformar Deuda Externa en Actividad Productiva*. Buenos Aires.
- CEPAL, *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, varios números. Santiago de Chile.
- CEPAL (2000). *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile.
- CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*, varios años. Santiago de Chile.
- CEPES - ALOP - FOLADE (2001). *Deuda Externa y Jubileo: Un punto de vista desde América Latina*.

- Clavijo, Fernando (2000). *Reformas Estructurales y Política Macroeconómica: El Caso de México 1982 - 1999*. Serie Reformas Económicas. Ciudad de México.
- Comité para el Desarrollo. (1998). *Iniciativa para los PPME: Examen y Perspectivas*. FMI. Washington, DC. (WDC/98-15).
- Cordera, Rolando (1999). "Informe sobre el Programa Nacional de Solidaridad de México". Documento preparado para la Oficina Regional de la FAO para América Latina. UNAM, México.
- Dante, Sico (2000). *Análisis de los Mercados Emergentes*. CEB.
- FMI (2000). *Annual Report*. Washington DC.
- FMI (2001). *Factsheet: Debt Relief under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative*. Washington, DC.
- FMI (2001). Ficha Técnica: *Supervisión del FMI*. Washington, DC.
- FMI (1999). *Informe de situación del Director General del FMI y del Presidente del BM*. Washington, DC.
- FMI (2001). *Ficha Técnica: Alivio de la Deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME*. Washington, DC.
- Fossati, Felipe. "Deuda Externa de Latinoamérica". Ponencia presentada en el Encuentro Internacional por una Estrategia Común: La Deuda Externa y el Fin del Milenio, patrocinado por el Parlamento Latinoamericano y el Congreso de la República de Venezuela.
- George, Susan (1992). *The Debt Boomerang*. Edit. Pluto Press. Londres.

- IEFE (2001). "La Dinámica de la Deuda: ¿Es el Canje una Solución?", en *Revista* N° 113. Buenos Aires.
- Instituto de Finanzas Argentino. (2000). *Latinoamérica en la Mira del BID*. Mercado, Finanzas y Economía. BID, Washington, DC.
- Mencos Arriaza, Javier (1997). *Deuda Externa. Introducción*. CIP.
- Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos. *Informe Económico*. Buenos Aires, varios años.
- OECD (1997). *Emerging Market and Sovereign Credit Rating*. Technical Paper, N° 124.
- OPEC. *Monthly Oil Market Report*, varios números.
- Parlamento Latinoamericano, Consejo Consultivo (1999). *Informe: La Deuda Externa ante el Derecho Internacional Público*.
- Poniachik, Jaime (2001). "¿Cómo Empezó la Deuda Externa?", en *Revista La Nación*. Buenos Aires.
- Requeijo (1995). *Economía Mundial: Un Análisis entre dos Siglos*. McGraw-Hill. Barcelona.
- Reyes, Giovanni E. (2002). *Globalización en ALC: Integración Económica e Inserción en los Mercados Internacionales*. SELA. Caracas. Mimeo.
- Sachs, Jeffrey y Larrain, Felipe (1994). *Macroeconomía: En la Economía Global*. Prentice Hall Hispanoamericana, México.
- Samuelson, Nordhaus (2000). *Macroeconomía*. McGraw-Hill. Barcelona.
- Sanahuja, José (1999). *Los Programas de Ajuste Estructural en el Sur*. Medicus Mundi.

- Schatan, Jacobo (1998). *El Saqueo de América Latina*. ARCIS. Santiago de Chile.
- SELA (1997). *Financiamiento Externo y Deuda Externa en América Latina y el Caribe*. Caracas.
- _____ (2001). *Todos bien menos Argentina*. Buenos Aires.
- Teitelbaum, Alejandro (2001). "¿Qué es la Deuda Externa?", en *Revista Al Sur del Sur*. España.
- Vitale, I. (1986). *Historia de la deuda externa latinoamericana y entretelones del endeudamiento argentino*. Buenos Aires.
- Zelaya, Wilfredo (2001). *Estrategia para la reducción de la deuda externa latinoamericana*. UES.



LA POLITICA CAMBIARIA EN VENEZUELA: EXAMEN DEL SISTEMA DE BANDAS (1996 - 2002)

Tobías Nóbrega Soares

Si hay algún tema en política económica donde de manera especial las posturas irreductibles son fuente segura de error, ése es el relativo a la política cambiaria. En años recientes se ha venido dando, con altibajos, un debate alrededor del diseño e instrumentación de la política cambiaria en el que muchas veces el veredicto categórico, fundado más en la creencia antes que en el razonamiento, ha minado la discusión, hasta el punto de convertirla en una especie de confrontación escolástica en torno al esquema cambiario óptimo, como si tal cosa existiera para todo tiempo y lugar.

El nivel y la manera en que se determina el tipo de cambio son motivo normal de controversia económica, aunque para algunos se resuelve con simples postulados doctrinarios, por lo general equivocados, como ése que asocia tipos de cambio fijos con estabilidad de precios y tipos de cambio flotantes con inestabilidad. En esto hay ciertas verdades básicas como que un tipo de cambio flexible permite aislar la economía de las perturbaciones externas, otorgando manejo independiente de política monetaria, mientras que una política de fijación del cambio hace perder, así sea parcialmente, la capacidad de control sobre la base monetaria, un problema común a sistemas con objetivos

diversos como las minidevaluaciones sucesivas, la banda de flotación o la caja de conversión. Pero en los hechos la mayor parte de la economía mundial se rige por sistemas cambiarios regulados y o bien opera con “cambio libre” donde se aplica lo que se llama la “flotación sucia”, vale decir una fuerte intervención pública en el mercado de divisas. ¿Para qué regular? ¿Cuáles pueden ser los objetivos? ¿Cómo organizar el mercado?

En realidad se trata de un tema plagado de sutilezas y condicionalidades que hace posible, por ejemplo, que sea perfectamente coherente avalar el uso del tipo de cambio como instrumento de estabilización y cuestionar el esquema de Caja de Conversión. O bien, por el contrario, considerar razonable un esquema de anclaje cambiario fuerte si la disciplina fiscal de largo plazo está garantizada y la desmonetización de la economía alcanza niveles extremos. De igual manera, no es inconsistente estar a favor de un tipo de cambio real librado de amplias fluctuaciones y objetar la conveniencia de una política de tipo de cambio nominal “competitivo”, en tanto la indexación del tipo de cambio poco tiene que ver con la estabilidad del tipo de cambio real con relación a su nivel de equilibrio.

Este debate ahora se ve alimentado en Venezuela por las tensiones que se experimentan en el mercado cambiario a lo largo del año 2001, ante el deterioro de los precios del petróleo, y la devaluación del tipo de cambio en febrero del 2002. El sucesivo abandono de los esquemas de banda en Chile, México, Colombia y Ecuador, el ruidoso desplome del régimen de convertibilidad fija de Argentina¹ el pasado mes de diciembre, y la reciente sustitución del sistema de bandas por un régimen de libre flotación dentro del paquete de medidas tomadas por el Gobierno en febrero del 2002, ha venido a atizar la discusión luego de seis años de funcionamiento

1. Para un examen del caso véase Nóbrega (1996).

de una variante del régimen de bandas cambiarias en Venezuela. En lo que sigue se presenta una evaluación de ese régimen con el propósito de extraer las lecciones del caso, en primer lugar se presentan algunas consideraciones teóricas sobre el tema, a efectos de partir de un marco adecuado, para de seguidas desarrollar una evaluación del sistema de bandas en Venezuela, dividida en dos subperiodos (1996-1998 y 1999-2002), junto con una medición de la credibilidad del régimen. Finalmente, se hace una serie de consideraciones sobre el objetivo que debe perseguir la política cambiaria en Venezuela y se presenta un conjunto de recomendaciones para mejorar el desempeño de la política cambiaria.

I. CONSIDERACIONES TEÓRICAS²

El régimen de banda cambiaria o zona objetivo es un esquema de administración del tipo de cambio que consiste en fijar límites con relación a una paridad central, dentro de los cuales se permite la fluctuación del tipo de cambio. Así la paridad nominal se mantiene dentro de un rango predecible por los agentes económicos, evitando fluctuaciones erráticas, pero con un grado de flexibilidad relativa para ajustar el tipo de cambio ante cambios no permanentes en sus determinantes fundamentales. Se señala que el mecanismo permite mayor estabilidad con respecto al tipo de cambio flexible, concediendo a su vez un margen de actuación para la política monetaria en comparación con el tipo de cambio fijo.

La idea clave del sistema de bandas es que el tipo de cambio no sólo depende de sus “fundamentos”, sino también de las expectativas cambiarias de los agentes económicos. La dinámica general de la zona

2. En el desarrollo de esta sección y del apéndice se contó con las sugerencias de los economistas Andrés Cortez y Roque Vieira (2001).

objetivo la desarrolla Krugman (1991) a partir de un modelo monetario simple de determinación del tipo de cambio, el cual asume expectativas racionales, paridad descubierta de intereses, paridad del poder de compra y de donde se deduce una ecuación que relaciona el logaritmo del tipo de cambio spot (s) con los fundamentos, a saber la oferta monetaria (m) y un componente que refleja choques aleatorios en la velocidad de circulación del dinero (v), el cual sigue un comportamiento tipo "Brownian Motion", análogo en tiempo continuo a un paseo aleatorio³. El otro determinante es la expectativa de variación del tipo de cambio a través del tiempo $E[ds] / dt$ (expectativa de devaluación), cuyo coeficiente es la semi-elasticidad interés de la demanda de dinero. Así, la ecuación del tipo de cambio en banda (s) es⁴:

$$s = m + v + y \frac{E[ds]}{dt} \quad (1)$$

Bajo un régimen de tipo de cambio en libre flotación (v) sigue una trayectoria aleatoria sin dirección, se supone que (m) se mantiene constante y las expectativas de devaluación son iguales a cero⁵, de modo que la ecuación (1) se convierte en: $s = m + v$, indicando que el logaritmo del tipo de cambio spot varía de manera lineal respecto a sus fundamentos (la curva adopta la forma de una línea recta). Bajo un régimen de zona objetivo se parte del supuesto de que la autoridad monetaria interviene únicamente cuando (s) se acerca a uno de los dos extremos

3. Se dice que una variable sigue un paseo aleatorio cuando se encuentra en función del valor rezagado de la misma y de un componente escolástico, pudiendo representarse algebraicamente como: $x_t = x_{t-1} + \xi_t$.

En la medida en que los intervalos de tiempo entre la variable en t y su valor rezagado se vuelve cada vez más pequeño el comportamiento de x puede ser representado por la siguiente expresión: $dx = \xi\sqrt{dt}$ conocido como proceso de Weiner o Brownian Motion.

4. Para una deducción formal de esta ecuación ver apéndice.
5. Ver Krugman (1991), Villafuerte y Salvador (1996).

de la banda (sólo operan intervenciones marginales) y que la banda es perfectamente creíble, los agentes piensan que el tipo de cambio no saldrá fuera de los límites de la banda. Con estos supuestos las expectativas de ajuste del tipo de cambio ($E[ds]/dt$) son diferentes de cero, en la medida que cambios en los fundamentos alejen al tipo de cambio de la paridad central.

Si ocurre un choque positivo en (v) que eleve (s), en la medida que éste se acerque al techo de la banda crece la probabilidad de que intervenga la autoridad monetaria en defensa del techo de la banda, por lo tanto el mercado esperaría que el tipo de cambio baje producto de la intervención anticipada ($E[ds]/dt < 0$), de otro lado si el tipo de cambio se acerca al piso de la banda los agentes preverán una devaluación ($E[ds]/dt > 0$). Bajo un esquema de bandas la relación entre el tipo de cambio y sus fundamentos deja de ser proporcional y en su lugar presenta una pendiente menor a la unidad por encima de la paridad central (expectativas de revaluación) y mayor a la unidad por debajo de la paridad central (expectativas de devaluación).

En la medida que el tipo de cambio se acerca a los extremos de la banda menor se vuelve la pendiente como consecuencia de la mayor probabilidad de intervención de la autoridad monetaria, adoptando la curva del tipo de cambio una forma de "S". Se señala entonces que el esquema de bandas posee un efecto estabilizante en el tipo de cambio (efecto "luna de miel"), pues los cambios en los fundamentos, por ejemplo producto de choques externos, hacen variar el tipo de cambio en menor proporción que cuando opera un régimen de libre flotación⁶. A esta ventaja se añade que mientras el tipo de cambio tienda a comportarse alrededor de la paridad central, la política de control

6. Este efecto depende de que se cumplan los supuestos de expectativas racionales, intervenciones marginales y credibilidad.

monetario tendrá un espacio de actuación mayor que bajo un esquema de tipo de cambio fijo.

Bajo el supuesto de perfecta movilidad de capital y sustitución de activos internos y externos se cumple la paridad descubierta de intereses, la tasa interna es función de la tasa externa más la devaluación esperada, siendo posible establecer una relación entre movimientos del tipo de cambio y tasas de interés en el modelo básico de zona objetivo. En la medida en que sube el tipo de cambio se incrementan las expectativas de revaluación debido a que cada vez se acerca más al límite superior de la banda, de igual forma cuando el mismo cae aumentan las expectativas de devaluación. A partir de esto se puede establecer una relación inversa entre variaciones del tipo de cambio y expectativas de devaluación. Utilizando la paridad descubierta de intereses se puede establecer un nexo entre tasas de interés y tipo de cambio:

$$i = i^f + \frac{E[ds]}{dt} \quad (2)$$

Esta expresión indica que la tasa de interés interna debe ser igual a la tasa de interés externa más la expectativa de devaluación. Si se supone tasa de interés externa constante, la tasa interna variará de manera directa con las expectativas de devaluación. De allí que la zona objetivo puede implicar una mayor volatilidad de las tasas de interés internas. Si la expectativa de devaluación varía de manera inversa con relación al tipo de cambio, es posible establecer un vínculo inverso entre tasa de interés y tipo de cambio en un esquema de bandas cambiarias (por la reversión hacia la media del diferencial de tasas).

Cuando se levanta el supuesto de credibilidad perfecta⁷, por ejemplo introduciendo la posibilidad de

7. En realidad las conclusiones del modelo básico no dependen de credibilidad perfecta, basta que se cumpla una credibilidad relativa (Krugman, 1991).

realineación de la banda, se alteran los resultados señalados. En este caso la dinámica del tipo de cambio es afectada no sólo por la expectativa del tipo de cambio dentro de la banda, sino también por la expectativa de realineación de la paridad central. Con alta probabilidad de realineación desaparece el efecto "luna de miel" cuando el tipo de cambio se acerca a los límites de la banda, al anticiparse que ésta no será defendida sino realineada. La curva en forma de S se invierte y se eleva la pendiente en los límites de la banda, haciendo más volátil el tipo de cambio.

Cuando no existe credibilidad en la banda y se anticipan cambios en la paridad central, el tipo de cambio se eleva hasta alcanzar el límite superior de la banda y suben las tasas de interés, los agentes económicos exigen un mayor rendimiento en moneda local como consecuencia de la depreciación esperada, se crea entonces una relación positiva entre el tipo de cambio y el diferencial de las tasas de interés⁸, el cual pasa a estar determinado también por las expectativas de realineación. Sin embargo, en la medida en que la amplitud de la banda es mayor se debilita la relación entre el diferencial de intereses y la expectativa de realineación, puesto que es mayor el rango de variación esperada del tipo de cambio dentro de la banda.

De lo anterior se desprende que la dinámica estabilizadora del esquema está condicionada por el tema de la credibilidad en la banda. En cuanto a los factores condicionantes de la credibilidad en el sistema de bandas, la literatura ha avanzado desde los primeros desarrollos que centraban el análisis en el nivel de reservas del Banco Central (Krugman y Rotemberg, Bertola y Caballero, 1992), hasta la incorporación del manejo fiscal sostenible como condición para que el ré-

8. Se ha cuestionado que esto sea así en tanto la expectativa de realineación y devaluación dentro de la banda guardan una correlación negativa, que es mayor a mayor amplitud de la banda.

gimen sea creíble (Bergara y Licandro, 1994). En la instrumentación de la política cambiaria a través de una banda, la credibilidad de los agentes en los anuncios cambiarios es un factor clave de éxito y el primer componente es la capacidad de defensa de la banda, medida por el nivel adecuado de reservas y, más importante aún, la disposición a utilizarlas por parte de las autoridades ante expectativas de devaluación. De manera simétrica, el enfoque de credibilidad pasa por transmitir que se está dispuesto a defender el límite inferior de la banda, ante expectativas de revaluación, siempre y cuando el costo de la acumulación de reservas (por operaciones de esterilización monetaria) se mantenga en niveles razonables. Se ha señalado que la incorporación de las reservas en el análisis rompe la simetría de la dinámica de la banda, en tanto que si el banco central posee altas reservas será muy baja la probabilidad de devaluación y muy alta la de revaluación, tendiendo el tipo de cambio hacia el límite inferior de banda, lo cual obligaría a la intervención de la autoridad monetaria.

Pero la credibilidad también depende de otros factores, vinculados a la consistencia macroeconómica del programa de políticas y en particular a la sostenibilidad y consistencia temporal del programa fiscal. Una posición fiscal débil y de abierta insolvencia intertemporal, no puede ser un piso firme para ejercitar sin complejidad el régimen de bandas cambiarias, más cuando el esquema de bandas se instrumenta para cumplir objetivos de ancla nominal y coadyuvar a la estabilización del nivel de precios. Si el programa fiscal lleva incorporado un desbalance intertemporal de magnitud, los agentes económicos percibirán a la larga que la inflación esperada será mayor a la anunciada en el marco del régimen de bandas, por lo cual elevarán sus expectativas de devaluación con el consecuente incremento de la tasa de interés local, marcando una creciente discrepancia con la trayectoria anunciada

para el tipo de cambio. En tal sentido, la investigación en este campo ha tendido a incorporar, junto al nivel de reservas de divisas, variables que midan la consistencia temporal de la política económica, y en particular de la ejecución de la política fiscal, a efectos de valorar el nivel de consistencia de la banda con el manejo general de la política macroeconómica.

Una manera sencilla de evaluar el grado de credibilidad de la banda es mediante el llamado test simple de credibilidad de Svensson⁹. La prueba consiste en comparar las expectativas de devaluación con el tipo de cambio esperado en el esquema. Para estimar las expectativas cambiarias que posean los agentes en un momento determinado se parte de la paridad descubierta de intereses, en tal sentido las expectativas de devaluación son iguales al diferencial de tasas de interés interna y externa. Para el tipo de cambio esperado se define el rango máximo de devaluación y revaluación permitido en la banda, medido por la variación entre el valor actual del tipo de cambio y los límites superior e inferior al plazo para el cual se realiza el test.

Si las expectativas cambiarias implícitas en diferencial de tasas de interés no se encuentran dentro del rango máximo de variación del tipo de cambio que permite la banda, se afirma que la misma no es creíble. Sin embargo, aun cuando las expectativas cambiarias implícitas por la paridad de intereses caigan dentro de los límites de la banda no se puede aceptar la hipótesis de credibilidad en el régimen, en virtud de que la expectativa cambiaria refleja un valor de devaluación esperada condicionado por la probabilidad de que ocurra en determinado horizonte de tiempo. Además, el test termina arrojando una conclusión incorrecta cuando el régimen está definido por una gran amplitud de la banda. Una manera de evitar esto

9. Para una explicación más detallada de este procedimiento ver Bergara y Licandro (1994) y Licandro (1993).

es redefiniendo el concepto de tipo de cambio esperado en función de la paridad central de la banda en el futuro, en lugar de los límites de la misma, calculando la variación relativa entre el tipo de cambio efectivo y el valor de la paridad central anunciado para distintos plazos. De esta forma se obtiene una medida de la discrepancia o disparidad entre lo que anuncian o esperan las autoridades y las expectativas cambiarias del mercado implícitas en el diferencial de las tasas de interés, que inclusive puede servir a propósito de establecer un estimado de las expectativas de realineación del régimen de bandas (Bergara y Licandro, 1994).

La literatura sobre zonas objetivos arroja algunas conclusiones sobre la definición de los parámetros de la banda. En cuanto a la amplitud de la banda se señala que ésta afecta la relación entre tipo de cambio y tasas de interés y condiciona la volatilidad relativa de ambas variables, por tanto el ancho de la banda condiciona el grado de libertad de la política monetaria. A mayor amplitud, con credibilidad en la banda y en ausencia de intervenciones intramarginales, el comportamiento del tipo de cambio (y de las tasas de interés) en la banda tiende a ser más volátil, pero la política monetaria tiene mayor holgura, tal como en un régimen flotante. Al contrario, una banda más estrecha disminuye la volatilidad, bajo el supuesto de credibilidad, a cambio de la pérdida de independencia de la política monetaria, como en un régimen fijo.

Este "*trade off*" se altera cuando se incorporan expectativas de realineación o intervenciones intramarginales. Ante expectativas de ajustes en la paridad central una mayor amplitud de la banda contribuye a una menor volatilidad de las tasas de interés por la correlación negativa entre las expectativas de realineación y las expectativas cambiarias al interior de la banda, en tal sentido la amplitud óptima estaría definida por la varianza de la realineación esperada y por la varianza

del diferencial de intereses¹⁰. El uso de intervenciones intramarginales que induzcan el tipo de cambio alrededor de la paridad central, tiende a asociarse con bandas de amplitud menor y mayores restricciones para que la política monetaria pueda afectar la demanda agregada y perseguir metas de inflación. En tal sentido, cuando se emplea el régimen como ancla nominal, una gran amplitud de la banda se vincularía con una baja credibilidad del sistema¹¹.

En cuanto a los criterios de intervención de las autoridades en el mercado cambiario (compraventa de divisas y manejo de tasas de interés), el modelo básico supone exclusivamente la aplicación de intervenciones marginales, en los límites de la banda. La incorporación de intervenciones intra marginales con el objetivo de dirigir el tipo de cambio al interior de la banda, se traduce en una dinámica similar a la del tipo de cambio administrado en flotación sucia, otorgándole al esquema menor volatilidad al disminuir la pendiente de la curva S. Es decir, disminuye la probabilidad de que el tipo de cambio se aproxime a los extremos y se refuerza la tendencia a la paridad central. A cambio de esto, se pierde holgura y efectividad para el uso de la política monetaria. En tal sentido, se señala que el uso intensivo de intervenciones intramarginales puede reflejar una baja credibilidad en el sistema, y la incapacidad de las autoridades para mantener el tipo de cambio dentro de la banda apelando exclusivamente a intervenciones en el margen. El otro

10. En Della Mea y Pena (1994) se desarrolla un análisis de la amplitud óptima en función de la relación entre las varianzas de los choques reales y monetarios, concluyendo que el ancho de la banda debe ser menor para disminuir la prima de riesgo cambiario.

11. Se señala, sin embargo, que a mayor amplitud de la banda mayor es el riesgo cambiario para los capitales de corto plazo, y mayor la capacidad para prevenir perturbaciones monetarias, lo cual es válido en tanto ese riesgo sea efectivo. Si las propiedades de la mayor amplitud no se emplean, porque se persigue la paridad central con intervenciones intramarginales, esta ventaja desaparece.

aspecto de la intervención es hasta qué punto emplear las reservas y/o las tasas de interés como instrumento, en esto el consenso apunta a privilegiar el empleo de la compraventa de divisas y el uso de las reservas internacionales, dejando el manejo de la tasa de interés para situaciones extremas, v.g. choques macroeconómicos o ataques especulativos.

La paridad central (y su tasa de deslizamiento) debe definirse en relación con los objetivos que se asignan a sistema de bandas. Si éste va a cumplir un papel de ancla nominal, la meta de inflación de las autoridades con relación a la inflación externa esperada, debería ser el criterio guía. No obstante, la paridad central también debe estar en función de los fundamentos del tipo de cambio y debería ajustarse ante cambios permanentes en los mismos. Aun cuando la política cambiaria se destine a objetivos de estabilización, la definición de la paridad central y sus cambios en el tiempo no debe descuidar la tendencia al equilibrio de largo plazo del tipo de cambio real. La zona objetivo debe absorber los choques macroeconómicos de carácter transitorio, en la medida posible a través de la propia banda, pero debe convalidar los choques macroeconómicos de carácter permanente, y esto debe darse a través de la paridad central y no mediante modificaciones de la amplitud de la banda. Esto significa que la banda se debe realinear en presencia de choques macroeconómicos no transitorios, para garantizar las condiciones de equilibrio del tipo de cambio, manteniendo la tasa de ajuste o el deslizamiento de la paridad en el tiempo en sintonía con las metas de estabilización del nivel de precios.

Desde los planteamientos iniciales del modelo clásico de Krugman y sus posteriores extensiones que incorporan imperfecta credibilidad, intervenciones intramarginales y realineación de la banda, se ha avanzado en la construcción de un marco teórico que deja atrás aquella intuición primigenia que asociaba la zona

objetivo a una mixtura entre régimen de cambio fijo y de tipo flotante. El régimen de bandas presenta una dinámica singular y más compleja de lo que se pensaba a finales de los años ochenta, siendo de especial relevancia la definición de los parámetros (paridad central, rango de variación y criterios de intervención) y el cumplimiento de condiciones de credibilidad a la hora de su instrumentación. Se trata de un esquema de manejo cambiario que se presta a diversos propósitos, bien sea servir de ancla nominal del sistema de precios a corto plazo o bien ajustar el tipo de cambio real ante perturbaciones transitorias mediante minidevaluaciones de la paridad central de acuerdo con el diferencial de inflación pasada¹². De allí que no pocas críticas al régimen terminan siendo reparos a la manera en que ha sido aplicado en casos concretos.

II. EVALUACIÓN DEL SISTEMA DE BANDAS

Luego de la macrodevaluación acumulada entre noviembre de 1995 y abril de 1996, la mayor conocida en la historia de Venezuela y que llevó el tipo de cambio desde Bs.170 hasta Bs. 499 (194%), en junio de 1996 el BCV inició un esquema de bandas partiendo de una paridad central de Bs. 470 por dólar, dos meses después de la eliminación del control de cambios que venía funcionando desde julio de 1994. El régimen parte con una tasa de deslizamiento de 1,5% mensual (18% anual) y un ancho de banda de 15% ($\pm 7,5\%$ como límites). Con esta medida se buscaba la fluctuación del tipo de cambio dentro de un rango predecible, prevenir desplazamientos volátiles y dotar de flexibilidad relativa a la política monetaria. Sin embargo, desde un principio se plantearon dudas sobre la coherencia en el manejo del esquema, pues se anunciaba, por un

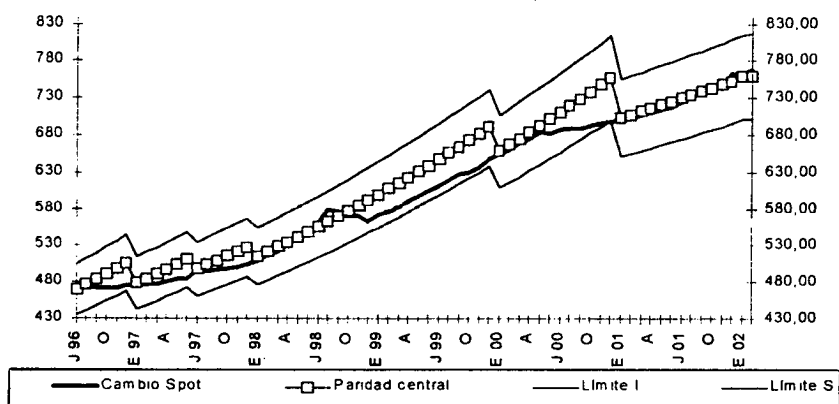
12. En 1984 las autoridades chilenas establecen un sistema de bandas orientado a mantener el tipo de cambio real (Licandro 1993, Edwards 1992).

lado, que el tipo de cambio se iba a deslizar de acuerdo a la inflación objetivo y por el otro se sostenía que el tipo de cambio real no se iba a sobrevaluar, corrigiéndose cualquier diferencia entre inflación objetivo y realizada.

Hasta 1998 el esquema es sometido a tres modificaciones en su paridad central y en la tasa de deslizamiento (enero de 1997, julio de 1997 y enero 1998). En todos los casos se trató de revaluaciones de la paridad central, inclusive a principios de 1998 cuando la economía se enfrentaba a un predecible choque petrolero negativo como consecuencia de la crisis asiática. Los dos primeros cambios del ajuste mensual de la paridad se orientaron a suavizar la pendiente de la banda, primero a 1,32% mensual (15,5% anual) y luego a 1,16% mensual (13,5% anual) y en el último cambio se vuelve a elevar a 1,26% mensual (14,8% anual). En el Gráfico 1 se observa la evolución del tipo de cambio nominal y de los cambios en los parámetros del sistema.

Gráfico 1

Tipo de Cambio y Esquema de Bandas
Jul. 1996 - Feb. 2002



EL SUBPERIODO 1996-98

En 1996 el tipo de cambio apenas se deprecia 1%, tendiendo al límite inferior de banda, debido a la confluencia del sobreajuste cambiario, la bonanza petrolera, la baja demanda del sector importador que había acumulado inventarios y la aplicación de un conjunto de restricciones a las transacciones cambiarias del sistema financiero (posición neta en divisas¹³, índice de intermediación cambiaria¹⁴ y control del margen máximo). Esta tendencia se mantiene en 1997, luego de pocos meses de coincidir con la paridad central el tipo de cambio se vuelve a colocar por debajo de ésta, auspiciado también por la participación del BCV mediante intervenciones intramarginales. En tal sentido, desde un principio el BCV no se limitó a intervenir en los extremos de la banda, sino que se dedicó a intervenir dentro de la misma banda procurando mantener la paridad central. Esta práctica, que se extiende en todo el periodo, termina por afectar las propiedades estabilizadoras del esquema.

A principios de 1998 se establecen como parámetros de funcionamiento del sistema una paridad central de referencia al inicio de 508,5 Bs./US\$ (la paridad de cierre de 1997 fue de 527 Bs./US\$), una tasa de ajuste de la paridad central de 1,28% intermensual (1,16% en 1997) y se mantiene la amplitud de la banda en +/- 7,5% alrededor de la paridad central. Es decir, en lugar de ajustar al alza la paridad central ante el deterioro previsible de los precios del petróleo, ésta se aprecia de nuevo, con lo que se da el mensaje de un tipo de cambio actual bajo, mientras que al anunciarse una

-
13. Los bancos no deben mantener una posición neta en divisas que exceda un límite máximo establecido por el instituto emisor entre 10% y 30% de los recursos propios.
 14. Es la fracción del monto total de compras de divisas que realiza la banca diariamente que debe ser dirigido a la cobertura de demanda generada el mismo día para transacciones reales o de capital, que debe ser del 75%.

mayor depreciación mensual se señalaba un mayor tipo de cambio a futuro. Es decir, dos mensajes que apuntalaban la ya creciente expectativa de devaluación, sirviendo la escena para un ajuste al alza de las tasas de interés. A principios de año el tipo de cambio se mantiene alrededor de la paridad central, colocándose por encima entre marzo y septiembre, para luego ubicarse ligeramente por debajo en el último trimestre.

El ajuste de 1998 es ilustrativo de las fallas en la administración del sistema. En presencia de un choque externo tanto real (caída de precios del petróleo) como monetario (disminución de la demanda externa de activos en bolívares), lo razonable era conferirle mayor flexibilidad a la política cambiaria como herramienta de ajuste. Esta reacción posible en el marco del esquema de bandas cambiarias hubiese sido además una oportunidad para mostrar que el tipo de cambio del mercado podía perfectamente ubicarse por encima de la paridad central sin poner en peligro el esquema. Se entiende que no siempre resulta fácil identificar la naturaleza transitoria o permanente de los choques externos a los que se expone la economía. Pero aún bajo esa consideración no luce claro el reajuste a la baja de la paridad central de la banda en 1998. Esta reacción no parecía consistente con el nuevo escenario petrolero, si es que acaso se le atribuía al sistema de bandas alguna funcionalidad práctica para absorber en parte los choques externos, sin necesidad de alterar el resto de sus parámetros de referencia.

De este modo, entre 1996 y 1998, el tipo de cambio nominal se deprecia 26% (8,5% anual promedio), mientras la inflación marca un promedio anual de 43% en esos años. Pero esta evolución del tipo de cambio se logra a un alto costo, no sólo en términos de pérdida de reservas, sino también por el lado del control monetario exigido para intentar esterilizar los excedentes de liquidez. En los primeros veinte meses desde la puesta en marcha

del sistema se acumularon 9 mil millones de dólares en reservas, gracias a la bonanza petrolera y a las entradas netas de capital, pero luego se perdieron 6 mil millones en los siguientes diez meses, a pesar de los arreglos contables que aplica el BCV con las reservas del Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV) y con los colaterales de los Bonos Brady y del endeudamiento externo de PDVSA con garantía petrolera.

Desde 1996 la banda fue acompañada del incremento del acervo de Títulos de Estabilización Monetaria (TEM), al punto de alcanzar a representar cerca de 42% de la liquidez monetaria (M2) y 150% de la Base Monetaria a mediados de 1997. Durante estos tres años el saldo promedio de los TEM se ubica en 4.200 millones de dólares (5,2% del PIB) y el costo acumulado de la política monetaria en 1996-98 significó 3.454 millones de dólares en transferencias a favor de los tenedores de TEM (4,2% del PIB), con un costo efectivo promedio de 29%, el cual supera inclusive el 40% en el último año. Sin duda, la deuda del BCV en ese periodo pasó a ser la deuda pública más onerosa, a fin de sostener el anclaje cambiario, sin que con ello se lograra una baja en la tasa de inflación, en los términos de los compromisos asumidos por el BCV al anunciar sus metas.

La manera en que se manejó el esquema de bandas en 1998 creó la percepción en el público de que el tipo de cambio siempre debía ubicarse alrededor de la paridad central. Ciertamente se presenta una apreciación nominal a costa de una fuerte alza de las tasas de interés, que llega a colocar la tasa de interés activa real promedio por encima del 35% en septiembre de 1998 (tasa nominal de 73%), después de que a lo largo del año se presentan sucesivos ataques especulativos y una caída de las reservas internacionales de 5,5 mil millones de dólares, de no haber mediado la operación de endeudamiento de PDVSA con garantía petrolera y

el traspaso contable de parte de los colaterales de los Bonos Brady. El drenaje de liquidez que representó la masiva fuga de capitales previa al ajuste de tasas termina mermando la intensidad de los ataques a la moneda. Puede decirse entonces que el BCV actuó contra los especuladores demasiado tarde y a un costo enorme en términos del deterioro del respaldo de los pasivos de emisión y de las implicaciones fiscales de una política monetaria extremadamente errática. Al pretender defender la banda cambiaria elevando el rendimiento de los TEM, el BCV estaba pagando intereses sobre una fracción creciente de la oferta monetaria, generando mayores presiones sobre la tasa de inflación y el tipo de cambio nominal.

EL SUBPERIODO 1999-2002

En 1999 se mantienen los parámetros previos del esquema, en el marco de una transición política que genera importantes tensiones y con una fuerte caída de los precios del petróleo que llegan a colocarse en 7,3 dólares por barril a principios de año. El nuevo Gobierno comienza su gestión heredando un cuadro complicado, en particular desde el punto de vista del manejo de las finanzas públicas, cuya expresión inmediata es el significativo déficit de tesorería que hereda de la administración anterior, con compromisos por Bs. 900 mil millones para el primer trimestre de 1999, cuando las reservas en tesorería apenas presentaban un saldo de Bs. 300 mil millones (0,4% PIB). Las estimaciones iniciales indicaban para 1999 necesidades de financiamiento global del sector público de 9 puntos del PIB, correspondiendo estrictamente al déficit financiero, sobre todo del Gobierno Central, alrededor de 6% del PIB y 3% del PIB a la amortización de deuda.

En ese contexto de grave crisis fiscal y bajo nivel de los precios del petróleo se produce la reforma parcial del esquema del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM), con la cual se fija el precio de referencia de 9 \$/b para el periodo 1999-2004 como parámetro para definir los aportes al Fondo, cuando el ingreso petrolero supere los 2.641 millones de dólares. Estos parámetros fijos vienen a substituir el criterio del promedio de ingresos y precios de los últimos cinco años que tenía el esquema original y de esta manera se impone una regla de aportes mucho más severa, que obliga a ahorrar en el FIEM el 50% de todo excedente por encima de esos límites fijos. Si bien es cierto que los aportes efectivos al FIEM tan sólo comienzan a finales de ese año, al momento de anunciarse la reforma se transmite un claro mensaje de austeridad fiscal a los agentes del mercado.

La rápida recuperación de los precios del petróleo venezolano, que se elevan desde 8,4 \$/b en febrero hasta 14,6 \$/b en junio y 22,8\$/b en diciembre, permite un incremento de las reservas internacionales en 1937 millones de dólares (15%) entre marzo y diciembre, lo que aunado a la fuerte contracción que experimenta la actividad económica (caída de -6,2% del PIB), propicia que el tipo de cambio se coloque por debajo de la paridad central a partir del segundo trimestre. Con reservas internacionales crecientes, las cuales alcanzan los 15.400 millones de dólares a finales de 1999, durante todo el año 2000 se mantiene el repunte de los precios del petróleo que alcanzan un promedio de 26 \$/b en el año, lo cual permite que se continúen acumulando activos externos, tanto a través de las reservas en poder del BCV (17.570 millones de dólares a finales de año), como a través del FIEM que llega a acumular 4.600 millones de dólares en el 2000.

En ese contexto de recuperación de los precios del petróleo y en general de los indicadores del sector

externo, a principios del 2000 el BCV acuerda mantener el sistema de bandas de flotación para el tipo de cambio, ratificando los parámetros vigentes desde 1998 (1,28% intermensual de ajuste de la paridad central). A la par, el BCV se compromete a emplear la política monetaria, a través de las operaciones de mercado abierto, como su principal instrumento para mantener los niveles de liquidez monetaria consistentes con el objetivo de reducir la tasa de inflación. Así, en junio del 2000, el BCV anuncia la salida de un nuevo instrumento para regular la liquidez vía manejo de operaciones de mercado abierto, mediante la subasta de compra con pacto de reventa de Bonos de la Deuda Pública Nacional (Repos)¹⁵. Desde mediados de 1999, aprovechando el escenario contractivo de la economía, el BCV venía dejando vencer los TEM, sin emitir nuevos instrumentos sustitutos, liberando la enorme carga cuasifiscal que se venía acumulando en el periodo anterior, lo cual también significó un mensaje positivo hacia el mercado en cuanto a un manejo más responsable de la política monetaria.

Esta combinación de factores exógenos y medidas de política permite que se logren resultados destacados en la estrategia de abatir la inflación, la cual se reduce desde 2,7% mensual promedio en 1997, hasta 1,5% mensual promedio en 1999 y 1% en el 2000. El éxito indiscutible de la política económica de reducir la inflación a un tercio en dos años, se logra conjuntamente con la recuperación del crecimiento económico a partir del segundo trimestre del 2000, que se traduce en una tasa real de expansión del PIB de 4,7% en el año. En este escenario el comportamiento del tipo de cambio dentro del esquema de bandas se alinea en torno de la paridad central durante el primer semestre del año,

15. Dichas operaciones consisten en la adquisición por parte del BCV de bonos DPN que posee la banca a los efectos de inyectar liquidez de manera temporal al sistema financiero.

sin que ello implique incurrir en una política monetaria onerosa como la aplicada en 1997-98, mientras que en el segundo semestre el valor del dólar tiende a pegarse hacia el límite inferior de la banda.

En enero del año 2001 el BCV vuelve a calibrar los parámetros del sistema cambiario, fijando una paridad central de referencia igual al tipo de cambio de cierre de diciembre de 2000, una tasa de ajuste de la paridad central de 7 % anual (0,62% mensual) y manteniendo la amplitud de la banda en $\pm 7,5$ % alrededor de la paridad central. Cabe señalar que esta fuerte reducción de la pendiente de la banda, a poco menos de la mitad del ritmo prevaleciente, en principio se justificaba por la holgura del respaldo del sistema en activos externos. No obstante, es notable que la tasa de depreciación indicada para la paridad central (7%) era inclusive inferior al margen de ésta con respecto a su límite superior (7,5%).

Durante el primer semestre del 2001 el tipo de cambio fluctúa apenas por debajo de la paridad central, mientras la tasa promedio mensual de inflación se reduce a 0,96%, la economía mantiene un ritmo expansivo y la acumulación de activos externos presenta un comportamiento dual, por una parte las reservas internacionales del BCV comienzan a remitir y trocan su evolución hacia un acentuado descenso, desde 17 mil millones de dólares en enero hasta 13,4 mil millones en junio, mientras que el saldo acumulado del FIEM se eleva desde 4,6 mil millones de dólares hasta 6,2 mil millones en el semestre, reflejando una pérdida neta de activos externos del orden de los 1,3 mil millones de dólares. La economía comienza a verse afectada por la atonía del crecimiento económico mundial y el paulatino deterioro de los precios del petróleo, fenómenos que tienden a agudizarse en el segundo semestre, a lo cual se añaden varios conatos de ataques especulativos en el mercado cambiario, en principio vinculados a

la incertidumbre que comienza a introducir la marcha del proceso político nacional.

A partir de julio el tipo de cambio se va colocando ligeramente por encima de la paridad central y el BCV comienza a ser más activo en materia de tasas de interés y control monetario. En el tercer trimestre de 2001 el BCV toma medidas sobre el encaje bancario y la posición neta en moneda extranjera para enfrentar los ataques especulativos y respaldar los objetivos de inflación y de estabilidad monetaria. Dado el uso de fondos públicos colocados en el sistema bancario nacional para financiar la especulación en el mercado cambiario, se procura absorber el exceso de liquidez mediante la aplicación de un coeficiente de encaje más elevado para los depósitos oficiales (30%). También se decide reducir de 15% a 12% el límite máximo autorizado de la posición neta en moneda extranjera, en relación con el patrimonio de los bancos y se rebaja de 15% a 12% el límite máximo de variación diaria permitida de la mencionada posición neta en moneda extranjera en relación con la posición autorizada. Además, se prohíbe a las personas autorizadas para realizar operaciones de corretaje o intermediación en el mercado de divisas, vender moneda extranjera a personas jurídicas no domiciliadas en el país.

Con estas medidas se pretendía hacer frente al nuevo choque externo negativo sobre el mercado cambiario, reflejado en el deterioro de los precios del petróleo y el balance fiscal, derivado de los ataques terroristas del 11 de septiembre en Nueva York y Washington, a lo cual se suma un mayor activismo del BCV en el mercado de tasas de interés, mediante operaciones con repos y elevando las tasas de redescuento, lo cual se traduce en la elevación de las tasas pasivas de los CDP a 90 días, desde 12,2% en junio hasta 19,5% en diciembre. Sin embargo, este conjunto de medidas no impide que sigan disminuyendo las reservas interna-

cionales de manera acelerada, en un escenario donde se agudizan los problemas fiscales reflejados en una baja sustancial de los fondos del Tesoro desde Bs. 862 mil millones hasta 109 mil millones. La posición de reservas en divisas del BCV sigue cayendo hasta ubicarse en 12.289 millones de dólares al cierre del año, lo que representa una baja de 3.594 millones de dólares, superior al incremento de activos externos en el FIEM que asciende a 1.639 millones de dólares. Con una pérdida neta de activos externos del orden de los 2.000 millones de dólares, el sistema de banda cambiaria entra en una fase de turbulencia y marcada pérdida de credibilidad.

Las tensiones que se vienen acumulando en la esfera política encuentran dos hitos relevantes en el paro empresarial del 10 de diciembre del 2001 y en las movilizaciones públicas del 23 de enero del 2002, episodios que se conjugan con la inestabilidad a la baja en el mercado petrolero y con la consolidación de expectativas de devaluación del tipo de cambio, fundamentadas en la percepción de que las premisas de la Ley de Presupuesto del 2002, en cuanto a precio de exportación del petróleo (18,5 \$/b), crecimiento del producto real (4%) y tipo de cambio promedio (Bs. 770 por dólar), resultaban inconsistentes y reñidas con la realidad. A pesar del sustancial incremento de las tasas de interés (7% adicional en CDP), a lo largo del mes de enero del 2002 continúan los ataques especulativos sobre la moneda y las reservas internacionales disminuyen en 1.584 millones de dólares, situación que se extiende hasta la primera semana de febrero, con una caída adicional de 344 millones, en tanto que el saldo del FIEM sufre una reducción en diciembre de 884 millones de dólares, para cubrir necesidades de tesorería del Fisco, todo lo cual conduce a una situación insostenible en el mercado de divisas a mediados de febrero.

Bajo estas condiciones el Gobierno anuncia un conjunto de medidas en materia fiscal y cambiaria, en un esfuerzo por hacerle frente a los problemas de la coyuntura y rectificar el manejo macroeconómico. Se presenta un plan fiscal de corto plazo, con medidas de ingreso y gasto, destinadas a cubrir la brecha presupuestaria estimada para el 2002, y se procede a una reforma del régimen cambiario de carácter estructural, se abandona el sistema de bandas vigente desde 1996 y se retoma un régimen de flotación sin regla explícita, tal como se hizo entre 1989 y 1992. En las primeras semanas de instrumentación del nuevo esquema, mediante un mecanismo de subastas diarias, el tipo de cambio experimenta una significativa volatilidad, oscilando la paridad entre Bs. 850 y Bs. 1.200 por dólar, para tender en promedio a una devaluación de 25% y una relación en torno a Bs. 950 por dólar.

Sin pretender una evaluación de un plan de ajustes, en plena ejecución al momento de escribir estas líneas, cabe observar que ante un problema fiscal que tiene dos componentes, un déficit inmediato y restricciones de claro tinte estructural, se responde tan sólo con salidas de corto plazo (restablecimiento del impuesto al débito bancario, reforma del IVA y recortes puntuales de gasto, entre otras), sin duda necesarias pero insuficientes a largo plazo. Mientras que ante un problema coyuntural de inestabilidad en el mercado cambiario, se responde con un cambio estructural del sistema, sin haber agotado las posibilidades de ajuste de la regla o calibración de la banda cambiaria y sin que se muestren alternativas que eviten entrar en una senda de inestabilidad, si acaso las medidas fiscales no logran generar un efectivo cambio de las expectativas.

Con la renuncia al esquema de bandas y al uso del tipo de cambio como ancla nominal se da un dramático giro estructural y de objetivos en el manejo de la

política cambiaria, a partir del cual la competitividad pasa a ser el problema fundamental del BCV y no la estabilidad macroeconómica como lo establece su estatuto orgánico. Las autoridades tenían la posibilidad de volver a calibrar las bandas ajustando el nivel de la paridad central, cambiando la pendiente de ajuste dinámico de la paridad central o mediante una combinación de ambas, por no mencionar la amplitud de la banda y la regla de intervención. En su lugar se impone la tesis de la competitividad en contra del anclaje nominal, criticando el sistema de bandas, con lo cual se termina confundiendo objetivos con instrumentos, obviando que un régimen de bandas se puede emplear para perseguir objetivos competitivos o de promoción de exportaciones, como en Chile en los ochenta.

Con el programa de febrero el Ejecutivo se ve anunciando una dieta fiscal, pero por si acaso se compra un traje de mayor talla, lo cual deja de por medio evidentes problemas de reputación, credibilidad y consistencia temporal. La pregunta obligatoria es qué va a hacer el BCV después de la “libre flotación” de las primeras semanas. ¿Dejar que el tipo de cambio fluctúe eternamente sin intervenir? ¿Es eso posible en un mercado donde la oferta es cuasimonopólica? Más temprano que tarde las autoridades tendrán que dar señales en el mercado y conducir la intervención cambiaria a través de una regla. En ese momento se volverá a plantear el debate sobre el objetivo y la instrumentación de la política cambiaria.

LA CREDIBILIDAD EN LA BANDA

En la evolución analizada del sistema de bandas de tipo de cambio en Venezuela destaca la ausencia de un criterio explícito de política que justificara la definición de los parámetros en el tiempo. Más allá del enunciado general que le atribuía al régimen la

finalidad de coadyuvar a la estabilización del nivel de precios, la calibración de sistema de bandas pareciera haber respondido a criterios *ad hoc*, antes que a una regla específica. A diferencia de los casos en otros países, por ejemplo Israel y Ecuador, donde la definición de la pendiente de la banda respondía al diferencial esperado entre la meta de inflación interna y el estimado de la inflación externa, o en el caso de Chile donde la tasa de devaluación mensual de la paridad central se fijaba en función del diferencial de inflación pasada, con el propósito de mantener un tipo de cambio real estable y elevado, en el caso de Venezuela no se encuentra al respecto un manejo sistemático. Tanto así que el deslizamiento de la paridad central de banda se mantuvo constante durante tres años consecutivos (1998-2000) a pesar de los cambios en la inflación internacional, en las metas de inflación anunciadas por la autoridad monetaria y en la tasa de inflación interna.

Una consideración semejante cabe con relación a la amplitud de la banda, la cual no es modificada desde que se instaura el sistema ($\pm 7\%$), al margen de la sucesión de choques externos de distinto tipo, del cambio en el grado de flexibilidad requerido para la política monetaria, de las alteraciones en la percepción del riesgo país, de la eventual aparición de expectativas de realineación de la banda o de los cambios que han podido afectar la credibilidad en el régimen desde la política fiscal.

Otro tanto puede aplicarse a los criterios que han podido guiar el tipo de intervención de las autoridades en el mercado cambiario. Lo cierto es que en la práctica el comportamiento del tipo de cambio en el mercado muestra una depreciación que en general ha resultado inferior a la tasa de deslizamiento de la paridad central, salvo en el año 2001. En tanto que la diferencia entre la tasa de inflación realizada y la meta de devaluación

anunciada ha sido positiva (salvo en el 2000) y decreciente, lo cual apunta a favor del régimen como mecanismo para abatir la tasa de inflación, al menos en los últimos tres años. ¿Puede atribuirse este resultado a una elevada credibilidad en la instrumentación del sistema de bandas?

PARIDAD CENTRAL, DEPRECIACION E INFLACION					
	Deslizamiento Paridad Central (a)	Depreciación Efectiva (b)	Tasa de Inflación (c)	Diferencia (c-a)	Diferencia (a-b)
1997	11,84%	5,84%	37,61%	25,77%	6,00%
1998	15,00%	11,97%	29,91%	14,91%	3,03%
1999	15,00%	14,86%	20,03%	5,03%	0,14%
2000	15,00%	7,96%	13,43%	-1,57%	7,04%
2001	7,00%	9,05%	12,50%	5,50%	-2,05%
Fuente: BCV, cálculos propios.					

En términos de la prueba simple de credibilidad de Svensson (1991), comentada en las consideraciones teóricas, en el caso de Venezuela entre 1996-2001 no se podría argumentar falta de credibilidad en el sistema de bandas, salvo a fines del tercer trimestre de 1998. En el Gráfico 2 se representa la banda de devaluación-revaluación máxima esperada, derivada de la variación entre los límites superior e inferior de la banda respecto al tipo de cambio de mercado cada mes, junto con la variación implícita del tipo de cambio de acuerdo con el diferencial entre la tasa de interés local y externa, como medida de las expectativas cambiarias del mercado¹⁶.

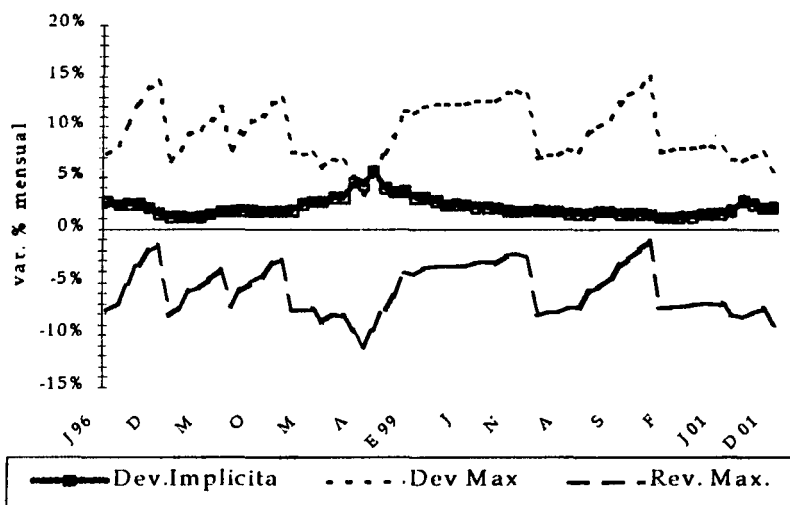
16. Al emplearse la paridad no cubierta de intereses el test no considera la prima de riesgo país como determinante del diferencial de tasas y de la devaluación implícita, por lo que se pueden estar sobrestimando las expectativas cambiarias. La ausencia de una tasa interna en dólares que incorpore el riesgo país constituye una limitación para el análisis del caso venezolano.

La devaluación implícita se estima por la diferencia entre la tasa pasiva promedio en depósitos bancarios a 30 días y la tasa de los CD en dólares al mismo plazo y tal como se observa el gráfico en la mayor parte del periodo analizado se mantiene dentro de los límites de devaluación (revaluación) máxima. Sin embargo, tal como se ha advertido antes, el test de Svensson está afectado por la amplitud de la banda, dando como resultado que una banda excesivamente amplia siempre será creíble, y por otra parte aun cuando las expectativas cambiarias implícitas por la paridad de intereses caigan dentro de los límites de la banda no se puede aceptar la hipótesis de credibilidad en el régimen, en virtud de que la expectativa cambiaria refleja un valor de devaluación esperada condicionado por la probabilidad de que ocurra en determinado horizonte de tiempo. Por tanto, no es correcto concluir por esta vía que efectivamente el sistema de bandas en Venezuela haya gozado de credibilidad.

Una mejor aproximación a la credibilidad de la zona objetivo se puede obtener aplicando el procedimiento de Licandro (1993), según el cual se estima un indicador de "discrepancia" entre las expectativas del mercado o expectativa implícita, definida también por el diferencial de tasas de interés, y la devaluación o expectativa esperada de acuerdo a los parámetros oficiales de la banda, resultado de la variación relativa del tipo de cambio en el mes anterior y la paridad central del sistema en el mes actual. Bajo condiciones de credibilidad la discrepancia entre ambas expectativas debería oscilar alrededor de cero, ubicándose entre los límites de variación esperados en la banda.

Gráfico 2

Prueba Simple de Credibilidad

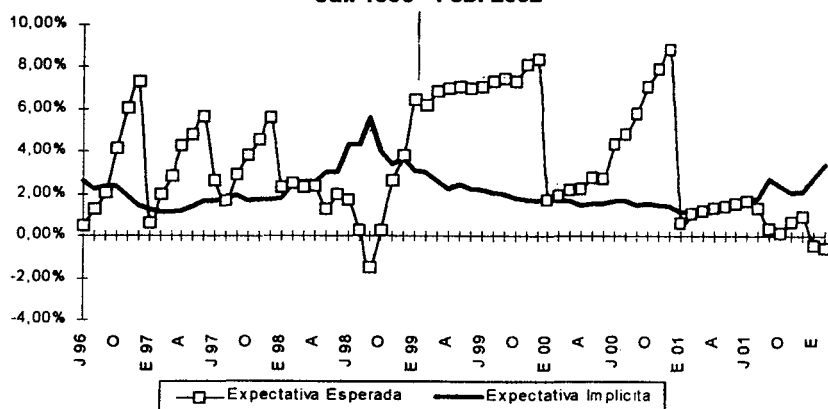


En el Gráfico 3 se representan ambas expectativas. Cuando la expectativa implícita supera la expectativa esperada (valor positivo de la discrepancia) se estaría en presencia de expectativas de realineación o devaluación de la banda. Esta situación se presenta en los primeros meses de aplicación del régimen y de manera persistente durante todo el año 1998, cuando la coyuntura del mercado petrolero y los errores de política económica analizados conducen a una pérdida de credibilidad en el sistema de bandas. Las expectativas implícitas de devaluación disminuyen luego durante 1999, en virtud de la progresiva recuperación de los precios del petróleo y de los anuncios del FIEM, manteniéndose por debajo de la expectativa esperada, comportamiento que se prolonga durante el año 2000, salvo en el primer trimestre, lo cual puede atribuirse a la incertidumbre que se crea en el mercado cambiario con la entrada en vigor de la nueva Constitución.

La discrepancia se vuelve a tornar positiva y creciente durante todo el año 2001, reflejando pérdida de credibilidad en la banda, resultado del ajuste a la baja en la tasa de deslizamiento de la paridad central (a 7% anual) y del progresivo deterioro de los indicadores del sector externo y de los precios del petróleo, situación que se acentúa en el segundo semestre, a partir de la crisis por los acontecimientos del 11 de septiembre. Una situación que se hace más marcada en enero y febrero del 2002.

Gráfico 3

**Expectativas Cambiarias
Jul. 1996 - Feb. 2002**



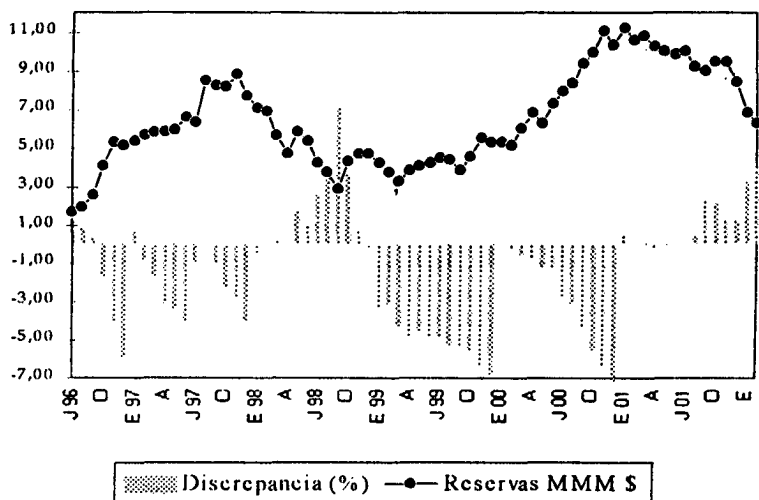
En el Gráfico 4 se presenta el comportamiento de la variable discrepancia con relación a la evolución de las reservas internacionales, ajustando la escala de acuerdo al nivel prevaleciente a enero de 1996. Se observa cómo el grado de credibilidad en la banda coincide con la tendencia que muestran los activos externos del BCV (incluyendo el FIEM). Así, entre el inicio del esquema y finales de 1997, cuando las reservas

internacionales mantienen un crecimiento significativo, el valor de la variable discrepancia es en general negativo, reflejando expectativas de realineación a la baja o revaluación de la banda. En tanto que a partir de enero de 1998, cuando se inicia el descenso de las reservas internacionales, la discrepancia se hace positiva de manera creciente, hasta alcanzar su valor máximo en los meses de agosto y septiembre, justo cuando las reservas internacionales se ubican en su nivel más bajo desde finales de 1996. Esto refleja las fuertes expectativas de devaluación en ese periodo previo a las elecciones de noviembre y diciembre de 1998.

Con la recuperación del nivel de reservas en divisas que se inicia en 1999 y alcanza su máximo a principios del 2001, el indicador de discrepancia vuelve a presentar valores negativos durante todo el año 1999, reflejando expectativas de revaluación a pesar de la transición política y del proceso constituyente.

Gráfico 4

Discrepancia de expectativas y nivel de reservas
Jul. 1996 - Feb. 2002

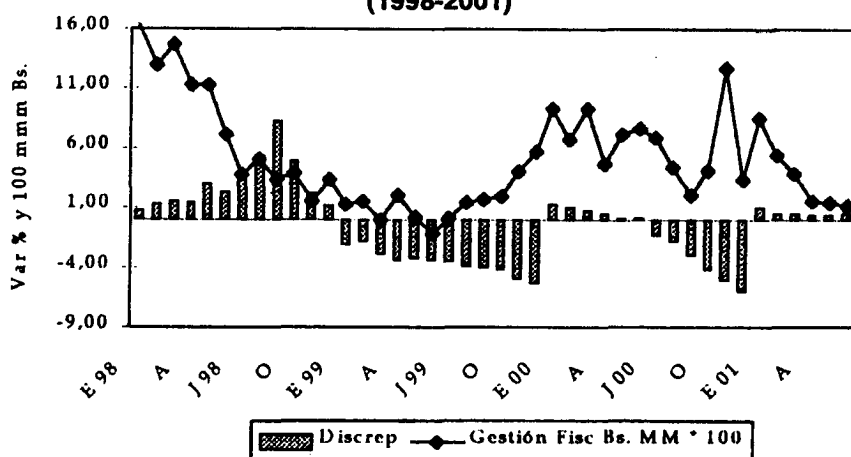


En el primer trimestre del 2000 la correspondencia inversa de las series no se cumple, pero a partir de abril se presentan expectativas crecientes de revaluación en sintonía con el ritmo de acumulación de reservas. En sentido contrario, la tendencia a la baja de las reservas en el 2001 coincide con el aumento progresivo de la discrepancia y la consolidación de expectativas de realineación de la banda, en los términos esperados de acuerdo con el análisis teórico sobre el papel de las reservas como factor determinante de la credibilidad en la zona objetivo para el tipo de cambio.

En general se puede sostener que el indicador de discrepancia en el sistema de bandas ha variado en función de las reservas en divisas tal como lo predice la teoría. Sin embargo, la credibilidad no depende exclusivamente de la capacidad de defensa de la banda medida por el nivel de las reservas internacionales. Un esquema de bandas exige una serie de requisitos para operar de manera exitosa, en particular la credibilidad en el manejo macroeconómico asociado con la consistencia de la política fiscal. En el Gráfico 5 se presenta la variable discrepancia junto con la evolución de las Reservas de la Tesorería entre enero de 1998 y junio del 2001. Tal como en el caso de las reservas en divisas también se observa una correspondencia inversa entre ambas variables, en particular durante 1998 cuando la caída en los fondos del tesoro, resultado de déficit fiscales recurrentes, coincide con crecientes expectativas de devaluación implícitas en el diferencial de las tasas de interés. Mientras que a partir de mediados de 1999, con las mejoras en el balance fiscal y en las reservas del Tesoro se invierte el signo del indicador de discrepancia.

Gráfico 5

Discrepancia y Gestión Fiscal
(1998-2001)



En resumen, la evolución del indicador de discrepancia muestra que el sistema de bandas presenta un bajo grado de credibilidad entre 1996 - 1997, cuando a pesar de ser negativo tiene un valor promedio menor a 1,75, es decir expectativas de revaluación, vinculadas al elevado stock de reservas del BCV y del Tesoro. Mientras que en 1998 la zona objetivo no es creíble, con un promedio de discrepancia de 1,75 en el año, que indica expectativas de devaluación. En 1999 se presenta una situación de baja credibilidad pero de signo contrario, pues la discrepancia promedio asciende a 4,9 pero con signo negativo, reflejando altas expectativas de revaluación del tipo de cambio, situación que se extiende al año 2000 con un indicador promedio de -2,79. Finalmente, en el 2001 la zona objetivo muestra una discrepancia cercana a cero en el primer semestre (+0,06 en promedio), indicando un alto grado de credibilidad,

pero tiende a crecer en el segundo semestre (+1,08 en promedio) señalando la paulatina pérdida de credibilidad por expectativas de devaluación, tendencia que se acentúa entre enero y febrero del 2002, cuando la discrepancia se ubica en promedio en 3,5.

Cuando el valor de la discrepancia es significativo se ven afectadas las posibilidades del sistema de bandas para cumplir con su misión estabilizadora. En la medida que las percepciones del mercado superan la expectativa del esquema, con discrepancia positiva, se generan presiones sobre las reservas internacionales y/o sobre las tasas de interés, v.g. salidas de capitales de corto plazo, por las expectativas no validadas de realineación al alza de la banda. En sentido contrario, un valor negativo alto de la discrepancia refleja expectativas de revaluación que al no ser acompañadas por cambios en el esquema de bandas, generan presiones sobre la política monetaria, ingreso de capitales de corto plazo y pérdida de control de la oferta de dinero.

De lo hasta aquí analizado se puede concluir que los problemas de credibilidad de la banda cambiaria básicamente responden al respaldo en reservas y a la gestión fiscal. No obstante, en la percepción de credibilidad también se hacen presentes fallas tanto de diseño como de operación del esquema. La gran amplitud de la banda desdibuja la efectividad del sistema, la prueba convencional para medir la credibilidad de la banda pasa por comparar las expectativas cambiarias implícitas en el diferencial de las tasas internas y externa de interés con los límites máximos y mínimos que permite la banda. En el caso local, la enorme amplitud de la banda ha permitido que allí pueda caber la percepción de una macrodevaluación o una macrorevaluación, lo cual oscurece las conclusiones sobre el tema.

El análisis revela algunas enseñanzas sobre el régimen de bandas aplicado desde 1996. En primer lugar, cuando se pretende utilizar el tipo de cambio

como ancla nominal de precios se debe cumplir con adecuadas condiciones de solvencia fiscal intertemporal para que el sistema sea creíble, de lo contrario se tendrá que asumir un costo significativo para sostenerlo, bien a través de pérdida de reservas en divisas o mediante crecientes déficit fiscales o “cuasi fiscales” por mayores tasas de interés. En segundo lugar, la banda debe aplicarse con la flexibilidad suficiente para adaptarse a choques macroeconómicos adversos, de lo contrario el sistema entrará en colapso, terminando en ataques especulativos contra las reservas internacionales, si los desequilibrios fundamentales subsisten y no se evidencian condiciones de solvencia fiscal de largo plazo.

Finalmente, por la manera en que se manejó el esquema de bandas se creó la percepción en el público de que el tipo de cambio siempre debía ubicarse en un nivel igual o inferior a la paridad central, una regla que concentraba todo el riesgo en un solo jugador. En tal sentido, la regla de intervención fue desafortunada, el BCV se dedicó a intervenir dentro de la misma banda procurando mantener la paridad central, una práctica que terminó por anular las propiedades del esquema, concentrando todo el riesgo cambiario del lado de las autoridades y otorgándole un seguro cambiario a los capitales especulativos. Al consolidarse las expectativas de que el objetivo del BCV era perseguir la paridad central anunciada, la banda se convirtió por momentos en un esquema de tipo de cambio fijo-ajustable, haciendo más exigente la política monetaria. Al anularse el efecto estabilizador del juego de expectativas dentro de la banda, las autoridades se obligaron a adoptar una política monetaria altamente costosa en la primera fase del esquema.

En suma, los problemas en torno al régimen de bandas cambiarias se definen alrededor de la adecuada instrumentación de los parámetros y criterios de manejo

del esquema y del adecuado cumplimiento de las precondiciones necesarias para que la banda cambiaria cumpla con sus objetivos, en particular de la consistencia de la política fiscal con los objetivos asignados a la política cambiaria.

III. LOS FINES DEL RÉGIMEN CAMBIARIO

Los objetivos en que se debate la política cambiaria son dos: por una parte alcanzar objetivos reales como incentivo a las exportaciones, la competitividad externa o la tasa de crecimiento, o por otra lograr y mantener la estabilización macroeconómica, perseguir el objetivo de una baja tasa de inflación, actuando como ancla nominal del nivel de precios. La manera de instrumentar estos objetivos es tan variada como lo es el menú de regímenes cambiarios. A pesar de la confusión común de asociar la aplicación de un régimen de bandas con la búsqueda del objetivo antinflacionario, hay casos donde el sistema de bandas también se ha empleado para perseguir objetivos de tipo de cambio real.

EL OBJETIVO REAL

En cuanto a la primera opción de objetivos, las reglas de tipo de cambio real, mediante las cuales la tasa de cambio nominal se deprecia de manera periódica en relación con una medida del diferencial de inflación, tienen la ventaja de suavizar a corto plazo las fluctuaciones del mercado y dan certidumbre sobre el tipo de cambio futuro. Sin embargo, desde los trabajos de Adams-Gross¹⁷, Montiel-Ostry y Calvo, entre otros, se desarrolla una corriente crítica a la pretensión de perseguir objetivos de tipo de cambio real. La conclusión es que por definición esto es imposible dado que choques monetarios y reales de origen interno y externo afectan el nivel de equilibrio

17. Véase Adams y Gross (1986).

del tipo de cambio real. El tipo de cambio real es un precio relativo más que responde a ciertos fundamentos (gasto público, impuestos, productividad, etc.), de modo que choques monetarios y reales de origen interno y externo en el tiempo afectan el nivel de equilibrio del tipo de cambio real. Por lo que perseguir un objetivo de tipo de cambio real puede terminar obstaculizando el ajuste eficiente a perturbaciones reales y monetarias.

El tipo de cambio real es un precio relativo que se determina endógenamente, es una variable cuyo valor de equilibrio depende de un complejo de variables: gastos del gobierno entre bienes transables y no transables, tasa de inversión, estructura de aranceles, términos de intercambio, restricciones a los movimientos de capitales, entre muchas otras. ¿Cómo puede esperarse que la manipulación del régimen cambiario contribuya al manejo de un precio que apenas repara en el tipo de cambio nominal en el corto plazo? La política cambiaria a lo sumo lo que puede intentar hacer es acompañar las variaciones de largo plazo de los determinantes fundamentales del tipo de cambio real, pero en ese intento se debe tener especial cuidado.

Con una meta de tasa de cambio real se pierde el control del proceso inflacionario, al darse una completa acomodación que indexa la tasa de cambio nominal y la oferta monetaria al nivel de precios. Tal como lo demuestran diversos trabajos (Calvo-Reinhart-Vegh, 1993) fijarse metas de tipo de cambio real, que impliquen depreciar la tasa de cambio por encima del equilibrio, se traduce en una mezcla de mayor inflación y tasas reales de interés más altas. Se pierde el control del proceso inflacionario, pues el *crawling peg* es una completa acomodación monetaria que deja "indeterminado" el nivel de precios a largo plazo, ya que la oferta monetaria puede variar endógenamente a través de la balanza de pagos. En tal marco, el convencional *trade off* entre tasas de interés y tipo de cambio nominal no

opera de forma sencilla. No obstante, éste ha sido el argumento complementario para justificar una fuerte depreciación real, la idea de que un sobreajuste cambiario siempre hace menos exigente el nivel de ajuste en las tasas de interés, por cuanto la devaluación esperada, sería menor a mayor tipo de cambio inicial. Pero si las expectativas de los agentes calzan con la proyección inflacionaria de una meta de tipo de cambio real más depreciada, aun cuando el gobierno anuncie una senda a la baja de la inflación, se crearán presiones adicionales al alza de las tasas de interés, por encima del nivel esperado.

Pareciera existir una gran confusión entre quienes favorecen el uso del tipo de cambio con objetivo real, para mantener la competitividad y garantizar una posición de balanza de pagos sostenida, al creer que eso se logra devaluando al ritmo de la inflación. El detalle está en cuál es la definición del tipo de cambio real de equilibrio y cuáles son sus determinantes. Si a pesar de toda la evidencia en contra se tiene fe en la popular teoría de la paridad del poder de compra (PPC) entonces se creará, erróneamente, que el equilibrio del cambio real es constante en el tiempo, y por tanto que cualquier desviación en la igualdad del poder de compra de la moneda se corrige fácilmente devaluando. Esto es una gran simpleza que obvia, nada menos, que el tipo de cambio real es un precio relativo (de los bienes transables con relación a los no transables), cuyo nivel de equilibrio varía con cualquier cambio en un amplio número de variables (productividad de la producción petrolera, términos de intercambio, estructura arancelaria, estructura fiscal, tasas de interés, etc.). Por lo que resulta difícil identificar si, por ejemplo, cuando se aprecia el cambio real es por desviaciones con relación a su nivel de equilibrio (por diferencias en la inflación externa e interna) o por movimientos hacia un nuevo equilibrio.

Así, la política de minidevaluaciones sucesivas se enfrenta al problema de la indeterminación del verdadero nivel de equilibrio del tipo de cambio real. Al final pareciera que para prevenir los resultados nocivos de amplias fluctuaciones del cambio real sobre determinados sectores productivos, lo recomendable es actuar sobre los determinantes reales de esta variable, con instrumentos de precisión que actúen sobre la oferta.

La clave de la discusión es cuál objetivo se le atribuye a la política cambiaria en el ajuste. Si ésta debe emplearse para alcanzar objetivos reales como el incentivo a la competitividad, o por el contrario su función debe ser coadyuvar al logro de la estabilización del nivel de precios, servir de ancla nominal. En suma se sostiene, por una parte, que la política cambiaria tiene un efecto muy limitado sobre el equilibrio de largo plazo del tipo de cambio real y por tanto sobre la competitividad de la economía, y por otra que la inflación se escapa del control de las autoridades cuando se sigue una regla de indexación cambiaria. De este modo la disyuntiva, en términos de elección de objetivos de política, queda en favor de usar la política cambiaria como ancla nominal para controlar la inflación.

LAS ANCLAS DEL NIVEL DE PRECIOS

Una economía sólo tiene dos tipos de ancla nominal posible para el nivel de precios: el tipo de cambio nominal y la oferta monetaria. La escogencia del ancla nominal pertinente, en una economía con un grado importante de apertura externa como la venezolana, es un aspecto clave para cualquier programa sostenible de estabilización. La cuestión es que tal anclaje puede hacerse de distintas maneras y su adopción en definitiva depende de las condiciones particulares del momento.

Dicha elección adquiere especiales connotaciones cuando se trata de una economía que presenta un récord de inflación significativo. Cuando la economía padece serios problemas de desmonetización, por el efecto erosionante de la inflación sobre la demanda de saldos reales, el anclaje cambiario, mediante una banda de flotación, permite a corto plazo que la economía se adapte al nivel de monetización correspondiente a una menor tasa de inflación. Así, por ejemplo, cuando la economía transita desde elevadas tasas de inflación hacia menores tasas de inflación, dentro de un programa de estabilización, la demanda de dinero puede hacerse muy inestable y los intentos de regular directamente la oferta de dinero pueden resultar vanos. En esas condiciones el uso del tipo de cambio como ancla resulta ventajoso dado que el costo de sesgar la política monetaria es poco significativo, en razón de la escasa eficacia del control monetario en esas mismas condiciones. Desde este punto de vista el uso del tipo de cambio como instrumento de estabilización, *en el marco de un esquema integral y consistente de política fiscal y monetaria de equilibrio*, es la opción indicada para lograr el anclaje nominal de la economía cuando la otra opción a la mano, el anclaje vía control de la oferta monetaria, resulta inoperante.

Una vez que se opta por el uso de la política cambiaria como herramienta antinflacionaria se plantea la elección del régimen adecuado de administración del tipo de cambio. Uno de los aspectos a considerar entre las distintas alternativas de anclaje nominal es precisamente el grado de libertad que se tenga para el manejo de la política monetaria. En economías que han atravesado por un proceso de hiperinflación, donde la base monetaria sobre el producto se hace muy pequeña, sería posiblemente necesario aplicar una fórmula de anclaje cambiario fuerte. En otros casos, economías con un mayor grado de apertura externa, elevados ingresos en divisas y mayor moneti-

zación del producto, pueden apelar al esquema de zonas objetivos o bandas de flotación, en tanto este mecanismo permitiría mayor estabilidad con respecto al tipo de cambio flexible, concediendo a su vez un cierto margen de actuación para la política monetaria en comparación con el tipo de cambio fijo.

El problema de la adopción de una regla cambiaria debe ser entendida en las condiciones muy particulares de la economía venezolana. La aceptación de una regla o un instrumento de política económica es en cierta forma un asunto empírico. Es obvio que no puede tenerse reglas generales que sirvan para cualquier situación. Ante choques petroleros de magnitud, como los que suele presentar la economía venezolana, es preferible mantener cierta flexibilidad en el tipo de cambio por cuanto la ganancia de ancla nominal se pierde por la gran volatilidad en la tasa de crecimiento del producto y en el comportamiento de las tasas de interés, más cuando el impacto de tales fluctuaciones puede ser considerable en la estabilidad de la economía y, en particular, en el sistema financiero. Nunca se debe olvidar que ciertos choques macroeconómicos, aquellos de carácter no transitorio, deben ser absorbidos parcialmente por el tipo de cambio, por cuanto algunos de ellos exigen modificaciones en el tipo de cambio real.

EL ANCLAJE INGENUO

Es imposible discutir una propuesta de política cambiaria si no está acompañada de reglas monetarias y fiscales. La discusión sobre esta materia apunta hacia la complementariedad que debe tener la política cambiaria con las otras esferas de política macroeconómica, en tanto que asumir el anclaje cambiario implica comprometerse en una política de contención de la demanda agregada que pasa por claras exigencias en materia

fiscal y monetaria. Si ese compromiso no se cumple, se harán evidentes los riesgos de perseguir objetivos de tipo de cambio nominal en condiciones de desequilibrio, en particular el riesgo de crisis del sector externo y el probable colapso del régimen cambiario.

El éxito de un esquema de anclaje cambiario depende, en última instancia, de la viabilidad del esquema global de políticas y en particular de la senda esperada en materia del balance fiscal. Es una ingenuidad suponer que por medio de una Ley o consagrando en la Constitución un determinado régimen cambiario que prohíba la devaluación es suficiente para que los problemas de indisciplina fiscal y financiera se resuelvan. Los problemas de vulnerabilidad ante el mercado petrolero, baja recaudación tributaria interna, presiones para incrementar la oferta de bienes públicos y desequilibrio intertemporal del fisco por el alto peso de la deuda no desaparecen por arte de magia. En condiciones de un sistema financiero con problemas de calidad del activo, ausencia de un importante ajuste fiscal y elevada deuda pública no documentada, implantar un arreglo cambiario de fuerte anclaje apenas sería una invitación masiva a un ataque contra las reservas, un negocio para los especuladores.

Ciertamente, en Venezuela la ausencia de una severa restricción externa, gracias al petróleo, y la presencia de un serio problema de inflación, invitan a utilizar el tipo de cambio para estabilizar el nivel de precios, como un ancla nominal. Sin embargo, cuando se sostiene que en Venezuela debe abandonarse el uso de la política cambiaria como una herramienta de fomento de la competitividad y concentrar más bien su aporte en el combate antinflacionario se deben entender todas las implicaciones del argumento. En particular se debe entender que cuando se renuncia al objetivo de perseguir el espejismo del tipo de cambio real "competitivo", ello no significa que desaparezcan

por arte de magia los problemas de competitividad de la economía, más aún en un escenario de apreciación del tipo de cambio; y que en consecuencia deje de ser motivo de preocupación las alteraciones significativas del tipo de cambio real. Se olvida nada menos que la función que antes cumplía el tipo de cambio sobre la competitividad debe ser sustituida, y de manera rápida además, por políticas que afectan la competitividad de forma permanente. La posibilidad de implantar en forma transitoria aranceles a la importación y subsidios a la exportación como respuesta de corto plazo puede ser una alternativa. Ciertamente, se trata de una opción que implica una ineficiente asignación de recursos en el largo plazo, y con un impacto fiscal ambiguo, pero que posee la virtud de corregir los precios relativos en forma rápida. No obstante, los problemas de competitividad a largo plazo se encuentran en un complejo de temas vinculados a las políticas sectoriales, que escapan al alcance de este ensayo.

La experiencia de diversos programas de ajuste que han tratado de emplear el tipo de cambio como ancla nominal, y que no han sido capaces de generar políticas de oferta de eficacia rápida, ilustra cómo esta modalidad de anclaje ingenuo puede terminar en un aparatoso fracaso, cuando los problemas de balanza de pagos empiezan a aparecer, tan pronto como se deteriora la credibilidad del esquema. En ese sentido, aplicar un esquema de bandas con objetivo de ancla nominal, sin entender sus consecuencias y precondiciones, conduce de manera inevitable a una auténtica trampa. La banda debe aplicarse con la flexibilidad suficiente para adaptarse a choques macroeconómicos adversos, de lo contrario el sistema entrará en colapso, terminando en ataques especulativos contra las reservas internacionales.

LA CALIBRACIÓN DE LA BANDA

El sistema de bandas cambiarias presenta diversas ventajas para un buen manejo de la política económica, contribuye a que los agentes económicos decidan sobre un horizonte temporal de largo plazo, acotando el riesgo cambiario con relación a un sistema de libre flotación. Una zona objetivo preanunciada, ajustada adecuadamente en sus parámetros y complementada con políticas fiscales y monetarias coherentes, permite reducir la volatilidad de las tasas de interés, respecto a un sistema de cambio fijo, mediante la modulación de las expectativas de devaluación dentro de límites específicos, así como puede desestimular el ingreso de capitales especulativos, debido al margen de riesgo cambiario de corto plazo que deben asumir, definido por la amplitud del esquema.

El régimen de bandas puede jugar un papel central en el control de la inflación, siempre y cuando cumpla con las condiciones de credibilidad que garanticen su permanencia, las que en última instancia dependen de la consistencia y estabilidad de la política fiscal y monetaria, pero también de la capacidad para prevenir y adaptarse a choques externos, puesto que si la credibilidad del sistema depende de que se puedan mantener elevadas y estables reservas, la zona objetivo debe ser capaz de prevenir sustanciales apreciaciones del tipo de cambio.

La calibración de la zona objetivo, entendida como la definición de sus parámetros de funcionamiento (paridad central, ancho y deslizamiento), debe apuntar a una flexibilización controlada, que distribuya el riesgo cambiario entre los agentes del mercado, sincronizando los cambios en la regla cambiaria de la banda, con la ganancia de credibilidad en la corrección a mediano plazo del desequilibrio fiscal. Un buen funcionamiento de la banda debe mantener el tipo de cambio dentro de un rango predecible sin perder flexibilidad en la

política monetaria. Si la banda se hace esclava de las tasas de interés y el costo de mantenerla se torna muy oneroso, deja de ser un buen esquema de regulación para la política cambiaria.

En tal sentido, la definición de la amplitud de la banda debe darse tomando en cuenta la volatilidad esperada del tipo de cambio y la necesidad de reducir la dependencia de la política monetaria cuando se requiere defender la banda. El nivel de la paridad central debe estar en función de las variables fundamentales y de los choques que las afectan. La tasa de deslizamiento debe procurar un compromiso sostenible entre la meta de inflación prevista y la necesidad de evitar apreciaciones reales pronunciadas, dado que un excesivo rezago cambiario tiene efectos negativos sobre las expectativas, en el nivel de tasas de interés internas y sobre las cuentas fiscales. Además un déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos por fuerte sobrevaluación puede agregar presión para acceder al ahorro externo. Por otro lado, si el tipo de cambio que no garantiza suficiente respaldo, puede ser un síntoma de riesgo bajo condiciones de debilidad del sistema financiero, de allí que la política fiscal debe coadyuvar a sostener el tipo de cambio real, reduciendo las presiones de demanda sobre bienes no transables, generando resultados primarios positivos suficientes para mantener un balance intertemporal equilibrado.

Una alternativa para mantener la viabilidad del esquema de bandas, dado el análisis sobre la credibilidad en el caso venezolano, consistía en ajustar la paridad central para absorber parte de la apreciación real del tipo de cambio, manteniendo el deslizamiento futuro del tipo de cambio como la diferencia entre la inflación neta prevista y acortando la amplitud de la banda a la mitad, $\pm 3,5\%$ mensual por encima y por debajo, para reforzar la credibilidad en el sistema. Con el BCV interviniendo solamente en los extremos de la banda

y no como lo hizo la mayor parte del tiempo para mantener la paridad central, se ha podido manejar el esquema sin concentrar toda la toma de riesgo cambiario en la autoridad monetaria.

En este aspecto de las reglas de intervención, las autoridades monetarias deben reservarse una estrategia de oscilaciones dentro de la zona objetivo para romper las expectativas de los especuladores y redistribuir el riesgo cambiario entre el BCV y el mercado. Se trata de una estrategia que apenas se usó puntualmente, de una volatilidad regulada en el manejo de la banda, en función de distribuir los riesgos entre los distintos agentes del mercado y reducir la presión sobre las tasas de interés. Un esquema de manejo de bandas donde el Banco Central debe ejecutar la política cambiaria colocándose en las dos puntas del mercado, permitiendo que el tipo de cambio flote libremente entre la banda y sólo interviniendo en los extremos.

Un aspecto asociado al manejo del esquema es la necesidad de mejorar la capacidad de actuación de las autoridades en las intervenciones en el mercado de divisas, mediante la introducción de reformas que contribuyan a elevar la profundidad y transparencia del mercado. Una alternativa, aplicada en otras experiencias, consiste en establecer un mecanismo de subastas del mercado cambiario que promueva una mayor transparencia y que a su vez le otorgue mayor capacidad de actuación no anticipada al Banco Central, para evitar los movimientos especulativos en el mercado. De esta forma se buscaría lograr una evolución ordenada del tipo de cambio sin presionar sobre los niveles de las tasas de interés. Las subastas podrían ser de compra, venta o "spread" o combinadas, con la frecuencia diaria que se estime conveniente, organizadas a través de un mecanismo de posturas vía electrónica entre las entidades financieras y el Banco Central, en función de monitorear las expectativas del mercado y prevenir

fluctuaciones especulativas en el tipo de cambio. En la misma estrategia de elevar el grado de profundidad y transparencia del mercado cambiario, sería recomendable promover el desarrollo de operaciones de compra y venta de divisas a término (*forward*), operaciones *swaps* y opciones en divisas.

COMENTARIO FINAL

Hemos visto que el esquema de bandas exige una serie de requisitos para operar de manera exitosa, en particular la credibilidad en el manejo fiscal, y que la zona objetivo debe aplicarse con la flexibilidad suficiente para adaptarse a choques macroeconómicos adversos, de lo contrario el sistema entrará en colapso, terminando en ataques especulativos contra las reservas internacionales. Estas condiciones no fueron respetadas, razón por la cual el esquema no gozó de credibilidad y terminó siendo eliminado de manera imprevista. En estos años se ha planteado un dilema de política, por la acumulación de reservas y del FIEM y por el creciente rezago del tipo de cambio nominal respecto al diferencial de inflación. Si ese desequilibrio se intentaba corregir por ajustes de la tasa de cambio, en un escenario de reservas crecientes, se creaban condiciones para un mayor desorden monetario, renunciando al control inflacionario. Si se dejaba continuar el ritmo de la apreciación real, a la larga los problemas del sector externo se agudizarían, no sin antes ir mermando la holgura en reservas internacionales, haciendo que tarde o temprano la situación resultara inmanejable, tal como ocurrió.

Este panorama de colapso del régimen en principio lucía remoto, por el nivel de activos externos alcanzados a principios del año 2001, sin embargo el deterioro del sistema se fue acelerando en los últimos siete meses del régimen, por la ausencia de una efectiva disciplina fiscal, que es la principal condición previa para hacer sostenible un anclaje cambiario.

Una lección que las autoridades deben asimilar es que si se pretende usar el tipo de cambio como ancla nominal de precios, se requiere establecer una posición de solvencia intertemporal del fisco que haga creíble el ancla. El logro de una estabilización sostenible se relaciona con el mantenimiento de los equilibrios monetarios, en tal sentido la tasa de crecimiento de la economía es la que hace aumentar la demanda de dinero, y el crecimiento de la oferta monetaria finalmente se vincula al balance fiscal. Así, en la medida en que este desequilibrio fiscal se desborda respecto a la expansión prevista de la demanda de dinero, se alimenta el desequilibrio monetario y la inflación. De allí la relevancia de la cuestión fiscal, la estabilidad del valor de la moneda depende del cumplimiento de ciertas restricciones de naturaleza fundamental donde la más relevante es la solvencia fiscal. Es decir, de que se mantenga en el largo plazo una cobertura de los gastos públicos con los ingresos fiscales ordinarios.

Lamentablemente esta lección no fue comprendida a tiempo, la ausencia de una estrategia clara para el manejo de los pasivos del Estado y en general de las finanzas públicas así lo terminaron indicando. En ausencia de una adecuada política fiscal terminó ocurriendo lo más probable: el dilema se despejó acudiendo al expediente tradicional de una devaluación no deseada para corregir el problema de manera transitoria, con el consecuente repunte del proceso inflacionario, el tipo de soluciones que la economía venezolana ha experimentado de forma repetida en el pasado. Pero una vez llegados a este punto, cristalizado el ajuste de la paridad, los problemas seguirán siendo los mismos, el debate sobre el régimen cambiario óptimo y los fines a los cuales debe asignarse seguirá en términos similares, así como la necesidad de comprender que los aspectos prácticos de la instrumentación del esquema de política cambiaria, por ejemplo lo que hemos llamado la calibración del sistema de bandas, son cuestiones relevantes que en definitiva

pueden definir el éxito o el fracaso de cualquier esquema de manejo cambiario. Queda esperar que después de una primera fase de flotación sucia, las autoridades monetarias vuelvan a establecer algún tipo de manejo sistemático de la política cambiaria, esta vez orientado hacia objetivos reales como ha sido anunciado. Un nuevo ciclo que, sin duda, no estará exento de debate.

APÉNDICE

Se parte de una ecuación que indica la condición de equilibrio del mercado monetario (las variables se encuentran expresadas en logaritmos):

$$m - p = \alpha y - \gamma i - v \quad (1)$$

La ecuación (1) expresa que en equilibrio los saldos reales se igualan a la demanda de dinero, que en este caso se encuentra en función del nivel de ingreso (y), la tasa de interés (i) y choques aleatorios a la velocidad de circulación del dinero (v). Los coeficientes que acompañan a los determinantes de la demanda de dinero representan las elasticidades.

Se supone que v es una variable estocástica y que sigue un comportamiento Brownian Motion de modo que:

$$dv = \sigma dz \text{ donde } dz = \xi \sqrt{dt} \text{ y } \xi \sim N(0,1)$$

Se enuncia la paridad del poder de compra: . Esta $P = P^f * S$. ecuación nos indica que los precios internos (P) son iguales a los precios externos (P^f) por el tipo de cambio (S). Despejando S y sacando logaritmos a la expresión se tiene:

$$s = p - p^f \quad (2)$$

Por último, sobre la base de la condición de paridad descubierta de intereses las expectativas de devaluación son iguales al diferencial de tasas interna y externa.

$$\frac{E[ds]}{dt} = i - i^f \quad (3)$$

Se despeja p de la ecuación (2) e i de la ecuación (3) y se sustituye en la ecuación (1)

$$m - s + p^f = \alpha y - \gamma i^f - \gamma \frac{E[ds]}{dt} - v$$

despejando s

$$s = m + p^f - \alpha y + \gamma i^f + \gamma \frac{E[ds]}{dt} + v$$

suponiendo que se puede incluir el término $p^f - \alpha y + \gamma i^f$ en la oferta de dinero se obtiene la ecuación que describe el logaritmo del tipo de cambio en el modelo básico:

$$s = m + v + \gamma \frac{E(ds)}{dt}$$

BIBLIOGRAFÍA

- Adams, Charles y Daniel Gross (1986): "The consequences of Real Exchange Rate Rules for Inflation: some illustrative examples". *IMF Staff Papers*. pp. 439-476. Septiembre.
- Bergara, Mario y José Licandro, (1994): "Credibilidad y Política Cambiaria: Experiencias recientes en Argentina y Uruguay", en *Revista de Economía*, Vol. 1, N° 1, Segunda Epoca, mayo de 1994.
- Bertola, G. y Caballero (1992): "Target Zones and Realignment", en *American Economic Review*. 82 (3).
- Calvo, G.; Reinhart C. y C. Vegh (1993): "Targeting the real exchange rate: Theory and evidence." *Research Department. IMF. Preliminary version*.
- Chang, Roberto & Andrés Velasco (1997). "Financial Fragility and the Exchange Rate Regimen", en *Federal Reserve Bank of Atlanta. Working Paper 97-16*. November.
- Cortez, Andrés y Vieira Roque L. (2001): "Exchange Rate Dynamics and Intervention Rules: The Venezuelan case". Mimeo, versión preliminar. Barcelona, Venezuela.
- Della Mea, Humberto y Alejandro Pena (1995): "Limitación óptima de la flexibilidad del tipo de cambio en economías con dependencia financiera", en *Revista de Economía*. Segunda Epoca, Vol. II, N° 2. Banco Central del Uruguay.
- Edwards, Sebastian (1992): "La tasa de cambio como ancla nominal", en *Ensayos sobre Política Económica*. N° 22, Santa Fe de Bogotá.

- Feliz, Raúl & John Welch (1993): "The credibility and performance of Unilateral Target Zones: A comparison of the Mexican and Chilean cases", en *Federal Reserve Bank of Dallas. Research Paper*, N° 9331.
- Krugman, Paul (1991): "Target Zones and Exchange Rate Dynamics", en *Quarterly Journal of Economics*, 56, 3 agosto 1991.
- Krugman, Paul & Julio Rotemberg (1992): "Speculative attacks on Target Zones", en Krugman, P. & Miller, M., (Eds), *Exchange Rate Targets and Currency Bands*. Cambridge University Press.
- Licandro, José (1993). "Análisis de la Zona Objetivo para el Tipo de Cambio en Chile", en *Cuadernos de Economía*, año 30, Nro. 90, Agosto 1993.
- (1993): "Algunos desarrollos recientes sobre zona objetivo para el tipo de cambio", en *XXX Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano*. CEMLA.
- Malavé Mata, Héctor. (1996): *Las contingencias del Bolívar. El discurso de la política de ajuste en Venezuela*. Fondo Editorial FINTEC, Caracas.
- Montiel, P. & Ostry J. (1992): "Real exchange rate targeting under capital controls: Can money provide nominal anchor?", en *IMF. Staff Papers*. March. Vol. 39. Nro. 1.
- Nóbrega, Tobías (1994): "Claves para el futuro de la Política Monetaria en el Programa de Estabilización", en *La Política Económica necesaria: Crecimiento, estabilización y solidaridad*. Ed. Texto. UCAB. Caracas.

- (1995): "La Caja de Conversión: Aportes para el debate en Venezuela", en *Revista Nueva Economía*. Año 4, Nro. 5. Academia Nacional de Ciencias Económicas. Octubre.
- Salvador, Mónica y Villafuerte, Mauricio (1996): "El Sistema de Bandas Cambiarias en Ecuador", en *Revista Monetaria del CEMLA*, Vol. XIX, Nro. 1, enero-marzo de 1996.
- Svensson, Lars (1991): "The Simplest Test of Target Zones". *IMF Staff papers*, 38 (3).
- (1992): "An Interpretation of Recent Research on Exchange Rate Target Zones", en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 6, Nro. 4, Otoño.
- (1994): "Why exchange rate bands? Monetary independence in spite of fixed exchange rate", en *Journal of Monetary Economics*. 33. N.H.



LA DOLARIZACION FINANCIERA: ALCANCES EN SURAMERICA*

Luis Mata Mollejas

...so much of barbarism however still remains in the transactions of most civilized Nations, that almost all independent countries choose to assert their nationality by having, to their own inconvenience and that of their neighbours, a particular currency of their own...

John Stuart Mill

INTRODUCCIÓN

Después del derrumbe, en 1971, de los Acuerdos de Bretton Woods de 1945 y de la supresión de las restricciones al movimiento de capitales por las grandes potencias en 1982, en el mundo ha habido cambios estructurales y coyunturales en la economía que se reflejan en el aumento de la frecuencia y gravedad de crisis cambiarias asociadas a los flujos internacionales de capitales, a la especulación y a una pérdida del

* Los planteamientos iniciales se hicieron en conversaciones con Alexander Guerrero, en el Seminario sobre "*Moneda: Alternativas para América Latina*", que conjuntamente desarrollamos en el Postgrado de Teoría y Política Económica de la Universidad Central de Venezuela. César González tuvo a su cargo la revisión de la base estadística. José Luis Cordeiro y Sary Levy revisaron versiones previas e hicieron comentarios oportunos. A ellos mi agradecimiento; conservando la total responsabilidad de la presente versión.

dinamismo en el crecimiento con variaciones sustantivas en los niveles de inflación.¹

Al tiempo, en el ámbito monetario, tanto nacional como internacional, han ocurrido innovaciones dignas de mención, como: 1) Las fundamentadas en el conjunto de los trabajos de Mundell, incluida la creación del euro, que toma el puesto de las monedas de los países europeos en proceso de integración, cumplida la etapa de la eliminación de impuestos arancelarios al comercio entre ellos; y 2) La adopción, como circulante de alguna divisa bien aceptada internacionalmente como el dólar estadounidense: la llamada "dolarización"²; pues, en el caso de América Latina, las condiciones de los procesos de integración no han alcanzado ni la profundidad de la experiencia europea ni han tenido el respaldo de la voluntad política que llevó a la creación y uso del euro.

En efecto, aunque en América Latina, a partir de los años cincuenta y sesenta vieron la luz muchos acuerdos arancelarios orientados hacia la constitución de mercados regionales, el desorden monetario internacional de los setenta, los cambios de regla en los

1. Una consecuencia de cambio en los flujos es la revaluación del dólar, reflejada en la depreciación del euro; pues el déficit crónico de la balanza de EEUU y la especulación bursátil alrededor de la innovación tecnológica y de las fusiones empresariales han convertido a ese país en una aspiradora de excedentes; reduciendo la disponibilidad de fondos para los restantes países, provocando un movimiento de la tasa de interés a la baja en EEUU y un alza en los más afectados por la disminución de disponibilidades. Un corolario ha sido que las monedas apegadas formalmente al dólar, como en la Argentina, se revalúan y comprometen sus exportaciones. Otras monedas sin enlaces legales con éste como la de Brasil, permitió a este país optar por la devaluación, complicando la subsistencia del MERCOSUR.
2. Indicativamente, el grado de dolarización se obtiene de la proporción que represente la tenencia de activos en divisas por los residentes de un país. Para 1995 el porcentaje de los depósitos en dólares estadounidenses, en Argentina fue de 43,9%, en Bolivia de 82,3%, en el Perú de 64% y en Uruguay de 76%, según las estadísticas del FMI; considerándose que a partir del 30% la economía está altamente dolarizada.

ochenta y las políticas económicas aplicadas, hicieron retroceder la mayoría de estas iniciativas, por los continuos cambios de posición de los gobiernos y el bajo cumplimiento de los compromisos convenidos.

De las características comunes de los acuerdos que han sobrevivido hasta hoy se deben destacar al menos tres: La primera es que se trata de acuerdos entre países fronterizos (vecinos), lo cual imprime al proceso una dimensión geográfica no desdeñable. Así, la búsqueda de incrementos en la demanda externa orientó la política al intercambio de mercancías sensibles a los costos de transporte, teniendo menos incentivos los intercambios con países más alejados. La segunda característica a destacar es que, en ningún caso, se ha llegado a una situación de *mercado común* efectivo; a pesar de que muchas de las iniciativas lo proponían como objetivo en sus orígenes, es decir, hace más de cuarenta años. Esto significa que en la práctica los procesos en referencia se han limitado a establecer *uniones aduaneras*, con pocas acciones efectivas en otras esferas.³ La tercera característica común es que en todos los acuerdos se incluye algún sistema de compensación de pagos que no culmina en arreglos cambiarios, lo cual a la larga pone tropiezos al cumplimiento del pacto comercial y sensibiliza sus resultados a la influencia de la volatilidad cambiaria y de los ataques especulativos, según la inserción comercial de cada país.

Por ello, los ensayos de regímenes cambiarios, con visión restringida a los Estados nacionales, han cubierto un amplio abanico desde la "dolarización monetaria" o cuasi absoluta en Panamá, de vieja data (1904)⁴, hasta

3. Existen acuerdos en los ámbitos educativos y sanitarios, entre otros, pero en la práctica constituyen "letra muerta".

4. El régimen monetario panameño se articula con un tratado de asociación monetaria con EEUU y con la posibilidad de que los bancos extranjeros otorguen créditos a los locales.

la reciente del Ecuador; pasando por la “caja de conversión”, idea reactualizada en la Argentina (1991); por los variados cambios en las monedas brasileñas; por la “meta inflacionaria” en Chile; por la “flotación” en Colombia y Venezuela y por la “dolarización financiera o sustitución parcial”⁵ en Bolivia y Perú.⁶

Una primera consecuencia política, desde el ángulo financiero, es que las opciones que la literatura vislumbra como solución a los ataques especulativos (desde la “paridad flotante” hasta la “caja de conversión”) dejan una sensación de impotencia, pues las autoridades fiscales y monetarias tropiezan con un margen reducido de maniobra y con pocos “logros” en el desarrollo, como se evidencia en los casos de Colombia, Venezuela y Argentina, prototipos de los extremos mencionados.

Una segunda consecuencia, según surge de las experiencias mencionadas, es que la insuficiencia de ingresos de divisas (por razones comerciales o financieras) no puede ser compensada permanentemente por restricciones a la salida de divisas (devaluaciones o controles, por ingeniosos que éstos sean). *La respuesta radicaría en aumentar y estabilizar las entradas financieras en el corto plazo, en el supuesto de que los incrementos en las entradas comerciales (exportaciones) sean probables, en promedio en el largo plazo.* Para ello, hay que considerar explícitamente la existencia de dos mercados de divisas: el financiero y el comercial, con predominio del primero sobre el segundo, como lo evidencian las

-
5. En la literatura esta distinción hace referencia a la demanda de divisas como medio de pago (currency demand or currency substitution) y demanda de divisas como reserva de valor (asset demand or asset substitution).
 6. Se excluye el caso mexicano por sus vinculaciones con el NAFTA. Estas relaciones proveen a México de la asistencia privilegiada de EEUU y del FMI, además de abrir el mercado estadounidense a sus exportaciones. También se excluyen del estudio los países centro-americanos y del Caribe por constituir una variada combinación de regímenes, analizados recientemente por Stein *et al.* (1999) del Banco Interamericano de Desarrollo.

sucesivas crisis de origen especulativo, una vez abandonado el sistema creado en Bretton Woods (SBW) como variante del modelo de moneda mercancía prevaleciente hasta 1971.

La óptica teórica y políticas tradicionales que respondían al SBW, privilegian la conexión comercial y minimizan la influencia de los flujos relacionados con los procesos relativos a la formación de capital: origen de las transacciones financieras y primer escalón de la pirámide financiera que la titularización construye. La diferenciación de mercados y operaciones permite entonces tener dos "monedas" en circulación conjunta, con roles básicos diferenciados y con interacciones reflejadas en dos sistemas de tasas de interés; toda vez que la demanda de divisas por transacciones financieras (créditos), anclada en la formación de capitales y en las transacciones internacionales de títulos y valores diversos y sensible a la tasa de interés, puede aislarse de la demanda de divisas para saldar las operaciones comerciales.

Esta situación, en donde la función de reserva de valores y de financiamiento de la inversión reproductiva, es asignada principalmente a una divisa extranjera, quedando la moneda nacional como medio de cambio para las transacciones no financieras, ha sido experimentada exitosamente en dos países sudamericanos: Bolivia y Perú, los cuales al permitir a la banca privada realizar operaciones en dólares (depósitos y créditos) *con el único respaldo de los capitales bancarios de las casas matrices internacionales o de la banca internacional asociada*, sustraen el campo crediticio de la responsabilidad del Banco Central y por ende no comprometen las divisas de éste. Ello significa que la función de prestamista de última instancia se trasladó a la banca internacional tenida como sólida. Esta experiencia podría asimilarse a la de

Panamá⁷ (véase Moreno, 1997), con la diferencia de que Panamá centra sus relaciones internacionales en servicios asociados a convenios internacionales que en el pasado garantizaron una entrada predeterminada de divisas.

Según la experiencia boliviana y peruana, el Banco Central nacional sólo resulta responsable por la estabilidad monetaria de la moneda local, la cual está menos sujeta a la especulación, por cuanto su demanda (uso como unidad de cuenta y de transacciones) está restringida al mercado al por menor, área de actividad de los consumidores. La decisión de operar en dólares o en moneda local la hace el eventual prestatario, predominantemente productor, de acuerdo a las tasas de interés. Por razones de economía de escala, las tasas en moneda local son más elevadas que las operaciones pactadas en divisas que siguen de cerca el nivel internacional, pareciendo cumplirse en ese ámbito la ley de “un solo precio”.

La experiencia mencionada es digna de evaluación para determinar, no obstante las diferencias de circunstancias entre los países suramericanos, la posibilidad (mediante reformas institucionales) de aprovechar, aunque sea parcialmente, los beneficios que la opción mencionada parece haber producido. En efecto, cabe destacar, que en condiciones políticas difíciles, Perú y Bolivia han mantenido una economía con ingreso per cápita creciente, con niveles bajos de inflación, con presiones bajas sobre el tipo de cambio y con tasas decrecientes de desempleo, lo cual contrasta con el desempleo creciente en los demás países, como se muestra en el cuadro de síntesis N° 1.

7. La Constitución de Panamá en sus Artículos 258 y 259, posibilita la utilización de monedas distintas al balboa, al excluir expresamente la existencia de alguna moneda de curso forzoso.

CUADRO SÍNTESIS N° 1
COMPORTAMIENTO DE ALGUNAS ECONOMÍAS LATINOAMERICANAS EN LA DÉCADA DE LOS 90

	ARGENTINA		BRASIL		BOLIVIA		COLOMBIA		ECUADOR		PERÚ		VENEZUELA	
	1993	1999	1993	1999	1993	1999	1993	1999	1993	1999	1993	1999	1993	1999
Tipo de cambio(1)	1,00	1,00	0,12	1,79	4,27	5,99	917	1.874	2.044	20.243	2.160	3.510	105	648
Tasa de interés activa(2)	14,20	11,04	1.518,00	31,37	18,46	16,03	35,81	30,41	15,18	64,02	16,00	15,00	59,90	27,82
Tasa de interés pasiva(2)	11,34	8,05	3.923,00	26,02	11,19	8,78	25,84	21,33	5,01	48,93	8,00	5,10	53,80	21,32
Tasa de redescuento(3)	6,31	6,99	n.d.	21,37	12,92	12,50	33,50	23,10	33,57	64,40	28,60	17,80	71,25	38,00
Tasa interbancaria	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	22,40	12,50	n.d.	18,80	n.d.	n.d.	28,60	17,80	16,70	7,48
Inflación	7,70	-1,80	2.148,50	19,98	9,00	3,13	23,80	9,23	31,00	60,00	39,50	3,70	45,90	20,00
Desempleo	9,10	14,00	5,40	7,60	6,00	4,00	8,70	19,00	8,30	11,50	9,90	7,70	6,70	15,00
PIB(4)	231.637	271.955	601.216	711.147	6.120	7.814	83.300	94.263	16.694	17.430	43.797	59.207	69.572	71.993
PIB per per(5)	6.839	7.435	3.877	4.221	866	960	2.246	2.268	1.520	1.404	1.926	2.346	3.327	3.037

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, FMI. *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe*, 2000.

- (1) Monedas nacionales por dólar de los Estados Unidos de América.
- (2) En los casos de Perú y Bolivia las tasas se refieren a operaciones en dólares.
- (3) Tasa de interés aplicada por el Banco Central.
- (4) Millones de dólares de los Estados Unidos de América.
- (5) Dólares de los Estados Unidos de América.

Como consecuencia de lo anterior y considerando las circunstancias internacionales y las dificultades de los procesos de integración, el ensayo busca dar una respuesta preliminar a las posibilidades de detener los procesos de “especulación-devaluación”; y de generalizar la solución de “*substitución financiera*” o “substitución monetaria parcial”, como alternativa políticamente viable a la “*dolarización monetaria*” (substitución total) o como un “*second best*” o paso previo a la creación de un “*área monetaria*” en el ámbito suramericano, según el modelo europeo.

I. BREVE REVISIÓN DE LAS OPCIONES TEÓRICAS

I.1. LAS NOVEDADES EN EL MARCO TEÓRICO

En los treinta años que nos separan de la supresión de los Acuerdos de Bretton Woods, período que coincide con el de pérdida de credibilidad del paradigma keynesiano y de la política derivada, se han presentado, sucesivamente, tres concepciones teóricas que superpuestas gozan de la exaltación en los medios de comunicación y del aprecio de muchos de los agentes políticos.

Estas concepciones y las políticas relacionadas, junto al rechazo más o menos acentuado de los aportes keynesianos, han colocado a las prioridades asociadas al desarrollo económico en lugar secundario. Así se prefiere y se busca la estabilidad de precios, antes que el combate al desempleo y, consecuentemente, se margina la consideración de la regresividad en la distribución del ingreso, surgida de la exclusión laboral.⁸

8. La exclusión laboral o tendencia al desempleo crónico surge de las transformaciones técnicas de los últimos veinte años; pues los nuevos puestos de trabajo no se ocupan fácilmente con los viejos operarios. En consecuencia se ha acentuado la división de mercado para las distintas especializaciones con múltiples consecuencias; entre otras,

¿Cuáles ideas se colocan así en el banquillo de los acusados?

- La resurrección de las creencias en que los procesos monetarios y financieros son apenas “un velo” de los procesos llamados reales; bastando, en consecuencia, una aproximación cuantitativista a la política monetaria. Ello ha llegado al extremo de influir en los textos constitucionales y en algunos acuerdos internacionales; menospreciando los factores depresivos que acompañaron a la restricción monetaria en los años ochenta y a las crisis financieras en los noventa.
- La idea de “conveniencia general” de la globalización de los procesos económicos, vistos desde el ángulo de la liberación del intercambio internacional, a pesar de que un conjunto de países, con un desempeño más que satisfactorio,

una enorme variabilidad entre tasas salariales; y entre ofertas y demandas. De acuerdo con la OIT, el mundo tendría 24 millones de desempleados adicionales al cierre del 2001, como consecuencia de los efectos negativos que sobre el ámbito laboral está ocasionando la globalización de la economía. Las estadísticas de la OIT revelan que actualmente un billón de personas en el mundo están desempleadas, subempleadas y/o trabajando en condiciones precarias, mientras que 80% de los individuos en edad de trabajar no tienen acceso a la protección social básica. La estabilidad en los puestos de trabajo depende cada vez más de los vaivenes de la bolsa de valores, según la organización. El deterioro social en América Latina se evidencia con el crecimiento de la población en situación de pobreza de 35% a 41% y 45% entre 1980, 1990 y 1999, respectivamente. El desempleo promedio en el sector urbano pasó de 9% a 11% entre 1999 y 2000. Los países con mayor incidencia de desocupación en el año 2000 fueron: Colombia (20%), Ecuador (17%), Argentina (16%), Venezuela (15%) y Uruguay (14%). Por otra parte, de cada diez nuevos empleos más de ocho los genera el sector informal de la economía, que en 1990 representó 51% de la fuerza de trabajo regional y 60% en 1999. Perú es el país con mayor porcentaje de ocupados de la economía informal, con 70%. En Latinoamérica, 76 millones de trabajadores de ambos sexos no están cubiertos por ningún sistema de seguridad social, lo que equivale a 38,4% de los asalariados.

como los de la Europa Occidental, vienen poniendo en práctica políticas arancelarias discriminatorias, a partir de una estrategia para el conjunto que procura el incremento de autonomías en los ámbitos políticos y económicos (integración regional); y

- La idea de que existe una “Nueva Economía” con crecimiento sin fin, basada en la innovación tecnológica en las comunicaciones, y en la liberalización financiera sin percatarse del incremento sustancial de procesos especulativos, y de que sin producción no hay incremento sustentable de la riqueza y del bienestar.

Así, nos referiremos sucesivamente a las apreciaciones señaladas, a su fuerza explicativa, a sus consecuencias y a su utilidad política; teniendo presente:

1. que los objetivos de política, con relación a la economía interna, son alcanzar un máximo de empleo y estabilidad en los precios; y que los objetivos con relación al intercambio internacional son minimizar la selección adversa de cartera y equilibrar la balanza de pagos, lo cual debe traducirse en el equilibrio del mercado de divisas;
2. que a partir de los años ochenta existe una intensa movilidad internacional de capitales, lo cual proporciona una base para la especulación cambiaria; y
3. que frecuentemente se presentan situaciones donde resulta dilemático procurar simultáneamente los objetivos señalados, lo cual se ha dramatizado señalando la imposibilidad de tener simultáneamente una tasa de cambio fijo, mercado abierto de capitales y una política monetaria propia en las economías pequeñas;

pudiendo hipotetizarse que en las economías donde el comercio interior supera al comercio exterior, la volatilidad de las tasas de cambio y de la tasa de interés sea relativamente baja. Ello sería el caso de Estados Unidos de América, de la Comunidad Económica Europea y de China.⁹

1.1.1. CONSECUENCIAS DEL RENACIMIENTO MONETARISTA

En la economía capitalista los bienes no se intercambian por bienes (trueque) sino por dinero. Ahora bien, basta recordar que el dinero es un patrón de valoración que simultáneamente sirve de instrumento de cambio y de reserva de valor (activo sin riesgo cuando nos abstraemos del tipo de cambio) lo cual distingue al dinero de cualquier otra mercancía. Pero esas características entrañan una contradicción de funciones. Cuando se usa como medio de cambio (circulante) el dinero no opera como reserva de valor; y cuando se usa como tal, se difiere el intercambio. Además, como reserva de valor, al hacer explícito el transcurrir del tiempo se involucran los conceptos de tasa de interés y de activos y pasivos financieros, con la consecuencia de establecer concurrencia entre los procesos de obtener excedentes económicos con la producción o, alternativamente, con la especulación. La complejidad de las interacciones mencionadas hace necesario tener una teoría que las comprenda y no se limite a considerar el dinero y sus variedades como un simple "velo" (vuelta al trueque) para referirnos a una expresión y a una toma de posición tenidas como *clásicas*.¹⁰

9. El estudio empírico de esta hipótesis general escapa al alcance de este trabajo.

10. Cabe recordar que, en sentido estricto, el monetarismo considera que el supuesto básico clásico (el ajuste por los precios) se cumple en el largo plazo; y que en ese sentido, la política económica es inútil, aunque con alguna validez en el plazo corto.

En las economías contemporáneas los distintos activos que se usan como dinero tienen un doble origen: el llamado dinero “público”, que se usa como circulante de aceptación obligatoria, es proporcionado por los bancos centrales, y su exogeneidad parcial depende de la frecuencia y del monto originado en la asistencia del banco central como recurso de última instancia. El dinero proporcionado por la banca privada (crédito), o dinero “privado” es evidentemente endógeno con relación a la actividad económica y, en las economías progresistas predomina en monto sobre el “público”.

Está claro que para el conjunto de la profesión, la forma de interpretar las vinculaciones entre un tipo de dinero y otro y la influencia que ejercen sobre las restantes variables económicas y sociales no es consensual; y ello ha sido así desde el comienzo del siglo XIX. En los tiempos modernos las diferencias se acentúan con Keynes y con las reinterpretaciones de Schumpeter, Clower, Leinjonhufuvud, Tobin, Minsky y Aglietta, entre otros; quienes han enriquecido el análisis al señalar que el dinero no sólo influye en la cantidad demandada de bienes (preferencia por la *liquidez*, como dijera Keynes) sino que también influye en la composición de la demanda de toda clase de activos. Pero, sobre todo, la presencia del dinero privado (crédito) influye sobre la ocupación de los factores, a través del proceso de capitalización.¹¹

Tobin y Leinjonhufuvud han mostrado a través del factor “q” que el precio del capital, por sus vinculaciones con las Bolsas de Valores, es un *precio de desequilibrio*, o si se quiere *de equilibrio temporal*. Resulta así, que las rigideces salariales no son la única causa ni la

11. Schumpeter alertaba acerca de la teoría monetaria del crédito, o teoría del *dinero exógeno*, de filiación ortodoxa, pues según su posición las circunstancias del capitalismo indicaban mayor verosimilitud para una teoría crediticia del dinero o del *dinero endógeno*. Para Schumpeter los procesos económicos concluyen con una compensación de pagos (clearing) en dinero fiduciario, lo cual representa una proporción mínima de los flujos involucrados.

más importante en los desequilibrios (crisis) de las economías capitalistas, como quiere hacer ver la postura monetarista cuantitativista y cuando se privilegia *el objetivo de la estabilidad de precios*, vía la restricción de la demanda como estrategia central. *Evidentemente en la acera de enfrente, el manejo de la tasa de interés, como factor que influye también en la oferta, por su relación con el financiamiento, y sus interrelaciones con el déficit público y con el tipo de cambio, muestra la simpleza o ingenuidad de las teorías y prácticas monetaristas* pues en el fondo trabajan con la concepción del trueque (la moneda es un velo). De allí las críticas profundas a los llamados “programas de ajustes” impuesto por la ortodoxia de las autoridades monetarias internacionales por: a) su simplismo teórico y ausencia de representatividad de las circunstancias capitalistas, y b) por su negativa influencia sobre el financiamiento del capital privado, motor del proceso de desarrollo.

Lo dicho nos permite afirmar:

- Que la política macroeconómica no pueda reducirse a influir sobre la demanda global, pues los márgenes financieros (tasa de interés, de rendimiento, tipo de cambio, etc.), afectan el comportamiento de la oferta global;
- Que la discusión sobre las influencias del tipo de cambio (paridades fijas vs. flotantes) se refieren en el fondo a la variable de ajuste: las reservas internacionales, en el caso de la paridad fija y los niveles de inflación y empleo, en el caso de la paridad flexible (encierro en el país de las presiones inflacionarias), lo cual puede degenerar en un proceso de realimentación inflacionario depresivo;
- Que la variación de la tasa de interés afecta a la producción y el empleo en forma contraria (asociación negativa);

- Que la flexibilidad salarial cuando hay aumento en la demanda de mano de obra, ratifica con aumentos salariales las presiones inflacionarias; pero que las reducciones salariales nominales son imposibles cuando hay factores depresivos; con lo cual el ajuste se hace a través del aumento del desempleo;
- Que la interacción entre precios relativos flexibles: tipo de cambio, tasa de interés y salarios, establece un ambiente propicio para el proceso inflacionario (incremento del precio de los bienes) y depresivo por aumento del desempleo;
- Que desde el ángulo del comercio internacional los países superavitarios difícilmente acudirán a la revaluación para reorientar un proceso comercial cuando le es favorable; lo cual es asimétrico con la práctica devaluacionista de los países deficitarios. Ello reproduce el sesgo depresivo que existió durante la vigencia del patrón oro y que la flexibilidad de los precios relativos pretendía eliminar; y
- Que el régimen de flotación facilita la especulación en general y la cambiaria en particular.

I.1.2. CONSECUENCIAS DE LA INTEGRACIÓN REGIONAL

Desde fecha muy cercana a la firma de los Acuerdos de Bretton Woods, Francia y Alemania iniciaron acuerdos comerciales-industriales y establecieron limitaciones al movimiento de capitales que, con el tiempo, culminarían en el acuerdo para el establecimiento de una *unión económica*. En el ínterin, su relativo éxito y la pérdida en paralelo de productividad en la economía estadounidense propiciaría el cese de los Acuerdos de Bretton Woods; al tiempo que la transnacionalización de buena parte de la producción y la exclusión

laboral inherente afectó a los flujos comerciales y financieros. En ese ambiente, los procesos regionales de integración reducen la utilidad de las monedas nacionales (aún como unidad de cuenta) y minan la influencia de la mayor parte de los bancos centrales concebidos para responder a las condiciones existentes en los primeros diez años de la segunda post guerra mundial.

Difuminadas las fronteras políticas y las trabas al intercambio comercial con los acuerdos de integración económica, el nuevo paradigma es *un mercado una moneda* y no un país una moneda. Así, cuando se persiste en el uso de la moneda nacional, la especulación se facilita, pues sólo las monedas supranacionales que respondan a un mercado integrado con evidente importancia sobre el mercado de terceros, pueden cumplir los roles atribuidos antes a las monedas nacionales. En otras palabras, los acuerdos de integración multinacionales pueden aspirar a tener una moneda propia cuando cumplan la *condición señalada*. Por extensión, las autoridades monetarias supranacionales adquieren mayor influencia que las autoridades nacionales. De allí la trascendencia de las decisiones del Banco de la Reserva Federal de EEUU y del Banco Central Europeo. Llegados hasta aquí, hay que resaltar que la reciente evolución del euro no es un resultado puro del mercado: es la consecuencia de una estrategia cuyo propósito es aislar la *expansión de la producción y del intercambio intraeuropeo de la influencia de la economía norteamericana y de sus políticas*.¹²

12. Evidentemente, el tipo de cambio del euro frente al dólar, económicamente sería el resultado de la demanda de euros por Estados Unidos de América; o a la inversa de dólares por la Comunidad Económica Europea. A la estrategia europea, evidentemente le conviene la depreciación del euro.

I.1.3. CONSECUENCIAS DE LOS CAMBIOS TECNOLÓGICOS O LA NUEVA ECONOMÍA

La lógica macroeconómica de la Nueva Economía afirma que el crecimiento “nuevo” fuerte, sin inflación en EEUU, ha sido posible porque la nueva tecnología (informática) estimula la productividad (reducción de costos), crea empleos calificados con salarios flexibles y estimula la inversión, de acuerdo a la evolución de los índices bolsísticos: fundamentalmente del NASDAQ. Así, en esta lógica el crecimiento de la oferta, adelantado al de la demanda (por lo cual no existirían presiones inflacionarias) tendría una causal exógena a la economía: los cambios tecnológicos en la informática.

Pero, independientemente de la existencia de nuevos conocimientos tecnocientíficos, la decisión de invertir en procesos productivos (ampliar y renovar el capital físico) se relaciona siempre con el *spread* entre el costo de las opciones de financiamiento, la tasa de ganancia esperada o deseada, (con el paso del tiempo) en la actividad productiva y el contraste con el beneficio variable, pero obtenible (casi de inmediato) en las actividades especulativas. La variabilidad de estas ganancias (volátiles), abre la posibilidad de que el financiamiento bancario (apalancamiento) asociado a la especulación no sea recuperado oportunamente; provocando morosidad y en el extremo, crisis de liquidez, de solvencia y de fuga de capital.¹³

13. La lógica económica, Keynes incluido, acepta que la inversión reproductiva debe tener una rentabilidad superior a la tasa de interés (préstamos). En el sistema capitalista contemporáneo corresponde a la banca el adelanto de créditos (inversión y consumo) que deberán amortizarse en períodos subsecuentes. El juicio para seleccionar en un instante dado el monto a invertir, presupone un rendimiento que se compara con la tasa de interés prevaleciente y con las opciones de rendimiento especulativo, incluida la selección adversa de cartera. Esto es el preajuste financiero. Para Keynes (1937-1939) el financiamiento bancario era un complemento a la fuente de fondos ahorrados. Pero los fondos prestables tienen dos componentes: uno sin renovación (los recursos en moneda fiduciaria o pública) y otro con renovación

Así, los condicionantes existentes de subempleo y subconsumo (consecuencia de la transnacionalización y de la exclusión laboral) obligan a la inversión especulativa; el resultado de ésta, *volátil*,¹⁴ incide en el incremento del riesgo sistémico en la banca, con extensión potencial al estallido de crisis cambiarias. Este mecanismo explica los eventos de 1987, de 1994, de 1999... y de los que están por venir. (Véase: Mata, 2000).

I.2. CARACTERÍSTICAS Y UTILIDAD DE LAS SOLUCIONES TEÓRICAS PROPUESTAS

Habida cuenta de la gran movilidad internacional de capitales y del auge especulativo asociado a la creciente “titularización” y a la flotación general de divisas (Nueva Economía), la literatura discute, como solución a los ataques especulativos en las “economías pequeñas”, variantes de las opciones básicas entre cambio fijo y flotante como las siguientes:

- La paridad flotante libre o con bandas de flotación;
- La dolarización monetaria;

o crédito bancario. Como el crédito bancario o dinero privado predomina hoy sobre el público en circulación, podemos razonar como si el sistema monetario reposase sobre el crédito bancario y no al revés, haciendo depender el crédito del ahorro pasado o de los depósitos. Al respecto, véase Schumpeter y Rizzo (1996:192). La conclusión de esto es que las circunstancias y la política financiera prevalecen sobre las monetarias.

14. En promedio se admite que las acciones representan el 25% de la cartera de los tenedores norteamericanos. En el cuarto trimestre de 1968 el promedio se elevó a 37,7%, para caer al 11,2% en el segundo semestre de 1982. La preferencia por los valores bursátiles durante los siguientes 18 años lleva la participación al récord de 46% en el primer trimestre del año 2000; para caer en picada hasta el 33,3% en el primer semestre del 2001. En el periodo de auge en los años 90 el rendimiento fue del 25%, y en el presente ha descendido al 12% (véase a Browning del *Wall Street Journal*, en *El Nacional*, Caracas 24-12-2001).

- La variante llamada “caja de conversión” (emisión de un volumen de moneda nacional, con paridad fija, referida al nivel de reservas internacionales);
- La dolarización financiera o substitución monetaria parcial;
- La fijación de una meta inflacionaria; y
- Las uniones y zonas monetarias.

Cabe destacar que las variantes señaladas buscan mediar entre los dilemas político-económicos que suelen presentarse en la selección de objetivos internos y externos, al optar por alguna de las opciones básicas; pues el régimen de cambio fijo (señoreaje prefijado) induce a variaciones en la cantidad de dinero en circulación¹⁵ y en el ajuste de la economía real antes que en el ajuste de los precios; mientras que en el régimen flexible¹⁶ los movimientos de la tasa de cambio, junto al supuesto de reacción instantáneo en la balanza comercial, implica ajustes en los precios antes que en la economía real, aunque no puede garantizarse el equilibrio instantáneo en todos los mercados, pues la magnitud de los ajustes depende de las diversas elasticidades en interacción.¹⁷ Ello conlleva, además, el riesgo de reacciones indeseadas del conglomerado internacional.

15. La tasa de cambio es fijada por las autoridades fiscales y mantenida por intervenciones del banco central en el mercado de divisas. El déficit de la balanza de pagos se traduce en una salida de divisas vendidas por el banco central a una tasa constante contra la moneda nacional, luego la base monetaria se reduce.
16. La tasa se ajusta instantáneamente evitando el déficit de la balanza de pagos. La creación monetaria interna es, entonces, independiente de la balanza de pagos.
17. Si empleamos la ecuación de equilibrio general: $p(v^d - v^s)_t + w(l^d - l^s)_t + 1/r(v^d - v^s)_t + ch(s^d - s^s)_t = 0$, es evidente que al anclar cualquiera de los precios relativos: (ch), (p), (r), (w), los demás mercados deben ajustarse en precios o cantidades (el anclaje más frecuente es el de ch). En la versión ortodoxa: $p(v^d - v^s)_t + w(l^d - l^s)_t + 1/r(v^d - v^s)_t + (m^d - m^s)_t = 0$, la estrategia equivalente es anclar la emisión de (M^s) para regular la variación de (p).

En otras palabras, la importancia del régimen de cambio para las “*economías pequeñas y abiertas*”, radica en las incidencias en el corto plazo y en el largo plazo sobre el movimiento de los precios, del empleo y competitividad internacional. El régimen orientado a mantener el empleo y la competitividad (devaluacionista/flexible), en el corto plazo corre el riesgo de acelerar la inflación. El régimen de cambio fijo en procura de la estabilidad, en el corto plazo, por su efecto sobre la elevación de la tasa de interés implica el riesgo al estancamiento y al desempleo; mientras que en el largo plazo deberían manifestarse los fundamentales económicos¹⁸. El cuadro síntesis N° 2 resume lo expuesto.

CUADRO SÍNTESIS N° 2
EFFECTOS TEÓRICOS DE LOS TIPOS DE CAMBIO BÁSICOS
EN LAS ECONOMÍAS PEQUEÑAS Y ABIERTAS

TIPO DE CAMBIO/PLAZO	CORTO PLAZO	LARGO PLAZO
Flexible	Inflación con mantenimiento del empleo	Caída de la inversión y del empleo
Fijo	Control de la inflación con riesgo de aumentar el desempleo	Rigen los fundamentos económicos

I.2.1. FLOTACIÓN LIBRE Y CON BANDAS

La experiencia en Sur América muestra que en las “*economías pequeñas*”, el régimen de flotación, aun administrado con intervenciones frecuentes del banco central (en relación a tasas de interés y con

18. La idea subyacente es que las devaluaciones son ajustes temporales. Podría entonces estimarse, bajo los supuestos de movilidad factorial, que a la larga se manifestarán las ventajas comparativas (véase: El-Agra, 2001).

liquidación de reservas), para mantenerse dentro de un margen de referencia, se asocia a elevadas tasas de desempleo y proporciona un piso para la inflación y para la incertidumbre. En efecto, cuando la autoridad ofrece algún tipo de resistencia a las fluctuaciones elevando el tipo de interés, se incrementan los desincentivos a la inversión reproductiva y al empleo y se estimula la selección adversa de cartera, pues se incrementa el porcentaje de retención de la moneda usada como unidad referencial para las transacciones internacionales, como previsión ante una eventual devaluación, aun contando con elevadas reservas internacionales (casos: Venezuela y Brasil).

La principal desventaja del régimen de flotación, libre o con bandas administradas, es mantener un piso para la inflación (hacerla persistente), sin garantía de que el nivel de la tasa de interés permita un nivel deseable de inversiones reproductivas ni de empleo; pues las expectativas de devaluación mantienen un margen de interés apreciable por la selección adversa de cartera. En otras palabras, bajo el régimen flexible el valor de las monedas sometido a la especulación (Soros, 1999) se mueve de una manera que no refleja los fundamentos económicos, por lo cual según se aprecien las circunstancias bajo diferentes perspectivas teóricas, se afirmará, simultáneamente, que la moneda está sobrevaluada o subvaluada. En esas circunstancias de incertidumbre, los costos de transacción se incrementan y el mecanismo de ajuste de precios se hace menos efectivo para la eficaz asignación de recursos. Finalmente, la duración del período de flotación depende del volumen de reservas. La defensa de la paridad agota las reservas, colapsando el sistema.¹⁹ Así, ante pérdidas significativas

19. Haussmann, *et al.*: 2000, señala que la volatilidad de la tasa de cambio y de la tasa de interés en los países que *flotan* están primordialmente asociadas al monto de las reservas y a la capacidad de recibir créditos externos en su propia moneda. Los países latinoamericanos se encuentran entre los que no consiguen créditos en su propia moneda.

de reservas, se recurre a la devaluación. El caso de Brasil ilustra la referencia latinoamericana.²⁰ En síntesis, a la larga no se alcanza ninguno de los objetivos, ni internos ni externos; constituyéndose en una de las peores opciones.

I.2.2. DOLARIZACIÓN MONETARIA Y CAJA DE CONVERSIÓN

Se ha denominado *dolarización monetaria* o simplemente dolarización a la utilización de una divisa extranjera para todas las funciones monetarias: unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor. La justificación de su adopción está asociada a la existencia de hiperinflación.

Los defensores de la dolarización (substitución monetaria total) señalan como ventajas dominantes, las siguientes: 1) La reducción o erradicación de la crisis cambiaria, pues no deberían producirse salidas súbitas de capital por temor a una devaluación; 2) Reducción de los costos de transacción y alineación de precios al ritmo internacional; 3) Reducción de la tasa de interés en la medida que lo permitan las condiciones que influyen en la prima de riesgo país, relacionada estrechamente con la situación fiscal; 4) Aumento de las oportunidades de integración a los mercados internacionales; y 5) En casos de hiperinflación, estímulo para remonetizar la economía.

Los críticos de la "dolarización" señalan a su vez como desventajas principales: 1) La pérdida del señoreaje; 2) Aumento de la fragilidad del sistema bancario; 3) El requerimiento de volúmenes extraordinarios de reservas o líneas de crédito preestablecidas; 4) La renuncia a la política cambiaria y monetaria; y 5) Que no ha impedido el contagio de las crisis inter-

20. El real creado en 1994, a partir de 2750 cruzeiros, tuvo una paridad teórica del 85% con relación al dólar estadounidense y sería devaluado en 30% en 1999, considerándose metas inflacionarias.

nacionales (casos de Argentina y Hong Kong), que han obligado a alzas en las tasas de interés; a más de que dolarización por sí sola es insuficiente para enfrentar los problemas de sub-desarrollo, a saber: exportaciones de insuficiente valor agregado y desempleo (caso Argentina), tradicionalmente enfrentados con el gasto fiscal.

La opción denominada “caja de conversión” establece una paridad fija entre la moneda nacional y una divisa extranjera; quedando la emisión monetaria restringida por el volumen de las reservas. En el fondo, se trata de una dolarización, conservando la moneda local las funciones de unidad de cuenta. El uso como medio de cambio y como reserva de valor es compartido. Así, una diferencia esencial entre la “caja de conversión” y la “dolarización” plena radica en los resentimientos políticos de abandonar un “símbolo nacional” en la segunda opción. Un elemento común importante, es la restricción para que la autoridad monetaria otorgue créditos al sector público, lo cual se supone ayudaría a la contención del déficit fiscal.

La experiencia latinoamericana mostraría que la “dolarización” o su variante la “caja de conversión” no son soluciones que permitan mantener tasas de interés bajas cuando las exportaciones son insuficientes, cuando se enfrenta una situación de contagio internacional y exista tendencia al déficit fiscal y el endeudamiento externo previo sea elevado. El caso de la Argentina, con una deuda externa alrededor del 45% del PIB, ilustra convenientemente lo expuesto.²¹ En síntesis, el éxito de las estrategias de “dolarización monetaria” y de

21. La reticencia del FMI para evitar el “default” argentino en diciembre de 2001, contrasta con la masiva y pronta ayuda del Tesoro estadounidense a México en 1994 y a Turquía en 2002. Ello nos hace presumir una manifiesta intención de debilitar al MERCOSUR, para eventualmente facilitar la realización del ALCA, prevista para el 2005. La posterior invitación de Bush para dialogar con los gobiernos de Chile, Uruguay y Paraguay, intentando obviar al de Brasil, serían señales adicionales.

“caja de conversión”, queda sujeto a la prudencia fiscal y al desenvolvimiento de las exportaciones; por lo tanto no *disuelve* el dilema entre objetivos internos y externos.

I.2.3. SUBSTITUCIÓN MONETARIA PARCIAL O DOLARIZACIÓN FINANCIERA

En el caso de la substitución monetaria parcial o *dolarización financiera*, la moneda extranjera desplaza a la nacional en la función de reserva de valor o ámbito financiero, dejando a la moneda nacional el ámbito comercial (medio de cambio) y la función de unidad de cuenta. La dolarización financiera se relaciona con diferencias sensibles, en cuanto a rendimiento y riesgo de las inversiones (cartera y activos reproductivos) y en cuanto a monto y costo del crédito (en divisas y en moneda nacional). Con relación a esto último, la tasa de interés en moneda nacional tenderá a mantenerse sobre la tasa existente en el mercado de créditos en divisas por razones de escala; por lo cual el sistema crediticio operará básicamente en términos de divisas y la inversión se orientará hacia la producción capaz de retornar divisas. Corresponde a la banca privada vigilar y controlar el monto y calidad del crédito, asociándose con la banca internacional. En esas condiciones, el tipo de cambio no debería sufrir presiones graves y la tasa de interés promedio tenderá a aproximarse a la internacional; por lo cual la presión inflacionaria pre-existente tenderá a reducirse si otros condicionantes macroeconómicos coadyuvan²², básicamente

22. Para 1977 se instauró en el Perú un sistema de “crawling peg” o minidevaluaciones sostenido, que culminó en devaluaciones y con hiperinflación asociadas al déficit fiscal y a la crisis de la deuda externa latinoamericana en 1982. Los intentos de revertir la crisis, congelando los depósitos en moneda extranjera en 1985-87, fracasaron y el rechazo a la moneda nacional fue total, apuntalado por un dinámico mercado negro. El ajuste fiscal y monetario iniciado en 1990 revertió el proceso hiperinflacionario. El programa de ajustes incluyó la suspensión del control de cambios y la libre tenencia,

el equilibrio fiscal. El nivel de logro de los objetivos externos e internos, incluido el incremento de las exportaciones está condicionado primordialmente, por la acción bancaria y complementariamente, por la prudencia fiscal.

Finalmente, los críticos señalan que: 1) Tomada la ruta de la dolarización financiera, devolver la totalidad de las funciones a la moneda nacional, no es fácil aun cuando ceda la inflación y crezcan las exportaciones (Vilchez, 1994), y 2) el Banco Central es sustituido en su función de prestamista de última instancia por la banca internacional asociada o radicada en el país.

I.2.4. FIJACIÓN DE UNA META INFLACIONARIA

Los resultados no deseados de la flotación y los inconvenientes económicos y políticos de la “dolarización monetaria” y de la “caja de conversión”, han conducido a que algunas economías abiertas opten por una postura que procura administrar el volumen de la moneda local *prefijando una meta de inflación (decreciente)*²³, considerando un balance entre el nivel de empleo (desempleo) y la variación del tipo de cambio “real”. Esta estrategia se caracteriza por:

- Anuncio oficial de una meta de inflación a mediano plazo.
- Un compromiso institucional a favor de la estabilidad de precios como objetivo prioritario.
- Independencia del Banco Central.
- Comunicación al público de información sobre inflación.
- Un compromiso de disciplina fiscal.

uso y disposición de divisas por los residentes, instaurándose oficialmente un régimen de *dolarización financiera*.

23. Desde el ángulo teórico, es una variante de la estrategia monetarista de fijar una meta cuantitativa a la emisión monetaria. (Véase, entre otros, Gowland: 1991, cap. 12).

De acuerdo a la experiencia latinoamericana (el caso de Chile es la referencia), se ha logrado cierto éxito a partir de una inflación y de una fluctuación del tipo de cambio moderados. En otras palabras, aunque la estrategia descrita permite la flotación, la práctica lleva a un “anclaje de facto”, escudado en exportaciones sostenidas²⁴ y en estricto control del déficit fiscal para administrar la expansión monetaria.

I.2.5. UNIÓN MONETARIA

La teoría tradicional en áreas monetarias sugiere que los grados de movilidad factorial, de integración comercial y económica y la disminución de costos de transacción son criterios pertinentes para evaluar la posibilidad de conformar una zona monetaria o unión monetaria.²⁵ Relacionado a este análisis se encuentran: i) los hallazgos recientes (reunidos en Coleman, 1999), donde se acota que tasas de cambios flexibles de varias monedas representan una fuente de shock para las economías, antes que un mecanismo eficiente de ajuste; y ii) la evidencia de que las economías que comparten una moneda común desarrollan un elevado grado de intercambio mayor a los acostumbrados (Rose, 1999). Así, la integración es percibida como un factor que supera las fuentes de fricción de intercambio comercial

24. Chile, con su ciclo de producción agrícola “austral” tiene un nicho para sus exportaciones, convirtiéndose en una suerte de “California” del sur.

25. Al margen de dicho análisis, el Tratado Maastricht (1992) definió los criterios pragmáticos en el orden económico y financiero para la Unión Europea, a saber: a) La tasa de interés a largo plazo no debería exceder en dos (2) puntos el promedio de los tres países con menores tasas de inflación; b) La tasa de inflación en ningún caso sería superior en uno coma cinco (1,5) puntos porcentuales sobre el promedio de los tres países con menores tasas de inflación; c) Las monedas de los países a integrar la unión monetaria no debieron depreciar sus tasas de cambio en los dos (2) años precedentes a la unión; y d) Los déficit fiscales y deudas públicas no debieron exceder tres (3) puntos porcentuales del PIB.

que se pueden presentar en países que emiten sus propias monedas. En otras palabras, la adopción de una moneda común se ve, dentro de los esquemas de integración económica, como la acción que diluye las barreras no arancelarias.

Por lo demás, desde el ángulo financiero en el caso de las “economías pequeñas” disponer de su propia moneda implica mayores costos por endeudamiento, en relación con los costos que se generan por las mismas razones en “economías grandes”. Esto sería el resultado de una prima de riesgo aplicada por los mercados financieros internacionales a las economías pequeñas y endeudadas, susceptibles de fuertes conmociones ante shocks externos.

I.2.5.1. LA MOVILIDAD DE FACTORES

El grado de movilidad de factores fue planteado inicialmente por Mundell (1961), quien partió del supuesto de una región conformada por dos países, con dos monedas bajo un sistema de cambio flexible, con producción de bienes distintos. En estas condiciones, el desempleo sólo podría ser prevenido a expensas de la inflación; o restringirse la inflación a expensas del desempleo. Si bien la carga del ajuste puede ser compartida entre ambos países, con un poco de desempleo e inflación, no puede ser eliminada totalmente en ambos. Por lo tanto, Mundell afirma que el sistema de tipo de cambio flexible no corrige la situación entre los dos países. Resulta así que, el régimen flexible no es necesariamente preferible a una moneda común o monedas nacionales conectadas por un tipo de cambio fijo²⁶, cuando hay movilidad factorial.

26. Mundell señala que si los factores de trabajo y capital pudieran moverse libremente entre las regiones, no habría necesidad de efectuar ajustes cambiarios, ya que los factores se trasladarían de las regiones deprimidas a las de auge.

Por lo tanto, en la visión de Mundell, la movilidad de los factores sería un sustituto de las variaciones cambiarias y por ello, los países podrán tener monedas distintas cuando no hubiera movilidad de factores entre ellos.²⁷ En síntesis, a mayor movilidad de los factores, menor será la necesidad de recurrir a mecanismos cambiarios y más conveniente sería la adopción de un régimen de cambio fijo.

1.2.5.2. LA APERTURA COMERCIAL Y LA UNIÓN MONETARIA

Así mismo, la literatura refiere que el grado de apertura económica, medido por la proporción que representan las importaciones en relación con el producto del país, es un criterio a ser considerado para confirmar un área monetaria, pues un nivel alto impone restricciones a la política cambiaria para resolver problemas de balanza de pagos, ya que es posible que la variación nominal del tipo de cambio no signifique mejoras en la competitividad. (Purroy, *op.cit.*: 62-63).

El grado de concentración geográfica del comercio, provee un elemento adicional a considerar, ya que la decisión de atar la moneda doméstica a la de su principal socio comercial estará dada, por una parte, por el aprovechamiento de economías de escala en el costo de las transacciones financieras externas; y por la otra, en disminuir las fluctuaciones de los precios de intercambio. Por lo tanto, ante un indicador de concentración más elevado, mayor debería ser la rigidez del tipo de cambio para estabilizar los ingresos por exportaciones. (Purroy, *op.cit.*:65).

27. Empíricamente, se ha comprobado que la movilidad de capitales es la forma fundamental en que la economía de los Estados Unidos absorbe los shocks en algunos Estados.

I.2.5.3. LA COORDINACIÓN MACROECONÓMICA

El grado de coordinación macroeconómica también influiría en la decisión de conformar áreas monetarias. Sobre este particular, Mundell destaca que el mantenimiento de tasas de inflación similares, disminuye la necesidad de utilizar el instrumento cambiario como estabilizador. Por lo tanto, países con similares tasas de inflación serían mejores candidatos para conformar un área monetaria óptima. Contrariamente, diferentes tasas de inflación entre los países inducen a alteraciones en los precios relativos que terminan en problemas de balanza de pagos y no permite la rigidez cambiaria que caracteriza un área monetaria óptima. Por ello, en la agenda de la coordinación macroeconómica hay que incluir compromisos fiscales (leyes de responsabilidad fiscal) y acuerdos de estabilidad cambiaria.

En Sur América, en principio, rige el equilibrio fiscal; pero las facilidades dadas para el financiamiento lo hacen casi utópico. Argentina, Perú y Brasil, dictaron en 1999, leyes específicas para obtener credibilidad. Los acuerdos cambiarios son inexistentes; por lo cual las devaluaciones recientes (Brasil y Colombia) han obligado a reajustes cambiarios tardíos en Argentina (devaluación) y en Venezuela (ampliación de la banda de flotación primero y luego flotación con intervenciones puntuales).

I.2.5.4. LOS COSTOS DE TRANSACCIÓN

Otro elemento que se plantea como criterio para evaluar la incorporación en un área monetaria, es la posibilidad de reducir los costos de transacción; ya que eliminando la necesidad de cambiar la moneda para efectuar el comercio, las empresas importadoras y exportadoras de la región, se elimina el *spread* entre la compra y venta del tipo de cambio. Adicionalmente a este elemento de reducción de costos, Mundell refiere

que al estar todos los precios de la región en una misma moneda, es más fácil analizar la información de precios (socialización de la información), lo cual implica una baja de los costos.

I.2.6. ZONAS MONETARIAS: FACTIBILIDAD TEÓRICA Y PRÁCTICA

A partir de los trabajos de Mundell (1961) él mismo y otros autores (Kenen, 1997) desarrollaron la idea de “zonas monetarias”, entendiéndose como un conjunto de países que mantienen sus tasas de cambio fijas entre sí o dentro de una banda estrecha, sujetas a reglas que no pueden alterarse unilateralmente. Dentro de ese marco, los países conservan autoridades monetarias y su moneda, posibilitando un margen estrecho para una política monetaria y crediticia propia. Esto es, conservar el derecho de proponer variaciones a la tasa de cambio y cierta capacidad para afectar sus tasas de interés unilateralmente (Guerrero, 2001).²⁸ Los ejemplos históricos de este tipo de arreglo son Bretton Woods (1945) y el Sistema Monetario Europeo (1979).

Diversos autores (Masson y Taylor: 1993; Leefink: 1995) se han preocupado por definir condicionantes para hacer viables las uniones monetarias. Los primeros argumentan que los países con alta movilidad de capital y de mano de obra son candidatos para conformar uniones o zonas monetarias, pues las variaciones de demanda global no serían necesariamente compensadas por las variaciones de los tipos de cambio. Tales países podrán entonces substituir sus monedas por una común. Cabe señalar, que dentro del capital se está considerando

28. Mundell (1997) clasifica las zonas monetarias óptimas en “verdaderas” y “falsas”. Las “verdaderas” poseerían un proceso de ajuste automático y el compromiso político de sostener la estabilidad. Bajo este arreglo las tasas de interés tienden a converger. Las “falsas” permiten alterar las paridades y las tasas de interés unilateralmente; con lo cual cabe un amplio margen para que operen los especuladores.

el capital fijo, pues el financiero es móvil por excelencia. Por su parte, Leeftink intenta dar justificación teórica a los condicionantes pragmáticos de Maastricht y somete la posibilidad de crear una unión monetaria a la facilidad de ajuste automático de la economía a las perturbaciones; a la disponibilidad de instrumentos y al carácter y frecuencia de las perturbaciones (asimetría). Leeftink concluye que los diferenciales de las tasas reales de interés y del tipo de cambio pueden utilizarse como indicadores para evaluar la conveniencia de una unión monetaria. En síntesis, Leeftink utiliza variables financieras (tipo de cambio y tasa de interés) mientras los mundellianos enfatizan las variables reales (salarios y empleo).

En consecuencia, del análisis precedente, podría decirse que un área monetaria óptima está conformada por un grupo de países o de regiones, cuyas economías están estrechamente ligadas por vínculos comerciales, por la movilidad de factores de producción y por la existencia de condiciones macroeconómicas similares: tasas de interés y déficit fiscales. El cuadro síntesis N° 3, resume los argumentos principales, a favor y en contra del establecimiento de uniones monetarias:

CUADRO SÍNTESIS N° 3
RESUMEN DE LOS ARGUMENTOS A FAVOR
Y EN CONTRA DE LA UNIÓN MONETARIA

ECONOMICOS	ARGUMENTOS A FAVOR DE LA UNION MONETARIA	ARGUMENTOS EN CONTRA DE LA UNION MONETARIA
	• Reducción de los costos de transacción con su mayor socio comercial. • Reducción del costo de imprimir y mantener separadamente una moneda nacional. • Disminución de las diferencias en el financiamiento del déficit fiscal.	• Disminución del señoreaje. • Pérdida del uso del cambio para mantener la competitividad.

continúa...

(viene página previa)

	• Disminución del uso especulativo de la tasa de cambio. • Disminución de las diferencias entre las tasas de interés. • Aumentar las opciones para conformar las carteras financieras. • Disminución del monto total de reservas.	
POLITICOS	• Incremento de poder para participar en la reforma del sistema monetario internacional. • Reducción de la discrecionalidad de la política interna en la elaboración de los referentes para la política crediticia y fiscal.	• Disminución de la independencia fiscal. • Cesión de autoridad a los organismos políticos de la Unión.

De la síntesis presentada, se desprende que la posibilidad de establecer uniones monetarias se asocie a la similitud en las circunstancias macroeconómicas (incluidos los aspectos financieros y fiscales) y a la complementaridad (nivel de comercio) de los países integrantes de una región. En América existen subregiones con procesos integracionistas de diferente antigüedad y características, tales como: el (NAFTA), el (CARICOM), el Mercado Común Centroamericano (MCC), la COMUNIDAD ANDINA DE NACIONES (CAN) y el MERCADO COMUN DEL SUR (MERCOSUR). Excluido de la consideración en este trabajo lo referente al acuerdo norteamericano, los procesos que ocupan mayor población y mayor producción en Sur América son los últimos nombrados, tal como lo registra el cuadro síntesis N° 4 y N° 1, y sobre ellos centraremos la atención²⁹.

29. Como fue advertido, México es un caso de mucho interés que nos parece escapado de la esencia de la problemática latinoamericana contemporánea, pues su adhesión al NAFTA lo enrumbo a la "absorción" por los Estados Unidos de América, en forma similar a lo ocurrido con el Canadá.

CUADRO SÍNTESIS N° 4
LOS PROCESOS DE INTEGRACIÓN EN AMÉRICA AÑO 2000

MERCADO	POBLACION		(Billones de US\$)	PIB	PIB/POB
	(millones de hab.)	(%)		(%)	(miles de US\$)
NAFTA	400	50	9.600	84	24,0
MERCOSUR	210	27	1.200	10	5,7
CAN	110	14	400	3	3,6
MCC	36	5	120	2	3,3
CARICOM	35	4	100	1	2,8
Totales	791	100%	11.420	100%	

Fuente: Banco Mundial.

II. LAS CIRCUNSTANCIAS SURAMERICANAS

Una visión panorámica de los últimos cinco años muestra que la región es muy sensible a los cambios coyunturales en los países industrializados, pues en su comercio internacional abundan todavía las materias primas. La baja de los precios de estos bienes en los años considerados aumentan el déficit comercial; mientras que la situación financiera (en donde el polo de atracción de capitales es los Estados Unidos de América), se presenta difícil. En general, al final de los años 90 los créditos internacionales disminuyeron y las tasas de interés se elevaron. Ello fue tratado en la mayor parte de los países con políticas restrictivas de demanda, que estimularon procesos recesivos que incluyeron un descenso en general de la inflación, cuando no mediaron las devaluaciones.

Entre las dificultades encontradas por el ajuste ortodoxo (Consenso de Washington), se encuentra que el financiamiento del déficit de la balanza comercial se realizaba en gran medida con entradas de capital a corto plazo; lo cual provocó crisis cuando aumentaron las tasas internacionales de interés. La crisis mexicana

de 1994 (efecto “tequila”) representa un caso típico. Para finales de 1999, los procesos inflacionarios más persistentes se localizaban en Venezuela y en Ecuador; y la caída del PIB también se concentró en los países de la “CAN”: Colombia (-5,5%), Ecuador (-7,5%) y Venezuela (-7,5%). Esta situación, en el caso de Colombia y Ecuador estuvo acompañada de crisis bancaria y política. El cuadro ecuatoriano presentaba además insolvencia persistente.

En relación a los países del “MERCOSUR”, la política puesta en marcha por el Brasil (1999) centrada por una devaluación del 30% y restricción monetaria y fiscal provocó dos situaciones: una suave recuperación en el crecimiento (1%), una disminución de las importaciones y un aumento de las exportaciones; pero afectó a la Argentina al reducir las exportaciones de ésta, agravando la situación recesiva de ese país, materializada en una caída del PIB de -3,3% en 1999.

II.1. LAS CIRCUNSTANCIAS EN LA COMUNIDAD ANDINA DE NACIONES

Uno de los proyectos de integración en América Latina más ambiciosos en su origen es el de la *Comunidad Andina de Naciones (CAN) (1969)*³⁰, que pretendía programar la producción industrial de transables y controlar la inversión extranjera. Suprimidas esas metas en los

30. La Comunidad Andina de Naciones “CAN” (antiguo Acuerdo de Cartagena o Pacto Andino) firmado en 1969, recibió un extraordinario impulso en 1991 cuando se acordó un Área de Libre Comercio entre Bolivia, Colombia, Ecuador, Venezuela y Perú con vigencia de 1992. En 1997 se avanzó aún más cuando el Acuerdo cambia al nombre actual de Comunidad Andina de Naciones “CAN” y se expresa la intención de constituir un mercado común. Posteriormente, en mayo de 1999, en la Cumbre Presidencial Andina celebrada en Cartagena, Colombia, se ratificó la meta de consolidar el proceso y concentrar el esfuerzo hacia el logro de un mercado común. Recientemente, en las Cumbres Presidenciales del 2000 en Lima, 2001 en Valencia y 2002 en La Paz, se mantiene el propósito de marchar hacia el mercado común; pero las crisis políticas y económicas que han sufrido cada uno de los países se presentan como obstáculos para una efectiva armonización de políticas.

años ochenta,³¹ las partes integrantes, Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, se han limitado a construir una unión aduanera y seguido prácticas monetarias distintas, las cuales han influido en el comportamiento económico diferente en las naciones integrantes, donde los peores “performances” se encuentran en Ecuador³², Colombia³³ y Venezuela³⁴, según se vio en el párrafo precedente.³⁵

-
31. Entre los factores que contribuyeron a la minimización de objetivos, se mencionan: a) El incumplimiento de los compromisos derivados del programa de liberación. b) La suspensión de los programas de desarrollo industrial conjuntos. c) La modificación unilateral de algunas políticas comunitarias, en particular las relacionadas con las inversiones extranjeras. d) La flexibilización en la aplicación del Arancel Externo Común Mínimo (AECM) y los retardos para la adopción del Arancel Externo Común (AEC). e) La aplicación de medidas restrictivas hacia el comercio exterior, con la finalidad de controlar el flujo de divisas. Entre estas restricciones cuentan las licencias previas y los registros de importación. f) Por último, y quizás con un poco de menos consideración en la literatura, el hecho de enfatizar la planificación económica en el sector público hizo que el proceso fuese concebido como un resultado de la gestión de los gobiernos, en donde el sector privado (verdadero motor del proceso) no estuvo incluido; es decir, el proceso descuidó factores importantes de poder.
 32. Muchas de las dificultades políticas y económicas del Ecuador están asociadas a los déficit incurridos para financiar el conflicto con el Perú (1995), la destrucción de la infraestructura costera en 1997 por causas naturales (Fenómeno del “Niño”) con un costo de 13% del PIB. La asistencia de la banca privada con créditos por US\$ 300 millones, la colocación de eurobonos por US\$ 500 millones en 1996-1997, fue insuficiente para evitar la crisis fiscal, bancaria y cambiaria que se traduciría en crisis política. Después de la dolarización, el FMI aprobó asistencia por US\$ 304 millones, extendible hasta US\$ 2.000 millones para los próximos tres años y otras fuentes internacionales US\$ 500 millones. Las viejas deudas (eurobonos y bradys incluidos) han sido reducidas en 40% de su valor facial y los plazos extendidos entre 30 y 12 años, lo cual permite una amortización razonable. Queda pendiente un reflotamiento de la banca privada.
 33. Colombia ha tenido tradicionalmente una fuerte economía privada, asentada en el agro y en la agroindustria. El agro se ha visto afectado por la guerrilla y por la reducción de los precios del café (caída del 30% en 2001), lo cual ha incidido en la caída de las exportaciones tradicionales. En el año 2001 se redujeron las tasas de interés (de 12% a 8,5%) y crecieron las exportaciones no tradicionales

El intercambio internacional a la luz de las estadísticas del período 1990-1999³⁶, muestra que el comercio intra-comunitario alcanzó el 9,91% del total del período, en contraste con el alto intercambio con el NAFTA (énfasis con EEUU), el cual representó 45,85% y muy significativo comercio con la Unión Europea que alcanzó un promedio de 18%.

hacia la Comunidad Andina de Naciones (Ecuador 61% y Venezuela 31%). El déficit fiscal ha venido reduciéndose, gracias a una reforma tributaria Colombia tiene un consumo bajo relacionado con el alto desempleo urbano (18%) y el subempleo (50%). Para paliar la caída de la demanda interna, el sector privado ha intensificado la búsqueda de expansión de las exportaciones. El sector financiero abrió sus puertas a asociaciones con el exterior. Así, el factor negativo más grande es la situación política que genera miles de desplazados de las zonas agrícolas y que se concentran en los barrios marginales de las urbes.

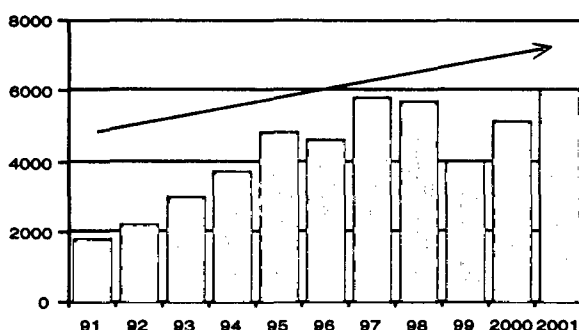
34. Venezuela para paliar la variación en los ingresos petroleros ha utilizado el expediente de devaluación en diversos grados, que han llevado al tipo de cambio a los niveles cercanos a Bs./US\$ 750, desde el nivel de Bs./US\$ 4,30. En efecto, establecido un control de cambio por la Administración Herrera (1983), que llevó el dólar a Bs. 7, aproximadamente y prolongado el control durante el Gobierno de Lusinchi (1984), el tipo de cambio alcanzó un promedio de Bs. 14, pero continuó la pérdida de reservas, por lo cual en la segunda Administración de CAP (1989) se hace una macrodevaluación. El agravamiento de las circunstancias externas, una crisis bancaria mal resuelta, a pesar de la asistencia del Banco Central, nuevas devaluaciones, y déficit fiscales recurrentes, llevan a la postre, en la segunda Administración Caldera (1994) a un sistema de mini devaluaciones, enmascarado detrás de una banda ascendente de flotación, que la Administración Chávez conservó para que el Fisco se beneficiase de las utilidades cambiarias. Las reducciones de precio durante el 2001 y las previsibles para el 2002, potenciarían nuevas devaluaciones y crisis políticas. Entre tanto, para la búsqueda del equilibrio fiscal se ha instaurado un impuesto al débito bancario; se ha recurrido a un régimen de flotación libre y se intenta reducir el gasto público; medidas éstas que incidirán en un incremento de la inflación y descontento político. La fuga de divisas se calcula en US\$ 60 millones diarios.
35. Dentro de la "CAN" hay diferencias importantes. Considerando el PIB per cápita por países: Venezuela, Perú y Colombia, forman un primer subgrupo de países que mantienen actualmente un PIB per cápita alrededor de US\$ 3.000, mientras que Ecuador y Bolivia se sitúan en un rango inferior, con aproximadamente la mitad del PIB per cápita de los anteriores.
36. Cifras de Asociación Latinoamericana de Integración.

En relación con el grado de apertura de las economías de la CAN, se observa, que según cifras del período 1990-1999, todas estas economías tuvieron en promedio, importaciones equivalentes al 16% del PIB respectivo; añadiendo las exportaciones, el total del comercio exterior equivale al 35% del PIB.

En cuanto a las cifras estimadas para el año 2001³⁷, tal como se resume en el cuadro síntesis N° 5, se espera una recuperación después de la caída en el año 1999, al pasar las exportaciones intracomunitarias de US\$ 4.000 millones en el año 1999 a US\$ 6.000 millones en el año 2001³⁸.

Cuadro Síntesis N° 5

Exportaciones Intracomunitarias Millones de dólares



Fuente: Secretaría General de la Comunidad Andina de Naciones

37. Cifras de la Secretaría General de la CAN.

38. Los principales ejes que contribuyen a la recuperación del comercio intracomunitario son las exportaciones de Colombia hacia Venezuela, que crecieron 39% en los cuatro primeros meses de 2001 respecto a igual período del 2000; las de Ecuador al Perú que aumentaron 30%; las de Perú a Ecuador que subieron en 78% y las de Colombia a Ecuador que crecieron en 84%.

Cabe destacar: a) que la principal característica del comercio intracomunitario andino es su gran diversificación³⁹, en donde cerca del 90% son productos manufacturados con alto valor agregado, y b) que existe un nivel de movilidad factorial insuficientemente documentado desde el ángulo económico.

No obstante, del conjunto de cifras referidas a la apertura comercial se desprende, en primera instancia, que la Comunidad Andina de Naciones todavía no cumple de manera satisfactoria con la característica de “estrecho vínculo en el comercio” para el establecimiento de un “área monetaria” y que la moneda de referencia fundamental es el dólar estadounidense.

Pero debe advertirse, que el establecimiento de acuerdos monetarios y financieros entre los países que conforman la Comunidad resulta imprescindible y urgente, pues las variaciones autónomas del tipo de cambio, aunque producen oscilaciones en el comercio, debe suponerse que la política cambiaría a la larga es ineficiente para resolver problemas de balanza de pagos y de apertura, ya que las variaciones del tipo de cambio nominal no se reflejarían en ganancias significativas de “competitividad”, en virtud del importante peso de las importaciones en los costos al interior de la economía.

Una circunstancia conveniente para lograr algún acuerdo monetario, es el descenso que registra la tasa de inflación para los países de la Comunidad (salvo Ecuador) durante el período 1990-2000, pero los tonos grises vienen del ángulo fiscal, pues existe una tendencia al crecimiento del déficit en el conjunto de los países de la CAN y una estructura fiscal en donde predominan

39. El intercambio se refiere a 4.276 subpartidas Nandina, por lo cual se convertiría en el régimen más diversificado en las exportaciones comunitarias al mundo, superando en más de 1.200 subpartidas a los Estados Unidos de América y más de 1.800 a la Unión Europea.

los impuestos indirectos y los gastos corrientes. No obstante, debe mencionarse la existencia de diferencias circunstanciales. En el caso de Colombia, la expansión del gasto se asocia a las transferencias regionales (Constitución de 1991) y al enfrentamiento de la delincuencia, del narcotráfico y de la guerrilla (Alonso *et al.*; 1998). En el caso del Perú, hubo caída de los ingresos a pesar del crecimiento económico, anomalía producida por la eliminación de los impuestos a las exportaciones lo cual condiciona una coyuntural insostenibilidad fiscal.⁴⁰ Ecuador, por su parte ha estado agobiado por una deuda externa enorme para el tamaño de su economía (80% del PIB, para el 2001).

En síntesis, en el corto plazo, aunque la Comunidad Andina de Naciones carece de elementos importantes para conformar un área monetaria, tales como alto comercio intracomunitario o políticas armonizadas en cuanto al tratamiento de las divisas y al ámbito fiscal, resulta necesario el establecimiento de un arreglo monetario que facilite el intercambio en el seno de la Comunidad para, al menos, disminuir la incertidumbre asociada a las urgencias financieras.

40. Entre 1990 y 1994 se realizó un drástico cambio en la política económica del Perú dentro de los términos del Consenso de Washington. Se disminuyó así la intervención estatal en la producción, la protección intensiva (denominada política industrial activa), los subsidios indiscriminados que condicionaban la presencia de déficit agudos (14,7% del PIB en 1988). El sistema financiero público (fondos de fomento con créditos del Banco de la Nación y con emisión de base monetaria para ello) fue radicalmente suprimido, y el manejo de la tasa de interés dejado al libre mercado. En el ámbito cambiario se estableció la substitución parcial, eliminando el régimen de cambio fijo y sustituyéndolo por uno de flotación. La expansión de la base monetaria se asoció a la tenencia de divisas. En la práctica, la substitución parcial ha reducido la demanda de moneda nacional.

II.2. LAS CIRCUNSTANCIAS DEL MERCADO COMÚN DEL SUR (MERCOSUR)

En 1991, el Mercado Común del Sur (MERCOSUR)⁴¹ aparece como una medida clave de la estrategia de desarrollo económico del llamado Cono Sur de América Latina, cuando dos países “grandes”, Argentina y Brasil, junto con otros dos países “pequeños”, Paraguay y Uruguay⁴², buscan formar un mercado común (Tratado de Asunción)⁴³. En diciembre de 1994, en la cumbre de Presidentes de Ouro Preto, se aprobó un Protocolo adicional al Tratado de Asunción donde se estableció la estructura institucional del MERCOSUR y se le dotó de personalidad jurídica internacional.

41. También existen diferencias entre los países del “MERCOSUR”: Argentina muestra un PIB per cápita de US\$ 8.475, Brasil US\$ 4.500, Paraguay US\$ 1.781 y Uruguay US\$ 6.029 (todas las cifras corresponden al año 2000).

42. En la década de los setenta, Uruguay profundizó su relación comercial con Brasil, a través del Protocolo de Expansión Comercial (PEC) y con Argentina, a través del Convenio Argentino-Uruguayo de Cooperación Económica (CAUCE). Entre los años 1984 y 1989 Argentina y Brasil suscribieron veinticuatro protocolos bilaterales, en los que se regulaban diversas áreas. Se puede decir que los antecedentes más inmediatos datan del año 1985 con la declaración de Foz de Iguazú, por la que se crea una comisión mixta para la integración entre Argentina y Brasil. En 1990, Argentina y Brasil suscribieron y registraron en ALADI, un acuerdo de complementación económica, en el que sistematizaron y profundizaron los acuerdos comerciales bilaterales preexistentes. En ese mismo año, representantes de ambos países se reunieron con autoridades de Uruguay y Paraguay, ocasión en la cual estos últimos expresaron la firme disposición de sus países de incorporarse al proceso bilateral en curso. Se convino entonces, que era necesario suscribir un acuerdo creando un mercado común cuatripartito.

43. El 26 de marzo de 1991 se firma el Tratado de Asunción, cuyo objetivo primordial es la integración de los cuatro Estados partes, a través de la libre circulación de bienes, servicios y factores productivos, el establecimiento de un arancel externo común, la coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales y la armonización de legislaciones en las áreas pertinentes, para lograr el fortalecimiento del proceso de integración.

Las cifras del MERCOSUR respecto a la concentración del comercio, en el lapso 1990-1999⁴⁴, señalan que el comercio intra-países creció hasta alcanzar el 18,64% del total, lo cual es similar al porcentaje del comercio con el NAFTA, ubicado en 20,44%. Asimismo, el intercambio con la Unión Europea alcanzó 26,31%, para el mismo período. Como se aprecia, la mayor proporción del comercio del MERCOSUR con terceros países tiene la característica de estar conformada mayoritariamente por intercambios con países fuera del hemisferio, particularmente europeos.

Por otra parte, el grado de apertura de las economías de los países integrantes del MERCOSUR, según cifras correspondientes al período 1990-1999, las economías en su conjunto tuvieron importaciones equivalentes al 7% del PIB respectivo y un peso del comercio exterior con relación al PIB de 13,30%.

De los indicadores usados se desprende que, MERCOSUR en la situación presente, aunque lejos de contar con las condiciones de comercio que inviten a formar un “área monetaria”, su distancia es menor que la de la CAN. Finalmente, cabe destacar que la revalorización del dólar y las distintas políticas cambiarias seguidas por Brasil y Argentina, han originado tensiones graves entre los dos países, lo cual señala la necesidad de la concertación de la política económica en general y de la monetaria en particular. En efecto, la devaluación de la moneda brasileña (1999) en 30% restringió el mercado brasileño a las exportaciones de la Argentina, a la vez que potenció el incremento de las importaciones desde ese país.⁴⁵ Esta acentua-

44. En el lapso 1990-1999, el comercio en la sub-región pasó de US\$ 8.230 millones a US\$ 31.394 millones, según cifras provenientes de la Secretaría Administrativa del MERCOSUR.

45. El gobierno de Cardozo se ve en la obligación de devaluar después de haber perdido reservas por el orden de 35 billones de dólares. La balanza comercial para finales del año 2001 registró superávit, lo cual no ocurría desde 1993.

ción del desbalance comercial argentino, junto con el endeudamiento externo (46,6% del PIB), creciente desde hace varios años, hace crisis una vez que el país se encontró casi imposibilitado de acceder a nuevos créditos externos (el riesgo país aplicado es superior al de Nigeria); por lo cual la tasa de interés (35% a 7 días) no ha podido descender a los niveles que permitirían una potenciación de la oferta. Así, la Argentina se enfrenta a un freno a su crecimiento, a sus exportaciones y a la entrada de capitales.⁴⁶ La receta ortodoxa aplicada, reducción del gasto público, repercutió a su vez en la reducción del consumo (30% en dos años), de la inversión y del empleo (15% desempleo abierto y 40% informal). Este cuadro recesivo (tres años) ha sido enfrentado por el gobierno provisorio con una devaluación (30%), con flotación de la moneda (a partir de junio 2002), con una congelación de los depósitos (en dólares y en pesos hasta el 2003) y la eventual conversión a pesos de los depósitos y créditos en

46. Entre 1945-1955, época del peronismo, se nacionalizan los ferrocarriles y se establece el régimen social con salarios mínimos y estabilidad laboral. En ese período, el crecimiento del consumo interno (5,1%), redujo las exportaciones tradicionales (cereales y carnes 0,9%) y la substitución de importaciones incrementó las importaciones de productos intermedios (13,8%) y de capitales. Desde 1956, los regímenes instaurados para paliar el déficit comercial recurrieron a las devaluaciones y a los créditos externos, que en 1983 alcanzaron a US\$ 42.000 millones. Este proceso, junto con déficit fiscales sostenidos llevó a la hiperinflación y al convencimiento de aumentar las exportaciones. Los diferentes planes de estabilización desestimularon la demanda, pero también la oferta; la insolvencia de las empresas implicaba la fragilidad del sistema financiero interno. La deuda interna se licuó con tasas de interés negativas y extendido a cinco años la amortización de deudas exigibles. En 1984 se establece el "plan austral" para reducir la inflación y servir la deuda externa (con renegociaciones permanentes) con el incremento de las exportaciones. La carga de US\$ 4.200 millones al año, se constituiría en limitante de la política económica y además obligaría a la dependencia de organismos internacionales y bancos acreedores. La constitución del "Mercosur" y la instauración de la "Caja de Conversión", apoyada sobre el flujo de créditos externos, abre un período de estabilidad de precios. La devaluación del Brasil y la incapacidad para enfrentar los pagos externos eliminarían el soporte del sistema instaurado.

dólares y con una moratoria para la deuda externa (US\$ 132.000 millones). Estas acciones constituyen factores inflacionarios y depresivos ante la posibilidad del cierre del crédito externo a los particulares.

II.3. EL INTERCAMBIO CAN-MERCOSUR

Los informes de la Secretaría General de la CAN⁴⁷, señalan tres conclusiones básicas con relación al intercambio entre estas dos subregiones, a saber:

- Entre 1969 y 1999, la tasa de crecimiento promedio anual de las exportaciones andinas destinadas al MERCOSUR fue de 8,5% y de las importaciones fue de 10,8%. Ambas tasas son superiores a las correspondientes a las exportaciones e importaciones andinas con el mundo.
- Durante el período analizado, el MERCOSUR como mercado de destino, representó el 4% de las exportaciones de la CAN al mundo; y, como mercado originario proveedor, MERCOSUR significó para la CAN el 7% de las compras al mundo.⁴⁸

47. El informe presentado por la Secretaría General de la Comunidad Andina de Naciones, en mayo de 2000, contiene un análisis de las corrientes comerciales entre la CAN y el MERCOSUR, donde se describe la evolución global del intercambio comercial durante el período 1969-1999; se presenta un análisis del período 1990-1999, por países y categorías económicas y se complementa con un estudio de la diversificación y estabilidad de las exportaciones e importaciones y los principales productos comercializados entre ambos esquemas de integración; incluyendo el grado de penetración en el Mercado Común del Sur de los principales productos que exportó la Comunidad Andina a dicho mercado.

48. Clasificando las exportaciones de la CAN hacia el MERCOSUR por grandes categorías económicas, se puede observar que entre 1990 y 1999 los combustibles fueron la más importante fuente de exportación (55%), seguidos por los suministros industriales (28%). Por su parte, las importaciones se concentraron principalmente en los suministros industriales (45%) y los bienes de capital (18%). (Véase: Abache, 2001).

- La balanza comercial fue desfavorable para la Comunidad Andina (la diferencia entre el acumulado de las exportaciones e importaciones para el período mencionado arroja un saldo favorable para el MERCOSUR de 17.692 millones de dólares). Sólo en siete de los treinta años, la balanza fue favorable para la Comunidad Andina, entre 1969 y 1981, pero con valores poco significativos.⁴⁹

II.4. LA PERSPECTIVA CAMBIARIA DE CORTO PLAZO: MERCOSUR/CAN

Una consecuencia de la estructura del comercio es que existen disimilitudes importantes entre los dos grupos que condicionarían acciones monetarias inmediatas un tanto antagónicas. MERCOSUR podría orientarse hacia una substitución monetaria (parcial o total) hacia el euro; mientras que la CAN lo haría hacia el dólar. Por su parte, la realización de una integración MERCOSUR/CAN equitativa, implica cesiones importantes del MERCOSUR en el comercio intraregional; pues por un período indeterminado debería dar facilidades arancelarias sin exigir reciprocidad.

Pero estas apreciaciones deben ser completadas con la evaluación de la incidencia del comportamiento fiscal en el ámbito financiero como sustento de las separaciones entre los mercados financieros y comerciales.

49. En dicho informe se destaca que en el lapso 1990-1999, Venezuela fue el principal exportador andino al MERCOSUR con casi el 50%; le siguió Perú y Bolivia con el 16% cada uno de las ventas andinas; Colombia con el 12% y Ecuador el 7%. Por el lado de las importaciones, en el mismo período, Venezuela también fue el principal comprador con el 30% de las compras de la CAN al MERCOSUR, seguido por Perú con el 25%, Colombia el 23%, Bolivia 13% y Ecuador con el 9%.

II.5. EL DESEMPEÑO FINANCIERO

La entrada a Sur América de inversiones directas al sector reproductivo es pequeña y se ha dirigido fundamentalmente a las actividades productoras de materia prima (Abache, 2000), las empresas públicas privatizadas, incluyendo sectores sensibles a la tecnología informática y los servicios financieros. Aunque en general, todos los países han recibido su aporte, y el total es relativamente bajo (US\$ 89.000 millones en 1999), los mayores aportes se han dirigido a México, Brasil y Argentina. El resultado global es que las inversiones extranjeras directas (ID) no han modificado las estructuras productivas ni incrementado las exportaciones.

El cuadro síntesis N° 6, corresponde al coeficiente de financiamiento externo neto, revela que los países de la CAN y MERCOSUR, son en general, receptores, con la excepción de Venezuela. Los saldos de la deuda revelan que en relación al PIB, la situación más comprometida corresponde a Argentina, pues se desbordan los patrones pragmáticos que recomiendan que las obligaciones derivadas del endeudamiento externo no sobrepasen el 30% de las exportaciones.

CUADRO SÍNTESIS N° 6

COEFICIENTE DE FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO

(PORCENTAJE DEL INGRESO NACIONAL BRUTO REAL DISPONIBLE A PRECIOS CONSTANTES, SOBRE LA BASE DE CIFRAS EN DÓLARES A PRECIOS DE 1995)

País/Año	1990	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Argentina	-2,6	2,7	3,7	4,2	1,1	1,4	3,5	5,9	5,2
Bolivia	3,5	8,1	8,6	4,9	4,6	5,3	8,3	10,7	8,6
Brasil	0,8	3,5	3,8	4,9	3,0	3,7	5,2	5,7	4,0
Colombia	-1,9	-1,3	3,0	5,9	7,3	7,2	8,0	7,6	3,0
Ecuador	6,4	4,6	8,7	4,7	5,0	-1,5	1,9	10,6	-5,8
Paraguay	4,0	8,6	7,3	16,1	15,6	16,2	16,1	15,7	11,9
Perú	3,4	5,2	5,4	5,5	7,5	6,1	5,4	7,1	3,8
Uruguay	-1,5	0,1	1,5	2,6	1,2	1,3	1,7	2,4	3,7
Venezuela	-14,2	5,9	3,2	-4,2	-2,9	-12,4	-6,6	3,9	-7,8

Fuente: CEPAL, *Anuario Estadístico*.

En cuanto al mercado bursátil, la impresionante alza del lapso 1998-1999 (sobre la base de las fusiones y de la "Nueva Economía") en EEUU tuvo reflejos importantes en Europa y en Japón. Los movimientos de capitales en este ámbito en Sur América alcanzan volúmenes pequeños, pues son pocas las empresas que cotizan sus acciones en la Bolsa, por lo cual el desempeño del mercado aparece influido por los valores públicos. Además como el comportamiento especulativo del año 2000 y del 2001 deprimió los valores "tecnológicos" con pérdida de hasta casi una tercera parte de sus valores, en las Bolsas estadounidenses y en el sudeste asiático, los valores privados suramericanos cotizados en EEUU (ADR)⁵⁰ reflejaron también los cambios mundiales.⁵¹ En síntesis, los factores financieros que tienden a relacionar las monedas latinoamericanas con el dólar estadounidense se encuentran básicamente en el endeudamiento fiscal.

II.6. DESEMPEÑO BANCARIO

Los sistemas bancarios de los países suramericanos, en el transcurso de la década de los años ochenta y noventa, introdujeron reformas con sustento en el

-
50. En 1989 se empezó a cotizar valores latinoamericanos bajo la forma "American Depositary Receipts" o ADR. Cordeiro, 2001:132, señala que para 1994 en las bolsas estadounidenses se cotizaban unas 50 empresas latinoamericanas con ADR.
51. Los países de la "CAN" presentan bolsas de valores donde cotizan muy pocas empresas. El mayor número de cotizantes se presenta en Perú (un poco más de 230 empresas), Colombia y Venezuela presentan cifras que oscilan alrededor de 100 y Ecuador y Bolivia no llegan al número de 50. En general, las empresas más grandes concentran el volumen de operaciones. Los extremos se presentan en el caso de Perú, donde las 10 empresas más grandes concentran el 65% de las operaciones de la Bolsa, y en el caso de Ecuador donde las 10 empresas más grandes concentran el 90% de las operaciones. Finalmente, aunque oscilantes, de acuerdo a la tasa de rendimiento, los títulos de renta fija han llegado en algún momento a ser predominantes, mostrando la fuerte influencia que pueden ejercer los rendimientos asignados a los títulos públicos.

planteamiento ortodoxo de la oferta monetaria exógena (independientemente de la actividad económica, aunque capaz de influir en ella). De allí, que se le dio mayor autonomía, al menos formal, a los bancos centrales y se suspendieron las regulaciones de las tasas de interés.⁵² Pero la caída del precio de las exportaciones, el incremento de los déficit fiscales y el aumento de la deuda en su conjunto, interna y externa, presionaron al alza la tasa de interés para las inversiones reproductivas nacionales y propiciaron su deterioro relativo, con consecuencias como el aumento o mantenimiento de los niveles de desempleo. Todo lo anterior se traduce en la región en un sistema bancario frágil y de poca penetración en las respectivas economías (Levy, 2000).

II.7. LIMITANTES PARA LA ARMONIZACIÓN DE POLÍTICAS

La literatura sobre los aspectos financieros en los países semi-industrializados, destaca un cuadro de política instaurado a partir de 1971, orientado: 1) a que los particulares mantengan más activos en moneda nacional que los que preferirían y, 2) a maximizar ingresos fiscales con costo mínimo (Agenor *et al.*; 1996:157 y ss).

Dentro de las acciones orientadas a aumentar una imperfecta sustituibilidad entre activos en moneda nacional y en divisas extranjeras, se incluye la manipulación de las tasas de interés hacia el alza (represión financiera) y dentro de las orientadas a minimizar costos de recaudación, aparece, en distintos grados, el impuesto inflacionario: devaluaciones e imposición

52. En los países industrializados, el financiamiento a través de la banca viene cediendo el paso al financiamiento de las grandes empresas a través de los mercados de capitales. Ello no es así todavía en América Latina, donde apenas la banca comercial comienza a transformarse en banca universal para otorgar préstamos a largo plazo.

indirecta; pues el incremento en la recaudación de los impuestos directos incurre en costos crecientes.

El cuadro general descrito tipifica una situación de fragilidad financiera y fiscal básica, que adquiere características particulares en cada país, según la inserción de éste en el comercio internacional, sus logros en industrialización y el volumen de compromisos acumulados por deuda externa.

Para ilustrar la diferencia de grado de vulnerabilidad financiera y fiscal, basta observar la mayor ineficiencia en la recaudación impositiva en los países de la CAN, comparado con MERCOSUR (Venezuela y Argentina, por ejemplo) y la mayor dificultad para enfrentar una fuga de capitales en el MERCOSUR comparado con la CAN, dada la magnitud del saldo de la deuda externa y la naturaleza de las exportaciones (por ejemplo: petróleo en Venezuela, trigo y carne en Argentina). Estas diferencias de grado podrían estar asociadas a las dificultades que encontrarían los países para armonizar sus políticas pareciendo, en consecuencia, que tal armonización requeriría de incentivos explícitos y suficientes como los que la Comunidad Europea puso en juego para que España, Portugal y Grecia se aproximasen a los requerimientos del Acuerdo de Maastricht... ¿Pero cuál país suramericano podría asumir ese costo?

III. UN MARCO ANALÍTICO BÁSICO

III.1. LOS DILEMAS CAMBIARIOS EN SUR AMÉRICA

Según que los países tengan déficit externo en cuenta corriente o superávit, y enfrenten subempleo o inflación, o ambas, la literatura recoge cuatro situaciones posibles: Superávit y subempleo; superávit e inflación; déficit y subempleo (agravado si hay infla-

ción) y déficit e inflación. De estos cuatro, los dilemas político-económicos en cuanto a estrategia se presentan en los casos de: déficit externo y subempleo y de superávit e inflación; pues en el caso de inflación y déficit externo la restricción de la demanda global ataca simultáneamente ambos síntomas y en el caso de subempleo y superávit externo la expansión de demanda atiende simultáneamente ambos desequilibrios.

De los casos conflictivos el de déficit externo y subempleo es el que tipifica la situación más frecuente entre los países en vías de desarrollo calificables de economías pequeñas y abiertas; pues los gobiernos deben escoger entre una recesión que disminuya el déficit externo (receta FMI) y una expansión del déficit público (endeudamiento externo e interno) que puede disminuir el desempleo pero que aumentará la exposición a un *crack* financiero y cambiario. Sortear este dilema implica un aumento de las exportaciones para expandir el empleo y monitorear el crédito externo pasado. Dentro de esta visión, los procesos de integración representan una pieza clave; y las restricciones básicas están afectadas por la movilidad del capital internacional y por los prejuicios políticos relativos a la cesión de soberanía, implícita en todo proceso de integración.

En el caso de los países de América del Sur, la insatisfacción de los condicionantes mundellianos para conformar una unión monetaria, la tendencia al endeudamiento externo de origen fiscal y los resultados insatisfactorios desde el ángulo del crecimiento y del empleo obtenidos con la flotación cambiaria, por su asociación con tasas altas de interés que limitan la acumulación reproductiva de capital (por la sensibilidad a la selección adversa de cartera), señalan la necesidad de buscar una combinación eficiente de políticas, incluido el examen de las opciones cambiarias, que diluya el dilema entre objetivos internos y externos.

Al respecto cabe recordar que en la literatura se afirma que en los países donde el sistema financiero interno es relativamente importante, la tasa de interés del mercado se relaciona con el financiamiento del déficit fiscal, propiciando una asociación del mismo signo. Sobre esto, Agenor y Montiel 1996: 138 y ss, mencionan diversos antecedentes, en donde el déficit fiscal aparece como el factor primario en el incremento de la tasa de interés. Los estudios mencionados se refieren a la tasa de interés real y las asociaciones débiles registradas son explicadas por las regulaciones e intervenciones de los bancos centrales. Así mismo, se señala la existencia de una relación positiva entre déficit fiscal y desbalance externo (Agenor y Montiel:148), por lo cual puede inferirse una relación positiva entre la tasa de interés y el tipo de cambio. De lo anterior se infiere, que las variaciones de la tasa de interés deben buscarse en suramérica a partir de la influencia del tipo de cambio y del déficit fiscal; advirtiéndose que el bajo desarrollo de los sistemas financieros podría privilegiar la influencia del tipo de cambio.

III.2. UN MODELO DE REFERENCIA CON ENFASIS EN LO FINANCIERO

La visión contemporánea del equilibrio general⁵³ expresada como:

$$p(Y^d - Y^s)_t + w(L^d - L^s)_t + 1/r (V^d - V^s)_t + ch$$

$$(\$^d - \$^s)_t = 0 \quad [1]$$

donde;

P = precios de los bienes	Y^d = cantidad de bienes demandados
Y^s = cantidad de bienes ofrecidos	w = salario
L^d = cantidad de trabajo demandada	L^s = cantidad de trabajo ofrecida
r = rendimiento de los títulos	V^d = cantidad de títulos demandada
V^s = cantidad de títulos ofrecida	$\d = cantidad demandada de divisas
$\s = cantidad ofrecida de divisas	

53. Véase, Poncet-Portait (1982); Rizzo (1996) y Mata (2000).

resulta simplificada en el corto plazo ($t \rightarrow 0$) o:

$$1/r (V^d - V^s)_t + ch (\$^d - \$^s)_t = 0 \quad [2],$$

ya que al anularse los flujos (mercado de bienes y de trabajo) incrementa la influencia de los eventos en los mercados de stock: valores, créditos bancarios y divisas (preajuste financiero). En consecuencia, la lógica teórica permite considerar la influencia del flujo de divisas y la incidencia de los valores públicos (BT como variable indicativa del financiamiento del déficit fiscal) en las economías pequeñas, en la determinación de la tasa de interés; la cual puede ajustarse a la función siguiente:

$$ra = ra(BT, ch) \quad [3]$$

es decir, admitiéndose la existencia de movimientos del mismo sentido entre la tasa de interés, el tipo de cambio y el financiamiento del déficit fiscal. En otras palabras, la tasa de interés activa bancaria (ra) debe compensar la depreciación del signo nacional; convirtiéndose en *árbitro* de la sustitución monetaria: demanda de divisas ($\d) por demanda de dinero nacional (M^d).

La ecuación [3] puede interpretarse como:

$$ra = rg + rx + ch \quad [4];$$

en donde (rx) es el valor representativo de la tasa de interés internacional, (rg) la tasa de financiamiento de los títulos públicos y (ch) la variación del tipo de cambio. En esas condiciones, si el tipo de cambio fuese unitario (1) y el déficit fiscal nulo (0), la tasa nacional de interés debería ser idéntica (o aproximarse significativamente) a la tasa de interés internacional, en ausencia de otras consideraciones (*ceteris paribus*).

Los corolarios del resultado anterior son:

- a) la aplicabilidad de la opción llamada "caja de conversión" implica un déficit fiscal nulo, o financiado íntegramente por el exterior;

- b) si no hubiere que arbitrar entre la demanda de divisas y de moneda nacional, se presentan dos opciones: i) la tasa de interés nacional (*ra*) reflejará básicamente el comportamiento interno del mercado de títulos; tal como sucede en las economías capitalistas grandes; y ii) como ocurre en el caso de Perú y Bolivia, el comportamiento de la tasa de interés para las operaciones en moneda nacional, al referirse a un mercado marginal, puede apartarse del modelo teórico. El modelo debería entonces tomar como referencia la tasa usada para las operaciones financieras en divisas; cuyo comportamiento reflejaría básicamente el movimiento del mercado internacional y el riesgo país;
- c) un régimen de "flotación" somete el nivel de (*ra*) al de la variación del tipo de cambio (*ch*), siendo complementaria o de menor grado, la influencia del financiamiento interno del déficit fiscal.

En síntesis, las relaciones teóricas mencionadas parecen representativas del comportamiento coyuntural de las economías suramericanas, por lo cual un propósito de la investigación ulterior⁵⁴ es evaluar, empíricamente, la influencia del déficit fiscal y del tipo de cambio en la tasa de interés. En consecuencia, se postula que:

$$ra = ra(ch, BT) [5]$$

siendo: (*ra*): la tasa de interés activa; (*BT*): el déficit fiscal y (*ch*): el tipo de cambio.

54. Al momento de presentarse para su edición esta versión, se estaba efectuando un contraste empírico recurriendo a la metodología denominada "Datos de Panel". Los resultados preliminares, en poder del autor, arrojan indicios de que la asociación funcional teórico no es rechazada por la evidencia fáctica, debiendo resaltarse que el tipo de cambio (*ch*) resulta más significativo que el déficit fiscal en la explicación del comportamiento de la tasa de interés, y que ello podría estar asociado a las incidencias del financiamiento del déficit público con fuentes externas.

IV. EL MARCO INSTITUCIONAL

La institucionalidad propia de cada época marca, en gran medida, la manera de relacionarse de los agentes y actores y la jerarquización que entre ellos se establece. Las transformaciones en los últimos veinte años: incremento de los procesos de integración, la aparición de innovaciones técnicas y la reconstrucción de la estructura productiva (fusiones), ha incidido en el incremento de la especulación, de la exclusión laboral (con consecuencias en la disminución del consumo) y en el surgimiento de nuevas redes de relaciones, jerarquizaciones y de entidades localizadas transnacionalmente. Se conforma de esta manera un tejido de relaciones con vínculos locales, nacionales, internacionales, supranacionales y transnacionales, ordenados por jerarquías imprecisas.

Esta co-presencia de variados actores permite la generación de vínculos de variada naturaleza: de derecho, de obligaciones, de sumisiones y de alianzas en una múltiple interdependencia. En este entorno, el comportamiento del sistema financiero mundial está condicionado por los siguientes agentes:

- De carácter nacional: hay una notable disminución de la autonomía de los agentes públicos en las pequeñas economías abiertas (bancos centrales, ministerios de economía y finanzas, y demás entidades públicas), por el incremento de la influencia de las autoridades multinacionales de las distintas áreas monetarias o zonas de influencia o periferia de los países industriales y por la volatilidad de los flujos originados en las decisiones de los agentes transnacionales.
- De carácter supranacional: se ha incrementado el carácter "pretoriano" de las instituciones

financieras internacionales, como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, los Bancos Regionales de Desarrollo, etc., que deben considerar, prioritariamente, los intereses de las economías grandes.

- De carácter transnacional: constituido por un disímil y elevado número de empresas, entidades financieras e individuos, en teoría independientes, pues motivados por intereses similares, con organizaciones mínimas (Club de París, de Londres) que administran o poseen los llamados “capitales golondrinas”. Su influencia compite con el de las instituciones financieras internacionales, poniendo en tela de juicio la capacidad de establecer reglas y administrar políticas relativas a los procesos financieros. .

Entre los agentes mencionados se conforman vínculos altamente cambiantes, dando lugar a una policentricidad de la política económica y financiera global. Esta característica general se manifiesta en cada país de manera particular y su precisión, aun limitándonos a la esfera latinoamericana, sobrepasa las pretensiones de este ensayo. Basta entonces señalar que:

- i. En los regímenes de flotación (floating) la estabilidad cambiaria se apoya en la disciplina fiscal de los gobiernos nacionales, primordialmente en déficit reducidos y no financiados por medio de la monetización fiduciaria.
- ii. En los regímenes de cambio fijo (hard peg) la estabilidad se apoya en la credibilidad de la actuación independiente del banco central y en un equilibrio fiscal logrado mediante moderación en los gastos y eficiencia en la recaudación impositiva.

- iii. En los regímenes intermedios (soft intermediates peg or soft peg), rigen los mismos condicionantes que en los regímenes de flotación; es decir, la disciplina fiscal (primordialmente) y la credibilidad en la independencia del banco central.
- iv. De acuerdo con un reciente trabajo de Stanley Fisher (noviembre, 2001), los países han venido abandonando la posición intermedia (soft peg) para acomodarse en alguno de los extremos (*fixed or hard peg and floating*) aunque todavía las posiciones intermedias incluyen una alta proporción de países. Esta evolución descansaría en la insostenibilidad del “soft peg” en el largo plazo, debido a la lógica de la “trinidad imposible”, cuando las economías pequeñas están abiertas al flujo internacional de capitales.
- v. También según Fisher (*ibidem*) los controles a las salidas y entradas de capitales perderían efectividad en el mediano plazo.
- vi. Al nivel nacional, el núcleo de los aspectos considerados como institucionales corresponden básicamente a las leyes de Bancos Centrales y a las relativas al funcionamiento de la banca privada; en particular lo referente a la banca comercial. Al respecto, se presentan dos subgrupos: el conformado por los países que no admiten en las operaciones corrientes de créditos y depósitos el manejo de divisas distintas de la moneda nacional; centralizando el manejo de las reservas internacionales en el banco central. En este subgrupo, también el banco central es el financista en última instancia de la banca privada. Igualmente, la operación crediticia del banco central al gobierno está fuertemente restringida; aunque en la práctica en situaciones de crisis (caso Venezuela 1994-

95) se encuentran soluciones *ad-hoc*. El segundo subgrupo, conformado por los países dolarizados, evidentemente no tienen restricciones para el manejo de operaciones de depósitos y créditos en divisas. El respaldo de última instancia en este caso lo proporciona la red de vinculación internacional de la banca privada. La experiencia señala (caso Perú) que en los pocos casos de quiebra de tales bancos, el Estado no se obliga a la protección de los depositantes y apenas se limita a llevar una supervisión de índole informativa. En esas condiciones, el público suele preferir las instituciones bien asentadas en el mercado internacional.

- vii. Finalmente, se ha señalado (León: 2000, 152) que la adopción de una moneda diferente de la propia es un proceso complejo que presupone, además de la evaluación económica, modificaciones legales, contables, contractuales, incluidos tratados internacionales. Al respecto se han divulgado ampliamente algunos documentos emanados de la Oficina de Asuntos Bancarios del Senado del Congreso de los Estados Unidos de América, que evalúan positivamente (con salvedades y limitaciones) la dolarización monetaria de América Latina (aut. cit.: p.167).

V. RESUMEN Y CONCLUSIONES

El análisis realizado destaca:

- 1) La importancia del régimen de cambio para las economías pequeñas y abiertas como las suramericanas, radica en la incidencia de su variación en el

comportamiento de la tasa de interés, la cual afecta el crecimiento. La defensa del régimen fijo, o de las reservas, al elevar la tasa de interés en el corto plazo traslada los ajustes a los mercados de producción y empleo; mientras que el régimen flotante afecta al mercado cambiario y a los precios, sin consolidar un mejoramiento del empleo. Los países, al elegir entre estos dos extremos o en alguna combinación de ellos (banda de flotación, meta inflacionaria, entre otros), encuentran que los márgenes de acción de las autoridades son estrechos frente a la especulación y que los resultados dependen mucho de la actuación fiscal, del endeudamiento previo, del stock de reservas y del comercio internacional, pero en general se obtienen resultados no deseados al nivel del empleo que comprometen los logros alcanzados con relación a la estabilidad de precios.

2) La selección de la estrategia de la “unión monetaria” implica requisitos de comercio y de política todavía incompatibles con la situación latinoamericana. En efecto, al contrastar las condiciones teóricas propias de la conformación de un área monetaria óptima, con las vigentes en la Comunidad Andina y en el Mercado Común del Sur, se obtuvieron las siguientes evidencias:

- a) Ni la CAN, ni el MERCOSUR cumplen en el presente de manera satisfactoria con la característica de estrecho vínculo en el comercio, lo cual se refleja en el bajo comercio intra-comunitario en comparación con otros socios comerciales, en especial Estados Unidos y Europa; sin embargo, el tamaño pequeño de las economías que la conforman y su importante grado de apertura, sugieren la conveniencia de establecer reglas monetarias intra-regionales, dada la relación inversa entre la eficiencia de la política cambiaria para resolver problemas de balanza de pagos y grado de apertura; y

- b) Aunque las tasas de inflación de los países durante el período 1990-2000, presentaron en general, una tendencia descendente y un relativo acercamiento entre sí, la carencia de una política común en cuanto al tratamiento de divisas, potencia disparidades en las tasas de interés y en la evolución del empleo, dado el rol significativo de ésta en el proceso de inversión.

3) La estrategia de la *dolarización financiera* se centra en el combate a la especulación cambiaria y en la reducción de la tasa de interés, al considerar la formulación $ra = rg + rx + ch$, en donde (rg) es la tasa de interés aplicada al financiamiento del déficit fiscal, (rx) es el valor representativo de la tasa de interés internacional y (ch) recoge las variaciones del tipo de cambio. Así, si se eliminase la influencia de los términos correspondientes a (ch) y a (rg), la tasa de interés nacional sería idéntica (haciendo caso omiso del riesgo país) a la tasa de interés internacional, dado que la tasa de interés gubernamental se reducirá ($rg \rightarrow 0$) en la medida que lo haga el déficit fiscal financiado internamente y que (ch) se vea afectado en el corto plazo por los movimientos especulativos, independientemente del resultado del comercio exterior y de la acumulación de reservas. Resulta así, que la reducción del factor especulativo (vigente en las condiciones internacionales del mundo contemporáneo) y el equilibrio fiscal, se constituyen en factores claves para mantener niveles reducidos de la tasa de interés.

4) La estrategia aplicada por Bolivia y Perú: atacar la especulación por la vía de permitir que la banca privada opere en depósitos y créditos en divisas, disminuye la variabilidad del tipo de cambio, y por ello, su influencia en la tasa de interés, al tiempo que disocia (suaviza) la incidencia del déficit fiscal en el mercado bancario de divisas. Por lo tanto, la tasa de interés

para la mayor parte de los créditos relacionados con la inversión se aproxima paulatinamente a la tasa internacional; mientras que los créditos en moneda doméstica a tasa más alta disminuyen, así como la demanda de moneda nacional.

5) La *dolarización financiera* constituiría una opción "*second best*", que permite esperar los avances de los procesos de integración (en particular el incremento sustancial del intercambio comercial, hasta alcanzar un mínimo del 35%) para aspirar a aplicar estrategias similares a las que condujeron a la creación del euro. En efecto, en condiciones cercanas al equilibrio fiscal, y deslastrado el mercado de divisas de origen comercial de la demanda financiera, el tipo de cambio oficial alcanzaría niveles bajos y las reservas se mantendrían más libres de ataques especulativos. Con ello se evitaría recurrir al alza de la tasa de interés, facilitando así la creación de un ambiente propicio a las inversiones reproductivas y al crecimiento del empleo. Cabe finalmente destacar que en las condiciones anteriores, la tasa de interés de las operaciones en moneda nacional debería converger con la aplicada en las operaciones en divisas; y disminuida la demanda de moneda fiduciaria nacional, la política financiera toma preminencia sobre la monetaria. El norte de dicha política sería facilitar el crédito de la inversión reproductiva.

INTERCAMBIO COMERCIAL DE LA COMUNIDAD ANDINA DE NACIONES (millones de US\$)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
<i>Comercio Total</i>	49.137	52.292	55.540	59.141	64.984	76.227	82.525	91.659	84.605	78.387	
Exportaciones Totales	31.401	29.412	28.378	29.740	34.252	37.903	45.500	47.677	38.896	43.208	
Importaciones Totales	17.736	22.880	27.162	29.401	30.731	38.324	37.026	43.982	45.709	35.179	
Balanza Comercial	13.665	6.532	1.216	339	3.521	-421	8.474	3.695	-6.814	8.028	
<i>Comercio Intracomunitario</i>	2.510	3.565	4.333	5.513	6.707	9.681	9.600	11.535	10.620	8.034	
Exportaciones Totales	1.325	1.797	2.225	2.868	3.428	4.801	4.693	5.628	5.411	3.939	
Importaciones Totales	1.185	1.769	2.108	2.646	3.279	4.880	4.907	5.907	5.209	4.095	
Balanza Comercial	140	28	117	222	149	-79	-214	-279	202	-155	Prom. (1)
(%) del total	5,11%	6,82%	7,80%	9,32%	10,32%	12,70	11,63%	12,58%	12,55%	10,25%	9,91%
<i>Comercio con MERCOSUR</i>	2.418	2.997	3.094	3.258	3.624	4.440	4.318	5.237	4.977	4.300	
Exportaciones Totales	875	984	861	921	1.216	1.479	1.642	1.979	1.516	1.685	
Importaciones Totales	1.542	2.013	2.233	2.337	2.408	2.961	2.676	3.258	3.461	2.615	
Balanza Comercial	-667	-1.029	-1.372	-1.416	-1.191	-1.481	-1.033	-1.278	-1.945	-929	
(%) del total	4,92%	5,73%	5,57%	5,51%	5,58%	5,82%	5,23%	5,71%	5,88%	5,49%	5,54%
<i>Comercio con TLC</i>	24.283	23.411	25.496	27.103	28.438	33.104	39.104	42.834	37.906	36.428	
Exportaciones Totales	16.019	12.295	12.609	13.569	14.705	15.754	21.737	22.035	16.917	20.550	
Importaciones Totales	8.264	11.115	12.888	13.534	13.733	17.350	17.367	20.799	20.989	15.878	
Balanza Comercial	7.754	1.180	-279	35	973	-1.596	4.370	1.236	-4.071	4.673	
(%) del total	49,42%	44,77%	45,91%	45,83%	43,76%	43,43%	47,38%	46,73%	44,80%	46,47%	45,85%

(continúa...)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
<i>Comercio con Europa</i>	10.269	10.270	10.701	10.555	12.258	14.074	14.158	14.543	14.618	12.007	
Exportaciones Totales	6.060	5.360	5.093	4.834	6.403	7.183	7.211	6.981	6.238	5.589	
Importaciones Totales	4.209	4.910	5.607	5.721	5.855	6.892	6.946	7.562	8.380	6.418	
Balanza Comercial	1.850	449	-514	-887	548	291	265	-580	-2.142	-829	
(%) del total	20,90%	19,64%	19,27%	17,85%	18,86%	18,46%	17,16%	15,87%	17,28%	15,32%	18,06%
<i>Comercio resto del mundo</i>	9.657	12.049	11.917	12.711	13.957	14.929	15.346	17.511	16.484	17.618	
Exportaciones Totales	7.122	8.976	7.590	7.549	8.500	8.686	10.216	11.053	8.813	11.444	
Importaciones Totales	2.535	3.073	4.326	5.163	5.457	6.242	5.130	6.457	7.671	6.174	
Balanza Comercial	4.587	5.904	3.264	2.386	3.043	2.444	5.086	4.596	1.143	5.270	
(%) del total	19,65%	23,04%	21,46%	21,49%	21,48%	19,58%	18,60%	19,10%	19,48%	22,48%	20,64%
PIB y APERTURA ECONOMICA											
PIB	111.364	139.112	148.661	167.378	200.688	207.173	239.859	264.045	263.998	244.874	
Apertura Económica(2)	15,93%	16,45%	18,27%	17,57%	15,31%	18,50%	15,44%	16,66%	17,31%	14,37%	16,58%
Comerexte/PIB(3)	44,12%	37,59%	37,36%	35,33%	32,38%	36,79%	34,41%	34,71%	32,05%	32,01%	35,68%

Fuente: Secretaría General Comunidad Andina. Disponible: <http://www.comunidadandina.org/estadísticas.asp>. Consultado 21/11/01.

Cálculos propios

(1): Corresponde al promedio del período 1990-99.

(2): Corresponde al peso que tienen las importaciones totales en el PIB de la subregión (M/PIB).

(3): Corresponde al peso que tiene el comercio exterior en el PIB de la subregión (comercio total/PIB).

INTERCAMBIO COMERCIAL DEL MERCOSUR (millones de US\$)

313

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
<i>Comercio Total</i>	73.800	78.239	89.345	100.224	121.927	146.202	158.428	182.465	177.147	154.362	
Exportaciones Totales	46.433	49.911	50.487	54.046	62.127	70.494	74.947	83.473	81.433	74.315	
Importaciones Totales	27.367	32.328	38.858	46.178	59.800	75.708	83.481	98.992	95.714	80.047	
Balanza Comercial	19.066	13.583	11.629	7.868	2.327	-5.214	-8.534	-15.519	-14.281	-5.732	
<i>Comercio Intramercosur</i>	8.230	10.200	14.496	19.124	23.757	28.413	34.184	41.466	41.405	31.394	
Exportaciones Totales	4.127	5.103	7.214	10.065	12.049	14.441	17.033	20.767	20.500	15.379	
Importaciones Totales	4.103	5.097	7.282	9.059	11.708	13.972	17.151	20.699	20.905	16.015	
Balanza Comercial	24	6	-68	1.006	341	469	-118	68	-405	-636	Prom. (%)
(%) del total	11,15%	13,04%	16,22%	19,08%	19,48%	19,43%	21,58%	22,73%	23,37%	20,34%	18,64%
<i>Comercio con CAN</i>	2.371	3.037	3.250	3.410	3.923	5.089	5.140	6.055	5.646	4.659	
Exportaciones Totales	1.438	1.908	2.287	2.507	2.704	3.440	3.134	3.959	3.979	2.796	
Importaciones Totales	933	1.129	963	903	1.219	1.649	2.006	2.096	1.667	1.863	
Balanza Comercial	505	779	1.324	1.604	1.485	1.791	1.128	1.863	2.312	933	
(%) del total	3,21%	3,88%	3,64%	3,40%	3,22%	3,48%	3,24%	3,32%	3,19%	3,02%	3,36%
<i>Comercio con TLC</i>	16.359	16.066	18.443	20.850	24.441	27.800	31.083	35.765	35.782	33.552	
Exportaciones Totales	10.478	8.824	10.007	10.759	12.250	11.424	12.423	12.908	13.579	15.058	
Importaciones Totales	5.881	7.242	8.436	10.091	12.191	16.376	18.660	22.857	22.203	18.494	
Balanza Comercial	4.597	1.582	1.571	668	59	-4.952	-6.237	-9.949	-8.624	-3.436	
(%) del total	22,17%	20,53%	20,64%	20,80%	20,05%	19,01%	19,62%	19,60%	20,20%	21,74%	20,44%

(continúa...)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
<i>Comercio con Europa</i>	20.298	21.971	23.974	24.993	32.446	37.570	40.018	45.118	46.555	41.895	
Exportaciones Totales	14.450	14.790	15.310	14.447	16.743	17.975	18.090	19.340	20.076	19.021	
Importaciones Totales	5.848	7.181	8.664	10.546	15.703	19.595	21.928	25.778	26.479	22.874	
Balanza Comercial	8.602	7.609	6.646	3.901	1.040	-1.620	-3.838	-6.438	-6.403	-3.853	
(%) del total	27,50%	28,08%	26,83%	24,94%	26,61%	25,70%	25,26%	24,73%	26,28%	27,14%	28,31%
<i>Comercio Resto del Mundo</i>	26.540	26.966	29.183	31.850	37.361	47.332	48.001	54.070	47.774	43.340	
Exportaciones Totales	15.939	15.287	15.667	16.267	18.381	23.216	24.266	26.507	23.314	22.061	
Importaciones Totales	10.601	11.679	13.516	15.583	18.980	24.116	23.735	27.563	24.460	20.803	
Balanza Comercial	5.338	3.608	2.151	684	-599	-900	531	-1.056	-1.146	1.258	
(%) del total	35,96%	34,47%	32,66%	31,78%	30,64%	32,37%	30,30%	29,63%	26,97%	28,08%	31,29%

PIB y APERTURA ECONOMICA

PIB	609.186	653.425	685.426	747.927	877.771	1.046.057	1.136.910	1.195.919	1.178.202	1.152.462	
Apertura Económica(2)	4,49%	4,95%	5,67%	6,17%	6,81%	7,24%	7,34%	8,28%	8,12%	6,95%	6,60%
Comerexte/PIB(3)	12,11%	11,97%	13,03%	13,40%	13,89%	13,98%	13,93%	15,26%	15,04%	13,39%	13,60%

Fuente: Secretaría Administrativa del Mercosur. Disponible: http://www.mercosur.com/es/info/economia_finanzas.jsp. Consultado 21/11/01.

Cálculos propios

(1): Corresponde al promedio del período 1990-99.

(2): Corresponde al peso que tienen las importaciones totales en el PIB de la subregión (M/PIB).

(3): Corresponde al peso que tiene el comercio exterior en el PIB de la subregión (comercio total/PIB).

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Abache, A. (2001): *Los Mercados de Capitales en la Comunidad Andina de Naciones*. CENDES. UCV. Mimeo. Caracas.
- Agenor, P.; P. Montiel (1996): *Developments Macroeconomics*. Princeton University Press.
- Arzbach, M. (1995): "Programación Monetaria del Bundesbank". *Moneda*. Revista Banco Central Reserva del Perú. N° 86-87. Lima.
- Alonso, J.C.; M. Olivera; I. Fainboim. (1998): *La sostenibilidad de la política fiscal en América Latina: el caso de Colombia*. BID, Red de Centros de Investigación, Enero, Washington.
- Bensidoun, I.; A. Chavilier (2000): *Économies Émergentes et pays en développement: la reprise*. La Économie Mondiale, 2001, Repères, La Découverte.
- Blejer, M.; J. Frenkel, et. al. (1997): *Optimum Currency Areas: New Analytical and Policy Developments*. International Monetary Fund, Washington.
- Bowden, R.; Grimes, A. (2000): *Welfare Effects of Currency Integration*. Paper presented to New Zealand Association of Economists Conference, Wellington.
- Capote, H. (1999): "Perspectivas de una Moneda Unica Regional". *Boletín CEMLA*, Mayo-Junio.
- Coleman, A. (1999): *Economic Integration and Monetary Union*. New Zealand Treasury, Working Paper 99/6, Wellington.
- Choy, M. (1994): "Las Opciones en el Futuro de la Banca". *Moneda*. Revista Banco Central Reserva del Perú. Año V, Enero, N° 67. Lima.
- Cordeiro, J.L. (2000): *To fix or not to fix: that is the question!* Mimeo for Global Development Network. World Bank. Tokyo.
- _____ (2001): *¿Pesos o dólares?* McGraw-Hill, México.
- Dancuart, A. (1994): "Apuntes sobre el manejo monetario del Banco Central de Reserva del Perú". *Moneda*. Revista Banco Central Reserva del Perú. Año V, Mayo, N° 71. Lima.

- De La Rocha, J. (1994): "Estabilización y Reformas Estructurales en el Perú: 1990-1994". *Moneda*. Revista Banco Central Reserva del Perú. Junio/Julio, N° 72-73. Lima.
- El-Agra, A. (2001): *The European Union: Economic and Policies*. Financial Time. Prentice Hall. Harlow, 6th edition. (Primera 1980).
- Fisher, S. (2001): "Exchange Rate Regimes: is the bipolar view correct?". Meeting of the American Economic Association. Enero. New Orleans.
- Généreux, J. (2000): *Économie Politique: Tomo 3, Macroéconomie Superior*, Paris (3^{me} edition).
- Gowland, D. (1992): *Money, Inflation and Unemployment*. York University Press, 2nd edition.
- Grubel, H. (1999): "The case for the Amero: The economics and politics of a North American Monetary Union". *Critical Issues Bulletin*, Fraser Institute, Vancouver.
- Guerrero, A. (2001): "Unificación Monetaria o Dolarización Formal". UCV. Seminario sobre opciones monetarias en América Latina. (Mimeo).
- Hausmann, R.; H. Paniza; E. Stein. (2000): "Why do countries float the way they float?". *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, FACES-UCV, Volumen VI, N° 2, Julio-Diciembre.
- Hausmann, R.; H. Paniza (1999): "Financial turmoil and the choice of exchange rate regime". Working Paper BID/ www.iadb.org/ocr/51.cfm.
- Khan, M.; P. Montiel; N. Itague. (1990) "Adjustment with grow". *Journal of Development Economics*, 32, 155-179, North Holland.
- Kiyotaki, N.; R. Wright (1993): "A Search-Theoretic Approach to Monetary Economics". *The American Economic Review*, 83(1), March:63-77.
- Lahrèche-Revil, A. (1999): *Les régimes de change*. La Économie Mondiale, Repères, La Découverte. CEP11.
- León, A. (2000): "Convergencia, Moneda Unica y Dolarización: Quo Vadis?". *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, FACES-UCV, Volumen VI, N° 2, Julio-Diciembre.

- Levy, S. (2000): "Los Sistemas Bancarios en los Países de la CAN: Tendencias y Perspectivas". ANCE. *Nueva Economía*. Año IX, N° 14, Caracas.
- Mata, L. (1999): "Bases para la Armonización de Políticas Económicas en la Comunidad Andina de Naciones". Centro de Estudios del Desarrollo. Universidad Central de Venezuela. Serie Arbitrada, N° 4, Caracas.
- _____ (1999): *Economía Alternativa*. Editorial Tropykos. Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, UCV, Caracas.
- Mishkin, F.S. (2000): *Inflation Targeting in Emerging Market Countries*. Working Paper, N° 7618, NBER.
- Moreno, J.L. (1997): "La experiencia monetaria de Panamá: lecciones de una economía dolarizada con una banca internacional". Panamá. Banco Nacional de Panamá.
- Mundell, R. (1961): "The Theory of Optimum Currency Areas". *American Economic Review*, 51, New York.
- _____ (1997): "Updating the Agenda for Monetary Union", en M.I. Blejer *et al.* (ed), *Optimum Currency Areas: New Analytical and Policy Developments*, International Monetary Fund, Washington.
- _____ (1997): "Common Currencies versus Currency Areas: Currency Areas, Common Currencies and EMU". *AEA Papers and Proceedings*, vol. 87, N° 2, Mayo.
- Poncet P.; R. Portait (1980): *Macroéconomie Financière*. Dalloz. París.
- Purroy, M. (1998): *Inflación y Régimen Cambiario. Un Enfoque de Economía Política*. BCV.
- Rizzo, B. (1996): *Introduction à la Macroéconomie Financière*. A. Colin Éditeur. París.
- Rose, A.K. (2000): *Does a Currency Boost International Trade?* University of California, Berkeley.
- Soros, G. (1999): *La Crisis del Capitalismo Global*. Edit. Plaza y Janés. Barcelona.
- Stein, E.; E. Talvi; H. Paniza; G. Márquez (1999): *Evaluando la dolarización: Una aplicación a países de América Central y del Caribe*. BID. Washington.

- Talvi, E.; C. Vegh (2000): *La sostenibilidad de la política fiscal: un marco básico*. Mimeo, Seminario de Política Económica, BM/Universidad del Pacífico. Lima.
- Ugarteche, O. (1996): "América Latina después de los ajustes y durante las Reformas". *Moneda*. Revista Banco Central Reserva del Perú. N° 92 y 93. Lima.
- Vílchez, W. (1994): Substitución Monetaria en el Perú. *Moneda*, Año V-Mayo, N° 71, Lima.

FUENTES ELECTRONICAS

ASOCIACION LATINOAMERICANA DE INTEGRACION

Disponible: <http://www.aladi.org>.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

Disponible: <http://www.iadb.org>.

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

Disponible: <http://cepal.org>.

SECRETARIA GENERAL DE LA COMUNIDAD ANDINA

Disponible: <http://comunidadandina.org>.

SECRETARIA GENERAL DEL MERCOSUR

Disponible: <http://mercosur.org>.

ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS

**CONFERENCIA DICTADA EN LA
ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS
EL DIA 9 DE NOVIEMBRE DE 2001**

REFLEXIONES SOBRE EL PRESUPUESTO DE LA NACION DEL AÑO 2002 VISIÓN DE CORTO Y LARGO PLAZO

Francisco Rodríguez*

Quiero agradecer, en primer lugar, esta invitación, así como la oportunidad de exponer algunas reflexiones ante este honorable público sobre materias que combinan el estudio del largo plazo con el corto plazo; además para mí combinan la aplicada —en particular la de formación de políticas en la cual yo estoy involucrado en este momento— y la actividad académica, la de pensar en cómo se diseña una estrategia de crecimiento económico y cuáles son los determinantes de nuestro comportamiento en esta área. Para mí la idea es aprovechar la oportunidad para reflexionar al mismo tiempo sobre el presupuesto de la nación y sobre sus implicaciones desde el punto de vista de lo que va más allá del 2002; no sólo de una forma mecánica —como los cálculos de sostenibilidad fiscal que algunas veces se hacen y que van uno dos o tres años más allá— sino desde el punto de vista de entender qué es lo

* Economista egresado de la Universidad Católica Andrés Bello (1992). Master en Economía de la Universidad de Harvard (1996). Ph. D. en Economía de la Universidad de Harvard (1998). Profesor de Economía en la Universidad de Maryland (agosto 1998-noviembre 2000). Jefe Coordinador de la Oficina de Asesoría Económica y Financiera de la Asamblea Nacional (Venezuela).

que este presupuesto nos está diciendo sobre nuestra estrategia de largo plazo, qué es lo que este presupuesto ésta revelando y cuáles son los problemas que se encuentran escondidos detrás del mismo. Con la palabra 'escondidos' no quiero que se entienda alguna intencionalidad de esconder algo, sino simplemente resaltar, como los científicos sociales bien sabemos, qué parte del trabajo de exploración más interesante en materia de análisis de datos es encontrar qué es lo que se halla escondido detrás de la data, qué es lo que puede revelar, descubrir, cuando se analiza agregados que a primera vista pueden estar aparentando relatar otra historia.

Quiero comenzar con la reflexión del presupuesto del 2002. Este es un presupuesto que en mucho sentido se parece mucho a algunos presupuestos hechos en el pasado. Tiene una serie de supuestos que nosotros podríamos discutir en estos momentos y a los cuales quiero dedicarle algún tiempo a discutir. Estos supuestos básicos, que uno consigue en la exposición de motivos, reflejan a un cierto nivel de exportación petrolera, un cierto nivel de crecimiento, de ingreso no petrolero y de gastos públicos y un cierto nivel de déficit, y varias cosas saltan a la vista como impresionantes, solamente de ver estas cifras. Primero es el hecho de tener un déficit de 4,3% del producto interno bruto. Este tipo de déficit generalmente va más allá de lo que se considera recomendable. Aunque en otras ocasiones ha habido casos de déficit cercanos a esta cifra, que han sido considerados aceptables, la mayoría de las veces que uno ve un país en desarrollo con un déficit que está algo por encima del 3%, y definitivamente por encima de 4%, eso tiende a prender una señal de alarma.

¿ES ALTO NUESTRO GASTO PÚBLICO?

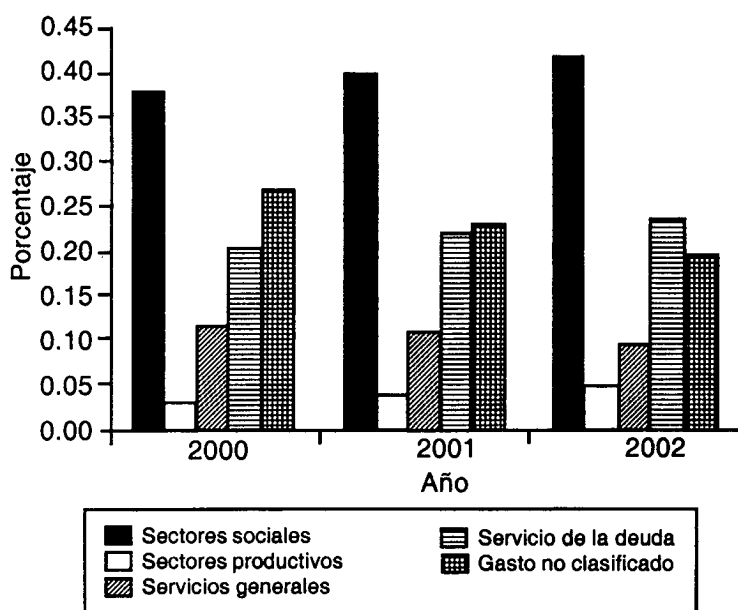
Tenemos un nivel de gasto público que más o menos llega a 25% o 26% del producto; eso pareciera ser alto. ¿Efectivamente es alto? Es la pregunta que tenemos que hacer. Una de las cosas que quiero enfatizar es que hay una diferencia muy grande entre lo que la Ley de Presupuesto dice —la Ley de Presupuesto es un instrumento legal— y el comportamiento macroeconómico que uno puede esperar realizarse a partir del intento de aplicación de la Ley de Presupuesto. El hecho de que nosotros veamos un déficit en la Ley de Presupuesto de 4,3% no necesariamente quiere decir que el déficit va a ser de 4,3%, no sólo porque los supuestos del déficit no se cumplen, no sólo porque necesariamente tal vez las predicciones de ingresos petroleros no sean las correctas, sino, más allá de eso, porque el mismo presupuesto no es algo que se cumpla en su totalidad. Esto no quiere decir que la ley no se cumpla; simplemente quiere decir que el presupuesto, por poner un ejemplo, está diseñado para un período de ejecución de dieciocho meses, no de doce meses. Si todo este dinero se gastase en doce meses yuviésemos los ingresos previstos, entonces efectivamente tendríamos ese déficit. Ahora lo que ocurre es que parte de ese dinero se gasta en doce meses, parte de ese dinero se gasta el año siguiente y parte de ese dinero no se gasta. Parte del presupuesto no se compromete nunca. Entonces no se convierte en gasto. De la misma forma los ingresos que se reciben, en un año dado, son ingresos que van atender las necesidades que quedaron del año pasado, de ese pedazo de los dieciocho meses que quedó en lo que llamamos el semestre complementario.

De hecho, cuando vemos los números previstos observamos un nivel de gastos más o menos similar a la Ley de Presupuesto del año pasado en términos reales, ya que pareciera que no hay mucho que está

cambiando. Pero por el lado de los ingresos vemos supuestos sumamente optimistas. Nos revela un ingreso no petrolero sustancialmente mayor al que estamos percibiendo en estos momentos y sustancialmente mayor al del año pasado. Nos revela una tasa de crecimiento bastante optimista, un poco menos optimista que el año pasado, pero un poco mayor a lo que nosotros pareciera que vamos a tener para finales de este año. Pero tal vez lo más importante de un presupuesto es cómo el presupuesto revela o captura lo que está ocurriendo con la economía y con la acción del Estado sobre la economía. Un presupuesto en realidad es el resumen, desde el punto de vista económico, de la acción del Estado. De cómo el Estado influye, de cuánto dinero se le dedica a cada actividad.

Nosotros vemos algo muy significativo en este presupuesto, y es algo que además hemos venido viendo a través del tiempo con el gobierno del presidente Chávez, que es un aumento substancial de la cantidad de gastos que está dedicada a las áreas que ampliamente concebidas se llaman sectores sociales: salud, educación, vivienda, seguridad social. Estas áreas están en expansión. Eso ha ido aproximadamente de alrededor del 38% en el 2001 a alrededor de 40% de gasto en el 2002. Incluso si tomamos las cifras de 1999, que son fundamentalmente las mismas porcentualmente que en el 98, conseguimos niveles incluso menores que éstos. Hay una tendencia al ascenso de la cantidad de recursos que se dedican a los sectores sociales. Fundamentalmente el año pasado ese énfasis se puso en educación. Este año, más que todo, vemos un crecimiento no tan grande de educación pero sí un crecimiento muy grande en salud.

Composición del gasto público (% del total)



Como nosotros bien sabemos, especialmente en una composición como porcentaje del total, como el que yo les estoy presentando, efectivamente hay algunos porcentajes que suben y hay otros porcentajes que bajan. ¿Cuáles son los porcentajes que están bajando y cuáles son los que están subiendo? Hay fundamentalmente un sector que está disminuyendo que es el llamado Gasto no clasificado sectorialmente. Ese gasto no clasificado sectorialmente incluye gran parte del gasto de burocracia y éste ha estado bajando. Eso es un logro bastante significativo desde el punto de vista de la asignación presupuestaria.

¿Cuáles son los otros factores que nosotros estamos viendo aquí? Nosotros vemos que hay una parte que se llama sectores productivos que también está creciendo, donde fundamentalmente está el gasto del Ministerio de Producción y Comercio, lo que se le dedica a la economía productiva y lo que se le dedica

a Infraestructura. Además, vemos que hay otra parte que disminuye, que es servicios generales. Servicios generales incluye dos gastos: los gastos directos de la Presidencia de la República y los gastos de Seguridad y Defensa. Curiosamente, estos gastos disminuyen, a pesar que en un gobierno militar, uno hubiese esperado que se le dedicase muchísimo a la Seguridad y Defensa y a las Fuerzas Armadas; más bien, uno ve lo contrario: su participación en el presupuesto ha venido bajando. Algunas personas pueden pensar que esto es negativo, que deberíamos estar gastando más en Seguridad y Defensa. Pero si a mí me preguntasen cómo a mí me gustaría hacer un presupuesto, creo que trataría de llevarlo en esta dirección: gastar más en sectores sociales, gastar más en sectores productivos, reducir el gasto burocrático y racionalizar el gasto de Seguridad y Defensa.

Sin embargo, vemos un factor muy preocupante que es el crecimiento del servicio de la deuda. El gasto de servicio de la deuda como porcentaje tanto del gasto presupuestado como del gasto aprobado está subiendo. Eso tiene que ver con el efecto acumulado de este año y con el cambio de composición de endeudamiento hacia endeudamiento interno que operó en Venezuela, lo cual no ha subido la magnitud del endeudamiento pero sí ha subido el costo del endeudamiento en términos reales. Eso nos ha llevado a que nosotros hasta ahora hemos llevado acá una política que de ser continuada, desde el punto de vista de endeudamiento, no sería sostenible fiscalmente. Un curso en donde lo que se está pagando por servicio de la deuda está creciendo a través del tiempo no es sostenible desde el punto de vista fiscal, y eso fundamentalmente lo que te revela es que hay un problema fiscal.

Volvemos al problema del déficit de 4,3%. Para el caso venezolano, un déficit fiscal de 4,3% implica la existencia de un déficit primario no despreciable.

Eso implica una desacumulación de recursos, en la cual la tasa de crecimiento de tu deuda es más rápida que la tasa de crecimiento de tu economía y, en particular, la tasa de crecimiento de tu deuda es más rápida que la tasa de crecimiento que se puede esperar de los ingresos del sector gubernamental y por tanto de la capacidad con que se puede pagar esa deuda. Eso es indicativo de un problema fiscal más profundo que debe corregirse. En mi opinión, ese problema no es nuevo; es un problema estructural que tiene una larga historia en el caso venezolano y que ya estaba presente en 1998. Es un problema fiscal que a menudo se hace sentir y, lamentablemente, usualmente se le consiguen salidas temporales. En las últimas décadas en Venezuela se han utilizado generalmente dos salidas a este problema: una es la devaluación y otra es la privatización.

A pesar de que la privatización tiende a generar reacciones muy positivas en el sector privado, es fácil identificar que las privatizaciones importantes en Venezuela siempre se llevan a cabo en momentos de dificultades fiscales. Podemos calcular, por ejemplo, a cuánto hubiese ascendido el déficit en 1992 si no se hubiese llevado a cabo la privatización de CANTV. En realidad la privatización de CANTV tuvo un motivo más que todo fiscal; lo mismo es cierto para la apertura petrolera llevada a cabo durante el gobierno de Caldera. Sin entrar en juicios de valor sobre si las privatizaciones son buenas o no, yo creo que ellas no han de ninguna forma aminorado nuestro problema fiscal y a menudo han servido para ocultarlo. En mi opinión, en años recientes este problema fiscal se ha comenzado a atender, pero no hay nada que se haya hecho que haya tenido resultados tangibles. Parte de la razón es que algunas de las cosas que se han hecho —como es el caso del nuevo Código Orgánico Tributario y de la Ley del SENIAT— tienen resultados de largo plazo. De la misma forma, sin embargo, hay espacio para reformar las leyes tributarias específicas.

ESTIMACIONES OPTIMISTAS DEL INGRESO PETROLERO Y SEMESTRE COMPLEMENTARIO

¿Qué otros aspectos de la Ley de Presupuesto emiten señales que deberían preocuparnos? Otro aspecto frente al cual deberíamos ser cautelosos es que las estimaciones de ingreso parecen ser bastante optimistas, más optimistas de lo razonable. Por otro lado, varias preguntas surgen del análisis del gasto. Por ejemplo, no hay una partida de aumento salarial. Esto significará que estamos previendo una caída de los salarios reales del sector público para el año que viene o que el aumento salarial se tendría que decretar a través de un crédito adicional. Si se tiene que pensar en un crédito adicional, eso quiere decir que el presupuesto esperado que nosotros tenemos desde ya contempla un gasto más alto que el que se presentó a la Asamblea.

Otro tema tiene que ver con el semestre complementario. La nueva Ley Orgánica de Administración Financiera elimina el semestre complementario, lo que implica que el 2001 va a ser el último año con semestre complementario; en el 2002 ya no va a haber semestre complementario. En otras palabras, el Presupuesto del 2001 sí se puede ejecutar en dieciocho meses, es decir, sí puede contar con el primer semestre del 2002 para ejecutarlo, mientras que el Presupuesto del 2002 sólo se puede ejecutar en doce meses. Eso quiere decir que tienes que gastar todo lo que está en esta Ley de Presupuesto —por lo menos todo lo que se comprometa en esta Ley de Presupuesto— más lo que quede del Presupuesto del año pasado comprometido sin ejecutar. El Ministro de Finanzas ayer en la Comisión de Finanzas de la Asamblea Nacional dio una cifra entre 3,5 y 4 billones de bolívares como estimación de la magnitud del semestre complementario del 2001 que queda para el 2002. Eso implicaría estrictamente que habría que sumarle a esta Ley de Presupuesto, por lo menos a lo que se vaya a comprometer de ella,

ese gasto comprometido sin ejecutar. Ello no se ve reflejado dentro de la Ley de Presupuesto.

Por otro lado, el presupuesto prevé un escenario muy optimista del mercado petrolero y un escenario sumamente optimista de recaudación fiscal. En el ingreso petrolero, ¿qué es lo que estamos viendo? Se estima un precio promedio de 18,5 dólares por barril. Este precio, de hecho, es menor al observado durante los años que acaban de transcurrir. Pero es mayor al que corresponde al momento actual. Usualmente la práctica es que cuando estás discutiendo escenarios petroleros tú tratas de ser conservador; en particular conservador con respecto a la situación en el momento en el que se está discutiendo. Eso fue lo que se hizo cuando se estaba formulando este Presupuesto. Sin embargo, ocurrieron los sucesos del 11 de septiembre. Ahora tenemos un país y un mundo que es radicalmente distinto del mundo antes del 11 de septiembre, por lo menos en términos del corto y del mediano plazo. Recuerdo haber discutido precisamente este tema con la gente del Ministerio de Finanzas que estaba haciendo esta planificación a principios de septiembre. Cuando se hablaba del 18,5 eso sonaba un precio razonable e incluso conservador. En este momento, sin embargo, no es un precio conservador.

La Ley de Presupuesto se entrega el 15 de octubre y la OCEPRE se toma aproximadamente un mes para hacer el presupuesto después de que se le entregan los supuestos; en realidad éstos eran los supuestos que se tenían al 15 de septiembre, momento en el cual nadie entendía muy bien cuáles podían ser las repercusiones del ataque terrorista. Recordemos que durante la primera semana después de esos ataques se observó un alza en los precios de petróleo. Esto nos pone frente a una situación complicada, porque tenemos unos supuestos que tenían sentido para el Gobierno Central cuando estaba haciendo la planifi-

cación presupuestaria, pero que en este momento son altamente cuestionables. El ministro Silva Calderón en el día de ayer, también frente a la Comisión de Finanzas de la Asamblea Nacional, proponía un escenario que no es imposible, en el cual había una recuperación relativamente fuerte de la economía mundial, la recesión se acababa rápido y se podía observar una recuperación de forma de que los precios de la OPEP se mantuviesen y, por lo tanto, el precio venezolano se mantuviese también cerca del nivel de \$18,5. Pero ése efectivamente es hoy en día un escenario bastante optimista, y contrasta con la norma prudente de hacer escenarios conservadores.

INGRESOS PETROLEROS

	2000	2001	2002
Precio	25,9	22,0	18,5
Exportación	2,823	2,639	2,877
Producción	3,085	2,986	3,224

Para evaluar las cifras de exportación ocurre algo curioso: nosotros no tenemos cifras oficiales de cuáles son los niveles de exportación ni de producción en este momento. Ello dificulta mucho la evaluación que una oficina como la que yo dirijo pueda hacer de la Ley de Presupuesto, ya que implica que la evaluación se tiene que basar en inferencias sobre los actuales niveles de producción petrolera. La mayoría de las agencias internacionales presentan cifras de exportación de producción para Venezuela que están por encima de los niveles de la cuota de la OPEP y las declaraciones oficiales –también citando otra vez la intervención del ministro Silva Calderón ayer– que argumentan que Venezuela está “bastante cerca” del cumplimiento de la meta, efectivamente significan un reconocimiento de que la cuota no se está cumpliendo totalmente. Ese hecho conlleva un cierto nivel de incertidumbre al tratar de predecir qué es lo que va a pasar con el mercado petrolero.

De lo que nosotros sí tenemos cifras oficiales es que en el año 2000 el nivel de exportación de Venezuela fue de 2,82 millones de barriles diarios (MMBD), y el año 2000 fue un año con cuotas de producción mucho más altas. Ello implicaría que Venezuela espera producir niveles similares a los del 2000 y por lo tanto substancialmente por encima de la cuota promedio esperada para el 2002. Nuestras estimaciones muestran niveles de producción menores en el 2001 que en el 2000. ¿De dónde sacamos esta cifra de producción del 2001? Ya que no existen cifras oficiales, lo más cercano a algo oficial son los impuestos y regalías esperados. El Ministerio de Finanzas tiene una estimación de pago de regalías, y dado que la regalía es proporcional al precio y el precio sí existe como estadística oficial, ello nos permite inferir la producción. Utilizando esa cifra (también hemos hecho cálculos utilizando las declaraciones sustitutivas de Petróleos de Venezuela ante el SENIAT), nosotros hemos conseguido que el nivel de exportación en este momento está alrededor de 2,639 MMBD y el nivel de producción en 2,986 MMBD.

¿Qué significa esto? Que para el año que viene tener una exportación de 2,877 eso implicaría, si se mantiene la misma proporción entre exportación y producción, una producción de 3,224 de barriles, lo que significaría que se prevé un aumento de la cuota de la OPEP, si es que la estrategia implica mantenerse dentro de un margen relativamente cerca del cumplimiento de las cuotas de OPEP. Además, también se está previendo que los precios del petróleo van a aumentar con respecto a su nivel actual. Evidentemente, estamos frente a un escenario sumamente optimista, dado que la mayoría de las agencias internacionales están hablando de una recesión que va a continuar durante el año que viene, y por ende de perspectivas petroleras que incluso podrían ser más desfavorables de las que tenemos en este momento.

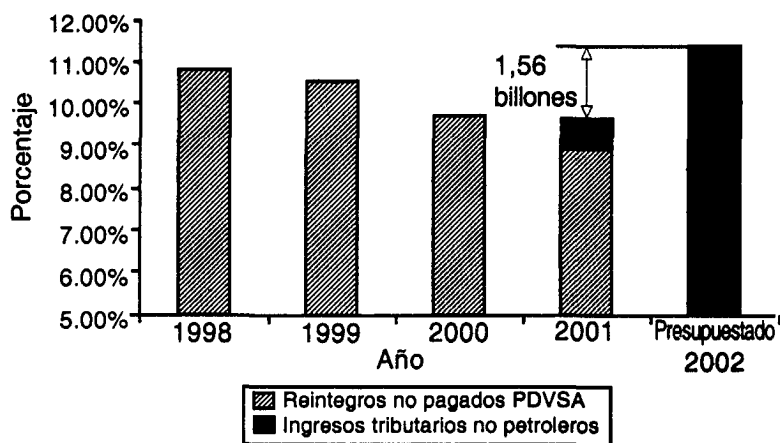
Para concluir con lo petrolero, podemos resumir diciendo que el Presupuesto asume una conducción muy enérgica de la OPEP que va a hacer capaz de colocar mayores

volúmenes de petróleo y al mismo tiempo de tener precios más altos, lo cual sólo puede ocurrir con una recuperación mundial o con un aumento significativo de la participación de mercado de la OPEP. De no cumplirse ese escenario quedaríamos en una situación de menores ingresos a los previstos y por lo tanto con un mayor déficit fiscal.

INGRESOS NO PETROLEROS

Por otro lado, tenemos el tema de los ingresos no petroleros. Desde el punto de vista de esta investigación, ha sido una de las áreas más interesantes para nosotros, porque efectivamente tratar de inferir lo que está pasando con los ingresos no petroleros es algo sumamente difícil y complicado. Actualmente hay tres cifras de ingresos no petroleros. Hay unas cifras que son producidas por el SENIAT, hay unas cifras que son producidas por el BCV y unas cifras que son producidas por la Tesorería Nacional. Esas tres cifras calculan cosas distintas. La que más se acerca o la que efectivamente debería reflejar la estimación presupuestaria son las cifras de gestión financiera del BCV. Una predicción de déficit de 4,3% como la que hace la Ley de Presupuesto significa que se está previendo un crecimiento en el endeudamiento de la nación por 4,3% del PIB, y ese concepto – endeudamiento neto – es precisamente lo que te captura la gestión financiera, de acuerdo con las convenciones de Cuentas Nacionales. Lamentablemente, el BCV produce estos datos anualmente. Los últimos datos que tenemos son para el 2000, y ello implica que no sabemos cuán cerca estamos de cumplir las metas del 2001, y no sabemos si la recaudación del 2001 va a ser más alta que la del año pasado o va a ser más baja que la del año pasado. Tenemos formas de inferirlo pero no lo sabemos.

Recaudación no petrolera como % del PIB no petrolero



¿Quién lo sabe o quién pudiera saberlo? El SENIAT, porque el SENIAT es el que recauda. Sin embargo, hay varios detalles que son interesantes y que hacen que las cifras del SENIAT no capturen exactamente lo mismo que captura la gestión financiera, que es la que se necesita para calcular el déficit. El SENIAT, por ejemplo, reporta sus datos de recaudación brutos de reintegros. Si usted es un exportador y a usted le firman un certificado de reintegro que dice que parte de lo que usted pagó de IVA tiene derecho a que el Gobierno Central se lo pague, entonces cuando vaya a pagar sus impuestos usted puede decir que va a pagar una parte de estos impuestos con el certificado de reintegro. En ese caso, esa cantidad se le deduce de lo que usted debe de impuesto. Pero al reportar la recaudación el SENIAT toma en cuenta tanto lo que se paga en efectivo como lo que se paga con el certificado de reintegro. Desde el punto de vista de calcular el déficit fiscal lo que importa son los ingresos netos de reintegros, los ingresos después de que la gente te quita algo, que de todos modos tú le debías. Cuando el SENIAT habla de cumplimiento de sus metas, ni las cifras de las metas ni las cifras de cumplimiento pueden equipararse con las metas del Presupuesto Nacional.

¿Cuál es el vínculo, el eslabón perdido, entre ellos? El eslabón perdido entre ellos dos está en las cifras de la Tesorería Nacional. Las cifras correctas –pero que no están disponibles– son las del BCV; las que tenemos ahora –aunque imprecisas– son las del SENIAT y el vínculo entre las dos son las cifras de la Tesorería Nacional, las cuales sí se reportan mensualmente. ¿Cuál es el problema de Tesorería Nacional? Que las cifras de la Tesorería Nacional capturan lo recibido en efectivo. Ahora, hay algunos pagos de impuesto que, a pesar de no hacerse en efectivo, constituyen un ingreso para el fisco. Éste es el caso, por ejemplo, de un pago de impuestos con un bono de la deuda pública. Contablemente ese pago debería registrarse como un aumento de los ingresos que debería ir acompañado de la realización de un gasto en amortización. Sin embargo, ya que no es efectivo, la Tesorería Nacional no lo registra. Por lo tanto, las cifras de la Tesorería tampoco son exactamente las cifras que buscamos al intentar saber cuál es la gestión fiscal.

Rearmar este rompecabezas es muy difícil, y distintas formas de armarlo pueden llevar a resultados distintos. Por ejemplo, tal vez ustedes hayan visto un cuadro en el que la recaudación fiscal va aumentando a través del tiempo. Se puede fácilmente hacer un cuadro de este tipo entre 2000 y 2002 si la cifra que se utiliza del 2000 es la realizada, la del 2001 corresponde a las metas, que todavía no sabemos si se han cumplido o no, y en el 2002 se coloca lo proyectado en el presupuesto del 2002. Pero evidentemente un gráfico que muestre este tipo de aumento no es evidencia de que la recaudación esté aumentando.

Ahora, ¿cómo podemos saber si tenemos alguna evidencia de un aumento en la recaudación que justifique metas de ingresos no petroleros tales como las que se están presentando? Podemos partir de que para 1998, 1999 y 2000 tenemos la recaudación efectiva observada por el BCV en la gestión financiera del Gobierno Central. Esos datos muestran una recaudación no petrolera como porcentaje del PIB no petrolero que viene cayendo hasta el 2000.

Comparemos esto con la meta del Presupuesto del 2002. Ésta es sustancialmente más alta. La recaudación del 2000 era de 9,7% del PIB no petrolero, mientras que en el 2002 el Proyecto de Ley de Presupuesto proyecta una recaudación de 11,2% del PIB no petrolero. Esta meta sólo tendría sentido si en el 2001 la recaudación aumentó sustancialmente. Ahora si utilizamos como cifra la recaudación del 2001 va a parecer que hay una recuperación entre el 2000 y 2001. En realidad lo que tenemos es un gran signo de interrogación para el 2001.

¿Qué fue lo que nosotros hicimos para tratar de estimar el 2001? Tomamos las cifras de recaudación del 2000 (la gestión financiera del Gobierno Central publicada por el BCV) y las multiplicamos por el crecimiento nominal observado en las cifras de la Tesorería Nacional para los primeros nueve meses de este año. En otras palabras, utilizamos las cifras de la Tesorería Nacional para inferir en cuánto está creciendo la recaudación. Sabemos que no son exactamente lo mismo que la gestión financiera, pero es el mejor estimador que tenemos de cómo se ha comportado la recaudación, y, en particular, la tasa de crecimiento con respecto al año pasado no debería tener ningún sesgo como estimador de la tasa de crecimiento total de los ingresos correspondientes a la gestión financiera con respecto al año pasado. Al hacer ese cálculo, como podemos ver en el gráfico, arribamos a una cifra donde la tasa de recaudación es incluso un poquito menor a la del 2000 como porcentaje del PIB petrolero.

Aquí vale la pena hacer una acotación. Podría pensarse en la pregunta de cuán coherentes son estas cifras con las cifras del SENIAT. En realidad, no hay ninguna inconsistencia. Las cifras del SENIAT hablan de una recaudación en el primer semestre que es mayor en 19,8% a la del primer semestre del año pasado. Sabemos que a eso hay que deducirle 12,5 de inflación, y además sabemos que lo relevante desde el punto de vista económico es la recaudación como porcentaje del PIB no petrolero. Ahora, sabemos que este

año ha habido una tasa de crecimiento del 5% en el PIB no petrolero. Al deducir estos dos factores nos encontramos con que el crecimiento es en realidad un crecimiento real como porcentaje del PIB no petrolero de alrededor de un 2%, o de 0,2% del PIB, cifra que es ínfima.

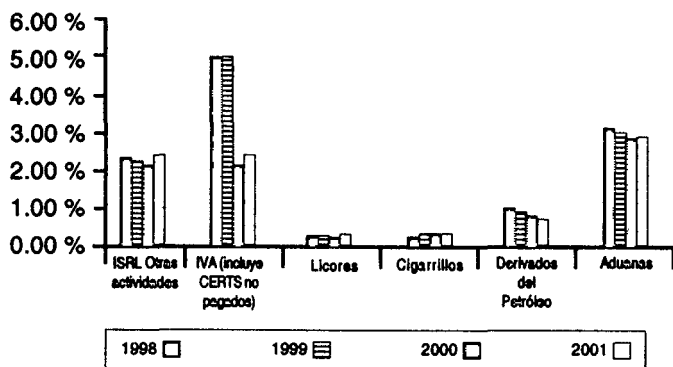
Pero sin embargo uno puede preguntarse aun: ¿por qué si el SENIAT dice que hay un aumento, aunque muy leve, por qué la estimación en base a Tesorería indica una caída? Ayer en la reunión de la Comisión de Finanzas se divulgó la información necesaria para entender estos dos hechos: el Superintendente del SENIAT reconoció que los Certificados de Reintegro que se han pagado este año han sido sustancialmente superiores tanto a los estimados en la Ley de Presupuesto como a los pagados el año pasado. Hasta ahora, según el SENIAT, se han pagado, entre enero y agosto, 396.689 millones de bolívares en certificados de reintegros. Dado que hay un crecimiento en los certificados de reintegro pagados, la recaudación que el SENIAT reporta, la cual es bruta de los certificados de reintegro, puede ser mayor a la recibida en Tesorería —la cual es la verdaderamente importante para el gobierno porque indica cuánto tiene disponible para gastar—, la cual es neta de los certificados de reintegro, y que la segunda esté bajando mientras la primera esté subiendo levemente.

Aquí además hay que señalar otro factor que es importante y que tiene que ver con el no pago de certificados de reintegro a Petróleos de Venezuela. El no pago de certificados de reintegros a Petróleos de Venezuela, que ha sido la práctica durante este año, implica que estos ingresos que estamos observando entrar a la Tesorería no deberían ser tomados totalmente como ingresos, al menos desde el punto de vista económico. Cuando el gobierno no paga un certificado de reintegro se está asumiendo una deuda, y esa deuda no puede ser tomada en cuenta como un mayor ingreso. Desde el punto de vista neto, tú deberías eliminar de los ingresos ordinarios la deuda que estás adquiriendo, ya que el endeudamiento forma parte de los ingresos extraor-

dinarios. El recuadro color púrpura que está por encima de la cifra del 2001 estaría representando los certificados de reintegro no pagados a Petróleos de Venezuela; lo que queda en azul es lo que el Gobierno Nacional tendría de recaudación de pagarse los certificados de reintegros a Petróleos de Venezuela. Al tomar este hecho en cuenta, encontramos más bien un descenso importante en la recaudación no petrolera la cual continúa y en parte exacerba la tendencia de descenso correspondiente a los últimos cuatro años. Es bastante optimista en esta situación prever un aumento de una magnitud que, incluso si se contabilizan los certificados de reintegro como un ingreso, implicaría una brecha de 1,58 billones. Otra vez, el escenario de ingresos es excesivamente optimista, más optimista de lo razonable.

Ahora, esta revisión de la recaudación reciente inmediatamente sugiere otra pregunta: ¿Por qué están disminuyendo los ingresos internos? Eso es interesante. El próximo gráfico distingue los ingresos y muestra que el gran problema está en el IVA. Por cierto que en este cálculo de IVA se están contando los certificados de reintegro no pagados, o sea, que podríamos estar hablando de algo de una caída incluso mayor en el IVA, y eso es bastante llamativo, porque el IVA es un impuesto que a diferencia del Impuesto sobre la Renta no tiene rezagos en su aplicación. El IVA es un impuesto que se cobra sobre base mensual y en un momento de recuperación de la economía debería estar aumentando la recaudación del mismo como porcentaje del PIB.

Distintas fuentes de ingresos no tributarios como % del PIB no petrolero



La caída del 2001 es bastante preocupante. Otros impuestos más bien muestran una tendencia bastante estable. Licores y cigarrillos es bastante estable. Derivados del petróleo tiene una tendencia a caer; esta tendencia está causada por la falta de ajuste en el valor nominal del impuesto, lo cual lo lleva a perder capacidad de recaudación real; cuando esta tendencia se acumula obliga a un ajuste nominal muy alto. Lo lógico sería que se mantuviese este impuesto en términos reales a través de una regla que lo fijase, por ejemplo, en términos de unidades tributarias.

En cuanto a la recaudación de aduanas también vemos que se ha estabilizado. Fíjense que sólo hay un impuesto en donde nosotros hemos visto crecimiento este año y es el Impuesto Sobre la Renta. La Ley de Impuesto Sobre la Renta de este año es la que entró en vigencia para efecto de recaudación a partir de la Reforma de 1999, afectó el ingreso causado durante el año pasado y, por lo tanto, el ingreso recaudado durante este año. Este hecho bien interesante de que el único impuesto que haya aumentado su recaudación sustancialmente sea un impuesto cuya ley se reformó hace pensar que parece ser mucho más efectivo cambiar la legislación que intentar aumentar la eficiencia de la recaudación. Por supuesto que no se debe saltar al

extremo de inferir que las reformas en la recaudación son inefectivas, pero lo que sí parece estar diciendo esta data es que al menos a este gobierno le ha funcionado mejor reformar las leyes que intentar reformar la administración tributaria.

En resumen, podemos decir que los problemas fundamentales de este presupuesto son problemas de la estimación de ingresos y, por lo tanto, de la capacidad de sostener ese gasto. El hecho de que haya una diferencia entre gasto acordado y el ejecutado crea muchas distorsiones y una de ellas es que permite este tipo de sobreestimación de ingresos, porque permite hacer un presupuesto en base a un año pero gastarlo en 18 meses. Es por supuesto cierto que también se tiene que ejecutar parte del año pasado, pero cuando se está en medio de un aumento en los precios del petróleo, como en el 2000, se puede pensar que se disponen de muchos ingresos para gastar. Sin embargo, cuando, con base a esos ingresos extraordinarios se ajusta el gasto hacia arriba, gran parte del gasto se termina intentando financiar con la caja del año que sigue. El problema es que cuando ese año llega, como fue el caso del 2001, te encuentras con que bajaron los ingresos petroleros y no hay la disponibilidad de caja para financiar este gasto, lo cual comienza a generar distorsiones grandes.

Pareciera, en el fondo, que estamos tratando de gastar o tenemos la necesidad de gastar más de lo que nos ingresa y eso es lo que nos lleva a tener un presupuesto tan distorsionado. Ahora, ¿qué causa, más allá de una sobreestimación, hay de estos problemas? Podemos comenzar con la cifra de recaudación no petrolera. Si se cumpliesen las metas presupuestarias para este año, que aparentemente no se van a cumplir, estaría alrededor de 9,4 % del PIB. Esto lo que quiere decir es que Venezuela recauda muy poco comparado a cualquier otro país latinoamericano. Venezuela recauda más o menos la mitad, como porcentaje de su PIB no petrolero, de lo que recaudan otros países latinoamericanos. Y aquí a mí me gusta hacer la comparación con el resto de América

Latina con el motivo de puntualizar que no es que yo esté diciendo que nosotros recaudamos menos que Francia, menos que Estados Unidos, o menos que Suecia – que recauda el 60% de su PIB. El problema es que nosotros recaudamos menos que Honduras, menos que Paraguay, menos que Guatemala. Nosotros recaudamos menos que países con los cuales al compararnos desde el punto de vista institucional, creo que se puede argumentar que tenemos instituciones más o por lo menos igual de sólidas que las de ellos. Deberíamos por lo tanto estar en la posición de recaudar más, o al menos lo mismo.

Vale la pena aquí insertar un comentario sobre la evasión. En Venezuela se habla mucho de evasión, pero otros países latinoamericanos tienen niveles de evasión relativamente similares. Por ejemplo, Perú también tiene niveles de evasión cercanos al 50% y tiene un sector informal parecido al nuestro, pero esos países han desarrollado otras formas de lograr pasar por encima de esos problemas y efectivamente recaudar alrededor del 20% de su PIB. Nosotros recaudamos menos de 10% del PIB fundamentalmente debido a problemas en nuestra legislación, no porque tengamos una evasión mucho mayor que la de otros países.

¿Por qué pasa esto? Creo que para entender la raíz de este problema hay que entender un poco de historia económica e historia de la economía política venezolana. En estos días me ha tocado leer un libro que no había leído antes: *Venezuela, Política y Petróleo*, de Rómulo Betancourt. *Venezuela, Política y Petróleo* es bien interesante para entender el planteamiento que se hizo en una época con respecto a la política económica. En *Venezuela, Política y Petróleo*, Rómulo Betancourt discute en extensión el tema de los impuestos; hay varias frases (lamentablemente no tengo ninguna de ellas a la mano) donde Betancourt argumenta a favor de tener bajos impuestos en Venezuela, debido a que en Venezuela el Estado se puede financiar con petróleo. Como parte de un programa de gobierno orientado hacia las clases populares, argumenta Betancourt, si

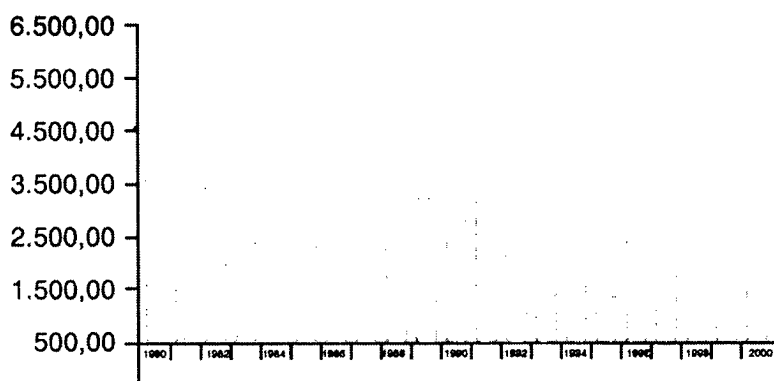
tenemos esta renta petrolera, ¿por qué le tenemos que poner a la población una carga tributaria tan alta? El programa de un partido popular debe ser el de redistribuirle a la población parte de los ingresos petroleros a través de impuestos más bajos. Esto se va a ver reflejado en la realidad: en Venezuela uno se consigue con un rezago muy grande en término de las leyes impositivas. La mayoría de los países latinoamericanos pasan de tener unos Estados que estaban basados en su recolección de impuestos aduanales durante el siglo XIX a tener, alrededor de los años 30 y 40, toda una serie de otros instrumentos impositivos. Eso no ocurre en Venezuela. Parte de la razón es que Venezuela nunca tuvo que hacer el ajuste institucional que otros países hicieron en la época de la Gran Depresión, porque Venezuela no tuvo ningún deterioro en sus términos de intercambio. En 1932 teníamos exactamente el mismo poder adquisitivo de sus exportaciones que lo que tenía en 1928, mientras que Chile, por ejemplo, tenía un poder adquisitivo de sus exportaciones que era un 87% más bajo. Esto es lo que lleva a que la historia económica de Venezuela durante ese tiempo sea muy distinta a la del resto de América Latina, y lleva a que nosotros no sintamos la necesidad en esos momentos ni después de desarrollar una base fiscal alternativa.

LA CAÍDA DE LOS INGRESOS PETROLEROS

Sin embargo, el ingreso petrolero ha estado cayendo a través del tiempo y se ha visto mermada sustancialmente la capacidad de financiar a través del ingreso petrolero al gasto público real. A continuación les muestro un gráfico que captura en bolívares constantes del año 97 cuánto tiene el Estado venezolano para gastar por cada habitante en ingresos provenientes del petróleo. Allí nosotros vemos que el pequeño boom petrolero que tuvo Chávez no es prácticamente nada comparado incluso con gobiernos bien recientes. Hay mucha gente que se sorprende cuando ve ese gráfico

y, en particular, que se sorprende cuando ve que en el gobierno de Chávez los ingresos petroleros son menores que los del gobierno anterior. Esto de verdad es algo sorprendente. Fue sorprendente para mí la primera vez que lo vi, pero es lo que los datos reflejan: este gobierno tiene menos ingresos que el anterior. Al principio creí que tenía problemas en los cálculos y la gente que trabaja en la Oficina sabe que los fastidié y mandé como a cinco personas distintas a sacar estos cálculos por separado para asegurar que no había cometido un error y, efectivamente, aquí no hay ningún error.

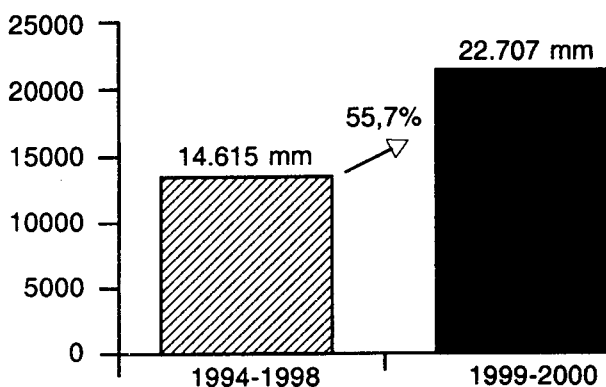
Ingresos ordinarios petroleros per cápita reales
Base 1997



Es muy interesante tratar de entrar en este cálculo a través del análisis de la comparación entre los ingresos petroleros de este gobierno y los del gobierno anterior; esto precisamente es lo que se muestra en los próximos gráficos. Podemos comenzar con la comparación de las exportaciones petroleras, las cuales han aumentado 55,7%. Este hecho es lo que lleva a la mayoría de la gente a pensar que este gobierno sí tiene sustancialmente más ingresos petroleros que el

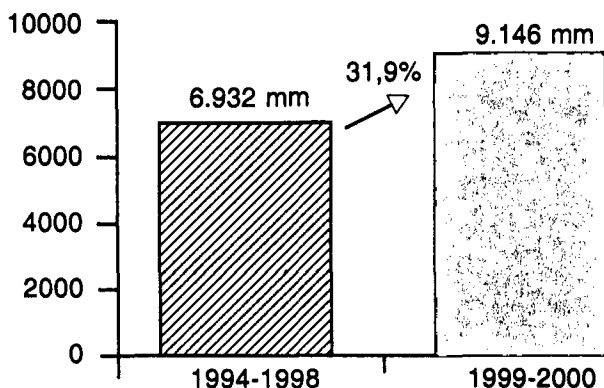
anterior. Ahora, de este 55,7% hay que descontar una serie de cosas y una de ellas es el hecho de que las exportaciones petroleras son lo que ingresa al país, no lo que ingresa al Fisco Nacional. Lo que ingresa al Fisco Nacional es lo que PDVSA paga al gobierno como contribución fiscal. Ahora, la contribución fiscal de PDVSA ha venido cayendo a través del tiempo y la contribución fiscal de PDVSA promedio para el gobierno anterior fue de 46%: de cada dólar exportado 46 centavos se pagaban en impuesto al Gobierno central. Para este gobierno la proporción ha sido de 40%. Si uno descuenta esto se consigue conque los ingresos fiscales no son un 55% más alto sino apenas un 31,9% más alto.

Exportaciones Petroleras



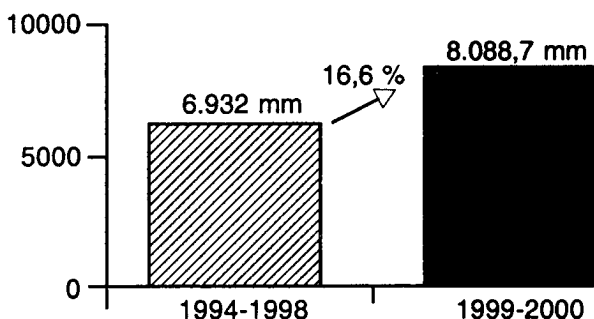
Aun se puede argumentar que un aumento de 31,9% en los ingresos fiscales es sustancial. Sin embargo, hay otra diferencia: este gobierno ha depositado recursos en el FIEM y el gobierno anterior no. El gobierno anterior creó el FIEM pero nunca llegó a depositar divisas en el mismo. Este gobierno ha depositado tanto en su cuenta como en lo que retiene de las gobernaciones como parte del Situado y de Asignaciones Económicas Especiales –las cuales, dado que forman parte del presupuesto del Gobierno central, deberíamos descontar.

Recaudación del Fisco por Exportaciones Petroleras



Aun se puede argumentar que un aumento de 31,9% en los ingresos fiscales es sustancial. Sin embargo, hay otra diferencia: este gobierno ha depositado recursos en el FIEM y el gobierno anterior no. El gobierno anterior creó el FIEM pero nunca llegó a depositar divisas en el mismo. Este gobierno ha depositado tanto en su cuenta como en lo que retiene de las gobernaciones como parte del Situado y de Asignaciones Económicas Especiales –las cuales, dado que forman parte del presupuesto del Gobierno central, deberíamos descontar. Se ha depositado un promedio de aproximadamente mil cincuenta y siete millones (1.057 MM) de dólares anuales en el FIEM (sin contar lo que deposita PDVSA). Cuando uno quita eso, de esos nueve mil ciento cuarenta y seis millones (9.146 MM) de dólares que le estaban entrando al Gobierno, en realidad sólo le quedan ocho mil ochenta y ocho millones (8.088,7 MM). Esto es apenas 16% más alto que lo que le entró al gobierno anterior.

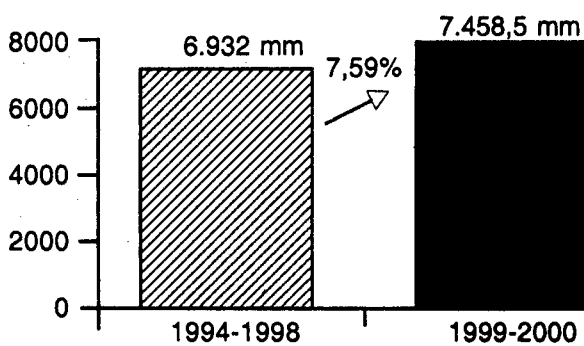
Ingresos disponibles después de descontar el Fiem



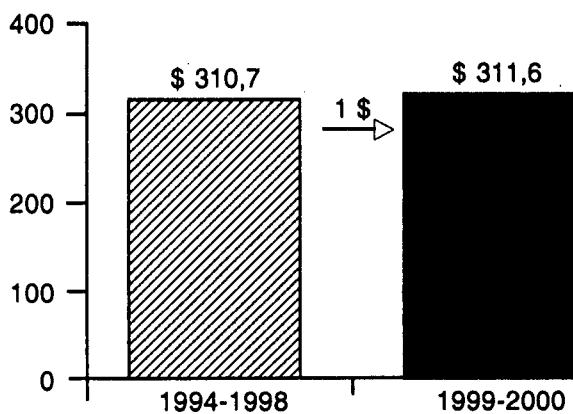
Tal vez todavía ustedes piensen: “Bueno, 16,6% es algo, las cosas deberían por lo menos estar mejor dado que es una cantidad de recursos significativos: más de mil millones de dólares al año”. Pero es que aún faltan ajustes por hacerle a este número. Primero debemos recordar que estamos hablando de dólares nominales. La inflación norteamericana ha sido de alrededor de 3% en los últimos años. Al llevar estos ingresos a dólares reales nos conseguimos con una renta fiscal petrolera que es sólo 7,59% más alta; si la dividimos por el número de habitantes –dado que Venezuela tiene un crecimiento poblacional que sumó alrededor de 7% entre estos dos períodos– encontramos con una renta petrolera que básicamente es la misma: 311,6 dólares por habitante; mientras en el período anterior fue de 310,7 dólares por habitante.

De hecho, hay un paso adicional que uno podría dar aquí, y que yo les podría pedir que me acepten dar un paso adicional para argumentar –aunque yo sé que ese paso puede ser cuestionado–, que es el de medir esta cifra en bolívares constantes. Como el tipo de cambio real se ha apreciado substancialmente, estos dólares constantes no valen lo mismo en términos de bienes y servicios nacionales. En términos de bienes y servicios nacionales, de hecho, tenemos unos ingresos

Descontando la inflación norteamericana

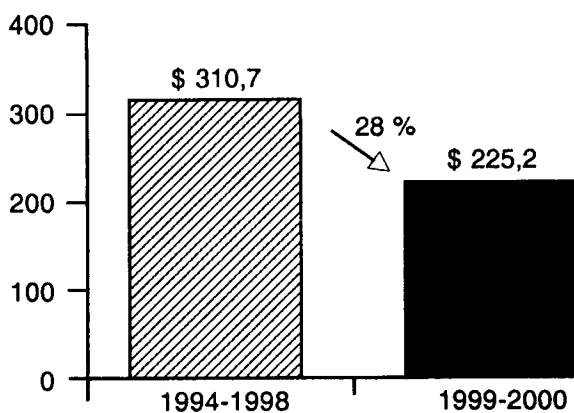


Ingreso Petrolero per cápita



petroleros que son un poco más de dos tercios de lo que tenía el Gobierno anterior. Advierto que sé que tal vez no acepten este paso de razonamiento porque ustedes me podrían responder que la apreciación cambiaria ha sido una política escogida por el Gobierno; no es que ha tenido menos dinero si no que ha decidido gastarse noventa dólares por venezolano en apreciar el tipo de cambio. Yo creo que ese razonamiento sería correcto, pero creo también que este cálculo es útil para comprender que dados los actuales niveles de precios relativos este Gobierno, en términos de capacidad de compra de bienes y servicios dentro del territorio nacional, tiene ingresos que son sustancialmente menores que los que tuvo el gobierno anterior.

Cifras en términos de bienes y servicios venezolanos



Si intentamos distinguir cuáles son las razones para esto, las cuales he tratado de separar en esta exposición, se consigue con algunas razones de corto plazo, algunas de largo plazo y algunas que no se

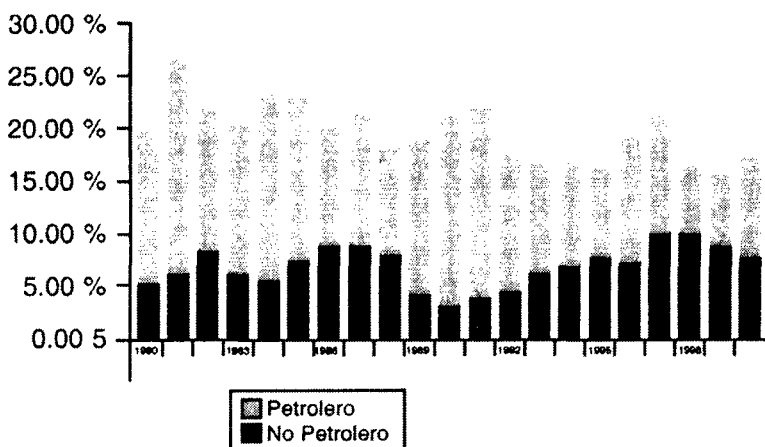
repetirán a través del tiempo. En particular, hay dos aspectos muy importantes de largo plazo: por un lado está la caída de la contribución fiscal petrolera. Es un fenómeno de largo plazo que tiene que ver con el aumento de costo de producción venezolano. Es curioso porque en una época, hace mucho tiempo, se hablaba de la posibilidad de que se acabase el petróleo. Nos quedamos esperando el día que se iba a acabar el petróleo y ese día nunca llegó. Lo que pasa es que lo estamos viviendo lentamente. Estamos pasando del petróleo menos costoso de producir al petróleo más caro de producir y cada vez nos queda menos.

Lo otro tiene que ver con la característica del mercado petrolero internacional. Yo creo que para cualquier participante, pero particularmente para un participante de la OPEP es que los volúmenes de producción no crecen. Yo creo que Venezuela en estos momentos está produciendo menos que lo que estaba produciendo en 1970, en términos de millones de barriles diario, y eso quiere decir que sólo con el crecimiento poblacional si los precios de ese producto no tienen una tendencia sistemática a aumentar durante este tiempo, —y no la han tenido, más bien si ha pasado algo es que han caído— sólo con el elemento de crecimiento poblacional tienes un deterioro, en términos per cápita, sustancial de estos ingresos. Nosotros tenemos ingresos petroleros reales que no son tan diferentes o tenemos exportaciones petroleras reales que no son tan diferentes a esa época, pero cuando lo medimos por habitantes son la mitad porque tenemos el doble de la población. Además cuando uno entiende que en realidad esas exportaciones no necesariamente significan un ingreso mayor porque ahora son más costosas de producir, entonces se entiende por qué es que tienes mucho menos. Eso fundamentalmente ha sido la dinámica que ha ocurrido en Venezuela.

¿QUÉ ES LO QUE HA OCURRIDO DESDE EL PUNTO DE VISTA FISCAL Y CUÁL ES LA RESPUESTA ADECUADA A ESTO?

La respuesta adecuada para alguien que hubiese creído en la filosofía de Rómulo Betancourt que discutimos anteriormente sería la de reconocer que ya se nos acabó el lapso durante el cual podíamos tener un Estado pagado por el petróleo, y que ahora se hace necesario construir un Estado nosotros mismos, como hacen los otros países del mundo. Creo que es importante reconocer que se han dado pasos significativos en esta dirección en Venezuela durante los últimos años, pero no han sido de suficiente magnitud. El gráfico que les presento a continuación captura este hecho muy bien, al presentar la evolución de los ingresos petroleros y los ingresos no petroleros a través del tiempo. Los ingresos petroleros han descendido y los ingresos no petroleros han aumentado. Los últimos han aumentado por eventos importantes tales como la reforma del IVA. Sin embargo, la suma de los dos ha caído, porque los ingresos no petroleros no han aumentado lo suficientemente rápido como para compensar la caída de los ingresos petroleros.

**Ingresos fiscales petroleros y no petroleros
como % del PIB**



Una posible respuesta de política a esta disminución de los ingresos sería una disminución del gasto. En Venezuela las estadísticas que tenemos hasta ahora no muestran un nivel alto de gasto; más bien, muestran un gasto que se ha mantenido levemente por encima de los 20 puntos del PIB. Éste es un nivel de gasto normal para Venezuela e incluso más bajo que el promedio latinoamericano. Creo, por lo tanto, que nuestro problema fiscal no viene de un gasto desbordado sino fundamentalmente de que el tamaño de nuestro Estado se ha mantenido alrededor de 20 puntos del PIB mientras los ingresos pasaban de un rango entre 20 y 25 a un rango entre 15 y 20% del PIB, generando un déficit fiscal estructural. En realidad lo que nos está diciendo este Presupuesto, detrás de todos los desequilibrios y contradicciones que presenta, es que Venezuela se tiene que plantear una reforma fiscal estructural.

Esto me lleva a otra reflexión. Es muy fácil criticar este presupuesto. Sin embargo, les digo que si a mí mañana me toca hacer un presupuesto yo no sé si haría algo muy distinto de éste. Uno podría argumentar que tal vez se debe ser más conservador y prever ingresos más bajos, pero eso te llevaría a tener un déficit más alto, a menos que se rebajase el nivel de gasto. Pero en Venezuela no tiene mucho sentido rebajar el nivel de gasto más, especialmente si no hay una reestructuración de la Administración Pública. De hecho, aunque uno quisiera, sería extremadamente difícil reducir un presupuesto cuya mitad se va en gastos legalmente preasignados y en el cual otra cuarta parte se va en pago de nómina del Gobierno central. Hay muy poco gasto verdaderamente discrecional y que verdaderamente se pueda rebajar.

Es por ello que la reforma fiscal debe concentrarse —no exclusivamente, pero sí en gran parte— en el tema de los ingresos. Y en este tema existe muchísimo espacio para lograr un aumento sustancial de la recaudación,

porque nosotros tenemos graves problemas en el diseño de nuestra legislación tributaria que pueden y deben ser reformados a través de reformas legales. Tal vez la mejor muestra de que el problema es en gran parte un problema del diseño legislativo se puede ilustrar con referencia a la recaudación de Impuesto Sobre la Renta a personas naturales. Hay quienes dicen que la evasión es un gran problema en el tema del impuesto sobre la renta, y se ha hablado de evasión de alrededor de 50%. Pero Venezuela sólo recauda 0,2% del PIB en Impuesto Sobre la Renta a personas naturales. Supongamos que reducimos la evasión a cero: apenas alcanzaríamos a recaudar el 0,4% del PIB. Pero Brasil recauda el 2,6% del PIB. ¿Cuál es la diferencia nuestra con estos países? ¿Por qué Chile recauda cuatro veces eso y México ocho veces eso en Impuesto Sobre la Renta a personas naturales? ¿Por qué estos países recaudan ocho veces lo que nosotros recaudaríamos aun si aquí en Venezuela no hubiese evasión? Tiene que ser por problemas en nuestras leyes.

ISLR PERSONAS NATURALES	% DE PIB
ARGENTINA	0,4
BRASIL	2,6
CHILE	1,6
ECUADOR	0,5
MÉXICO	3,2
PERÚ	1,0
VENEZUELA	0,2

Cálculos propios.

Veamos el problema del diseño de la ley en este caso. Nuestros estudios muestran que, haciendo un uso inteligente de los vericuetos que ofrece la ley, nadie que tenga un ingreso por encima de 20 mil dólares paga este impuesto, mientras que en el resto de América Latina ese valor está por el orden de seis mil dólares. La cifra nuestra es absurda incluso comparada a la de países desarrollados. Una persona con un ingreso de 20 mil dólares en cualquier país desarrollado paga impuesto sobre la renta, pero no en Venezuela. Esto, por supuesto, se debe justamente al haber tenido un Estado que nos lo pagaba el petróleo, el cual ahora no hallamos cómo pagar.

¿QUÉ ES LO QUE SE ESTÁ HACIENDO EN ESTE MOMENTO AL RESPECTO, EN TÉRMINOS DEL LARGO PLAZO?

Yo tengo una relación bastante buena con Miguel Rodríguez y siempre que me lo consigo y tengo la oportunidad de conversar sobre este problema, y él defiende la gestión que a él le tocó encabezar, y termina diciendo: “nosotros íbamos a realizar una Reforma Fiscal, pero esa Reforma Fiscal se trancó en el Congreso”. Hay quienes estuvieron en el Congreso en esa época y dicen algo distinto. Sin detenernos a dilucidar cuál interpretación es correcta, hay algo que sí es cierto: en ese momento no se hizo una reforma fiscal.

En contraste, si uno se pone a analizar la reforma fiscal que se ha iniciado en Venezuela en los dos últimos años, ésta puede llegar a ser la reforma de mayor envergadura en América Latina en tiempos recientes. Esta reforma ha orientado los cambios en la legislación desde el punto de vista de ponerlos a tono con lo que está pasando en el resto de los países latinoamericanos y el resto del mundo. La reforma del Código Orgánico Tributario, la cual ha tenido mu-

chas críticas, algunas de las cuales son aceptables, es sin embargo una reforma excelente desde el punto de vista de poner la legislación venezolana a la par de lo que se hace en el resto de los países y crear incentivos para pagar impuestos. En estos días el ex Intendente Nacional de Tributos de Colombia estuvo por acá y cuando vio la Ley del SENIAT dijo que esta Ley era el sueño de cualquier intendente tributario. Y, de hecho, es una Ley que le da una total autonomía al SENIAT, una lucha que esta institución había tenido desde hace tiempo, y que no se había logrado.

Dado que la idea de pasar a cobrar impuestos donde hay un clima muy alto de evasión puede causar problemas en la relación del Estado con el sector privado, tiene mucho sentido combinar una reforma tributaria con una remisión tributaria, tal y como aprobó la Asamblea recientemente.

Al mismo tiempo se están introduciendo leyes para reformar el gasto, tales como la Ley Orgánica de la Administración Pública, la cual ya fue aprobada y en vigencia. La Ley de Función Pública debería salir en Gaceta esta semana. Éstas son leyes que permiten reformar la misma estructura del Gobierno. El principal impedimento a reajustar el tamaño del sector público que surge de la combinación entre los contratos colectivos y la Ley de Carrera Administrativa impide hacer una reorganización del Estado. Eso está cambiando a través de la Ley de Función Pública que va a sustituir a la Ley de Carrera Administrativa. Asimismo, en estos momentos la Asamblea está discutiendo, y tiene el compromiso de aprobar antes de finales de este año, la Ley de Hacienda Pública y Descentralización Fiscal, que le da capacidad de tributación a las regiones.

Además, se está discutiendo una reforma de Ley de Activos Empresariales que lo va a transformar fundamentalmente en un Impuesto Mínimo Sobre la Renta,

tal como el que tiene Estados Unidos. En mi opinión deberíamos cambiarle el nombre e incluirlo dentro de la Ley de Impuesto Sobre la Renta como un título. El mismo Superintendente del SENIAT anunció ayer que se tiene planeado introducir una reforma del IVA. Sólo con ese tipo de reformas es que se puede justificar el incremento en la recaudación programado en el proyecto de Ley de Presupuesto, dado que, tal y como vimos anteriormente, en los casos en los que han ocurrido cambios en la legislación notamos incrementos en la recaudación. Dado que el Superintendente del SENIAT afirmó que los cálculos de crecimiento en la recaudación del IVA se basaban sobre supuesto de que la reforma de la Ley del IVA y la eliminación de las exenciones se iban a llevar a cabo el año que viene, pareciera haber una decisión tomada de reformar el IVA, eliminando o reduciendo sustancialmente las exenciones e introduciendo otros cambios en esta ley. Por ejemplo, el IVA en estos momentos no lo está pagando ninguna empresa que tenga ingresos menores a cinco mil unidades tributarias. Eso establece una distorsión muy grande entre las empresas pequeñas y las empresas grandes. Además de eso se suman las distorsiones del sector informal, y hay un impuesto que está en los planes y que desarrolla la tributación del sector informal llamado el monotributo.

Además se está contemplando algo que se ha comenzado a introducir en algunos países de América Latina, como lo es el Impuesto al Débito Bancario descontable del IVA y del Impuesto Sobre la Renta. Esto hace que el IDB no sea un costo para aquellos sectores que ya están pagando impuesto; sin embargo, es una forma de pechar al sector informal y de poner el efecto de los impuestos sobre la competitividad del sector informal a la par del sector formal.

Es por supuesto indispensable hacer también una reforma del gasto. Esta reforma la permite la Ley de la Función Pública y la Ley Orgánica de Adminis-

tración Pública, las que dan mucho más flexibilidad al Estado. Pero, además, creo que desde el punto de vista político uno de los puntos es que es imposible vender una Reforma Fiscal sin al mismo tiempo convencer a los venezolanos de que se está aumentando la eficiencia del gasto. Desde el punto de vista económico y social es imperativo reformar nuestro Estado porque nuestro Estado se ha convertido en un agujero negro donde si se le mete más dinero uno no sabe qué sale. Ello lleva a una necesidad vital de que nosotros reformemos la estructura de nuestra Administración Pública.

TIPO DE CAMBIO EN VENEZUELA Y SU CONNOTACIÓN FISCAL

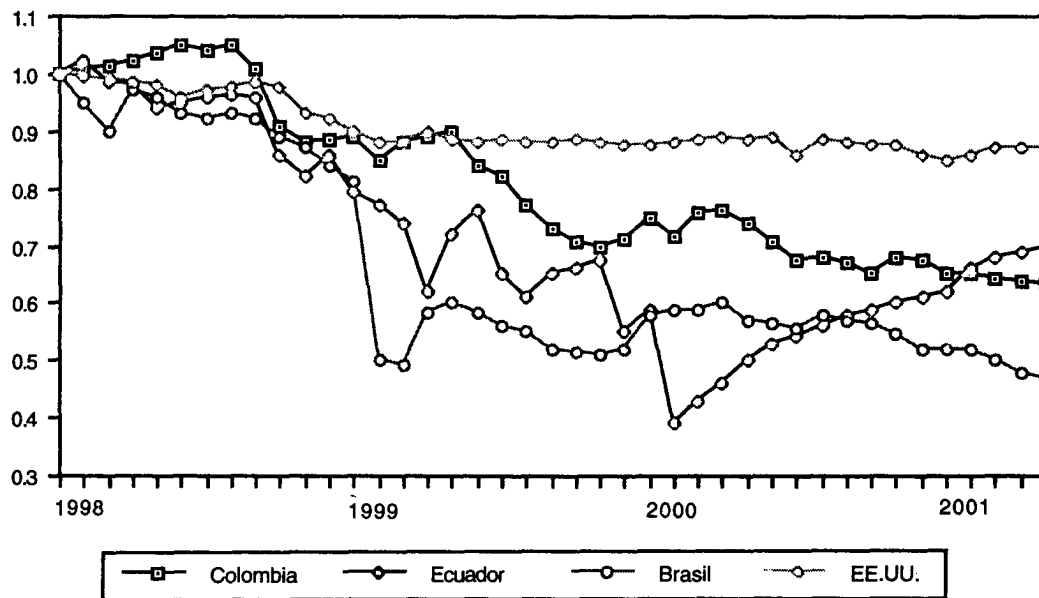
Para finalizar, quiero abordar el tema de la cuestión cambiaria. Como sé que ya he tomado bastante tiempo quisiera presentar el gráfico del tipo de cambio real venezolano con respecto a distintos países latinoamericanos. Como vemos, hay una apreciación sustancial del tipo de cambio venezolano. Hay que entender que esta apreciación tiene altos costos fiscales: esa apreciación significa que los ingresos petroleros son menores.

Nuestros cálculos nos dan una regla bastante sencilla: por cada diez puntos de apreciación del tipo de cambio real, se deja de percibir un punto del PIB adicional en términos de contribución fiscal petrolera. De hecho, el sacrificio fiscal puede ser aún mayor, porque el tipo de cambio no sólo está apreciado sino que está sobrevaluado; por lo tanto, hay que subir las tasas de interés para defender el tipo de cambio, lo que tiene un costo fiscal que además es sumamente alto cuando tenemos niveles de deuda interna altos. En este momento, cada 12,5 puntos que aumenta la tasa de interés generan un punto del PIB más en gastos de intereses sobre la deuda interna. Eso efectivamente implica que el costo fiscal de mantener un tipo de cambio apreciado puede ser alto.

Competitividad con Principales Socios Comerciales

Tipo de Cambio Real Bilateral

(Precios externos/Precios internos)



Fuente: BCV, FMI, BANREP, BCE, do Brasil, Public Data Query y cálculos propios.

Pero además hay otra cosa que ha pasado con Venezuela: Venezuela ha mantenido una política de estabilización de su tipo de cambio real con respecto a Estados Unidos. Esto es interesante porque uno nunca ve ejemplos tan claros de un país que haya seguido una política de lo que se llama *real exchange targeting*: de tratar de estabilizar alrededor de una meta de tipo de cambio real. Ese cambio en la política se ve a partir de 1999: el tipo de cambio real con Estados Unidos pasa a ser, para todos los efectos, fijo. Esto quiere decir que el Banco Central estaba reaccionando y fijando la tasa de depreciación en base a la diferencia entre la inflación venezolana y la inflación externa. No sé si lo están haciendo conscientemente o no, pero pareciera que sí lo es, porque es medio difícil lograr una trayectoria tan estable sólo por casualidad.

Durante todo este proceso, nuestros principales socios comerciales devaluaron. Esto ha llevado a una apreciación de nuestro tipo de cambio real muy significativa con respecto a Colombia, Ecuador y Brasil. El tipo de cambio real venezolano, tomando uno como punto de partida 1998 está por debajo de la mitad de lo que era, o, en otras palabras, hemos perdido la mitad de nuestra competitividad con Brasil. Cuando yo vi este gráfico esto me ayudó mucho a entender qué era lo que estaba pasando a nivel industrial, porque cuando uno habla con empresarios que están en el área industrial, y les pregunta por ejemplos concretos de las causas de su baja competitividad, esos ejemplos concretos siempre son de bienes importados del resto de América Latina. Los empresarios no tienden a quejarse de altos niveles de importaciones norteamericanas; se quejan de importaciones colombianas y se quejan de importaciones brasileñas. Los exportadores venezolanos muchas veces exportan los mismos bienes que Brasil o bienes que compiten con los brasileños, y se quejan de que los brasileños ahora

pueden vender a un costo mucho más bajo, en términos de dólares. Ésta es otra dinámica que hay que tratar de enlazar con el problema de los bajos niveles de inversión en Venezuela.

Cuando yo le busco una respuesta a la pregunta de por qué Venezuela tiene tan bajos niveles de inversión tengo una resistencia a aceptar la respuesta que emana de la sabiduría convencional, que dice que los bajos niveles de inversión tienen que ver con el discurso político. Yo dudo de esa respuesta por una razón muy sencilla: recientemente se han visto altos niveles de inversión en algunos sectores muy específicos. Pareciera que la gente que invierte en telecomunicaciones o que invierte en gas no está pensando en el discurso político. Uno podría tomar el argumento del discurso político y llevarlo hasta la reducción al absurdo, preguntando: ¿es que la gente que invierte en telecomunicaciones y que invierte en gas está en otro país? ¿Es que cuando llegan a Venezuela y prenden la televisión no oyen la misma cadena, no oyen al mismo *Aló Presidente*, no leen los mismos periódicos?

Sobre la inversión hay un efecto sumamente significativo de las tasas de rentabilidad. En Venezuela las tasas de rentabilidad son bajas, salvo en algunos sectores. ¿Cuáles son los sectores donde las tasas de rentabilidad son altas? Estos sectores tienden a ser sectores en los cuales nosotros somos naturalmente competitivos a este tipo de cambio: en particular, sectores intensivos en energía

Venezuela ha experimentado un *shock* positivo de precios del petróleo entre 1998 y hoy. ¿Qué es lo que ocurre cuando eso pasa? Lo que ocurre es que el tipo de cambio real tiende a apreciarse; o sea, se puede sostener un tipo de cambio más apreciado, y eso de hecho fue lo que se decidió hacer. Ahora esto lleva a una pérdida de rentabilidad en una serie de bienes transables. Este fenómeno es lo que algunos economistas

llaman *Enfermedad Holandesa*, pero no necesariamente es un problema que genera una pérdida de reservas internacionales o una insostenibilidad macroeconómica. En realidad, es la respuesta normal al hecho de que un sector se volvió más eficiente. En términos teóricos, podemos pensar en una economía Heckscher-Ohlin o una economía ricardiana. Utilizando el ejemplo de Ricardo, Inglaterra exporta textiles e importa vino de Portugal. Si Inglaterra se vuelve mucho más eficiente exportando textiles entonces efectivamente cualquier producción de vino que tuviese se va a volver menos competitiva y va tener una menor rentabilidad. Eso es lo que pasa cuando aumentan nuestras exportaciones petroleras y nuestros ingresos petroleros: eso te lleva a pensar que el problema de apreciación cambiaria puede tener que ver con las razones detrás de bajos niveles de inversión, porque produce una tasa de rentabilidad baja en los sectores de bienes transables. Esto se debe a que los otros sectores, los sectores que sí son competitivos, por razones legales (algunos de ellos por razones de índole constitucional) no permiten la inversión privada. Si los inversionistas que están pensando invertir en Venezuela no pueden invertir en los sectores más competitivos —y yo pienso que tiene sentido restringir esa inversión al sector público— y los sectores donde pueden invertir son los que no son competitivos, entonces no van a invertir y se van a producir bajos niveles de inversión.

Quisiera concluir este punto diciendo que a menudo uno tiene la tendencia a ver el lado oscuro de la moneda. Creo que durante estos dos años y medio ha habido logros bastante significativos en términos de política económica. Creo que durante estos dos años se ha aplicado una política de estabilización que fue fundamentalmente correcta. De hecho lo que puede parecer en estos momentos una crítica a la política cambiaria se debería entender más bien como un razonamiento de por qué debería modificarse esta política

cambiaría. Más bien, el éxito de muchos países que siguieron una estrategia de anclaje tales como México y Brasil fue porque supieron utilizarla y supieron también cuándo la podían abandonar. Hemos visto en Venezuela durante el último año una estabilización de la tasa de inflación. El anclaje cambiario ha sido sumamente efectivo en disminuir esa inflación, pero justamente porque ha sido efectivo es que creo que debemos comenzar a pensar en cambiarlo, especialmente si, controlado el problema de la inflación y habiendo logrado una cierta estabilidad macroeconómica, nuestros principales problemas son fiscales y de competitividad. Por lo tanto, deberíamos tener una estrategia donde prioricemos estos problemas y utilizemos la estrategia cambiaria y la estrategia fiscal para lograr que el país pueda tener un crecimiento sostenido, no sólo desde el punto de vista de que el crecimiento continúe, sino desde el punto de vista de que las variables macroeconómicas esenciales estén lo suficientemente cerca de un equilibrio como para que no amenacen la sostenibilidad de ese crecimiento. Ésas creo que deben ser las consideraciones fundamentales que el país debe tener en el diseño de una estrategia económica que puede y debe ser muy distinta de la estrategia económica de transición que se utilizó entre 1999 y este año. Con esto creo que he tocado los puntos que debía tocar.

REGISTRO DE AUTORES

HECTOR MALAVE MATA

Economista. Doctor en Ciencias Económicas de la Universidad Central de Venezuela (UCV). Profesor Titular de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la UCV. Profesor Honorario de esta misma Universidad. Individuo de Número de la Academia Nacional de Ciencias Económicas (Venezuela), donde se desempeña como Director de la Revista *Nueva Economía*. Es autor de varios libros sobre economía latinoamericana y venezolana, particularmente en las áreas de desarrollo, petróleo e inflación.

EDUARDO CRESPO

Licenciado en Economía y en Ciencia Política en la Universidad de Buenos Aires (UBA). Profesor de Economía e Historia del Pensamiento Económico en la UBA. Ha publicado ensayos sobre la necesidad de una teoría del Estado, crítica al marxismo analítico, reflexiones sobre la actualidad del ciclo económico y especialmente interpretación sobre el capital tecnológico de Pablo Levín.

HECTOR SILVA MICHELENA

Economista egresado de la Universidad Central de Venezuela en 1961. Magister en Planificación Económica (CENDES-UCV). Senior Professor del Instituto Africano de Desarrollo y Planificación (Dakar, 1971-1974). Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales (UCV, 1978-1981). Miembro del Consejo Ejecutivo de CLACSO (1981-1989). Profesor invitado por La Sorbona, París VIII (1981-1983). Asesor económico de CLAD, SELA, PNUD, ALADI y Pacto Andino.

ARMANDO LEON ROJAS

Economista, con Posgrado en Finanzas y Políticas Públicas. Director del Banco Central de Venezuela. Profesor Asociado de la Universidad Metropolitana (UNIMET) y profesor visitante de la Universidad de Los Andes (ULA). Se ha desempeñado como Director General y Director de Política Económica de CORDIPLAN.

TOBIAS NOBREGA SOARES

Economista graduado en la Universidad Central de Venezuela en 1985. Estudios de Doctorado en Teoría y Política Económica en la Universidad Complutense de Madrid (1993). Ha sido profesor de Microeconomía I y II y en Seminarios de Análisis de la Coyuntura en la Escuela de Economía de la UCV; así como profesor de Teoría y Política Monetaria en la Universidad Católica "Andrés Bello" (UCAB). Fue Jefe de la Oficina de Asesoría Económica de la Comisión Legislativa Nacional (OAEF) y se ha desempeñado como consultor independiente en Economía, Banca y Finanzas para diversos organismos públicos y privados.

LUIS MATA MOLLEJAS

Economista egresado de la Universidad Central de Venezuela. Master en Planificación y Doctor en Ciencias Sociales de la misma Universidad. Investigador del Centro de Estudios del Desarrollo (CENDES) de la UCV. Premio de la Academia Nacional de Ciencias Políticas (1983). Jefe del Área de Economía del CENDES. Coordinador de la Maestría en Teoría y Política Económica de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la UCV.

LA PRESENTE EDICION DE 1.000 EJEMPLARES,
SE IMPRIMIÓ EN LOS
TALLERES DE GRAFICAS TAO S.A.,
EN CARACAS, VENEZUELA,
EN EL MES DE ABRIL
DEL AÑO DOS MIL DOS



Academia Nacional de Ciencias Económicas

COMITE DIRECTIVO

2000-2002

Presidente

Carlos Rafael Silva

Vicepresidente

Haydeé Castillo de López

Secretaria

Lourdes Urdaneta de Ferrán

Tesorera

Pola Ortiz

Bibliotecario

Héctor Malavé

JUNTA DE INDIVIDUOS DE NUMERO

Armando Alarcón Fernández

Tomás E. Carrillo Batalla

Rafael José Crazut

Francisco Mieres

Domingo F. Maza Zavala

Carlos Rafael Silva

Isbelia Sequera Tamayo

Pascual Venegas Filardo

José Chi Yi Chen

Pola Ortiz

Antonio Aguirre

Pedro Palma Carrillo

Asdrúbal Baptista Troconis

Sarah Orestes de Pareles

Haydeé Castillo de López

Lourdes Urdaneta de Ferrán

Luis Enrique Oberto

Bernardo Ferrán

Jesús María Rísquez

Héctor Malavé Mata

Armando Córdova



**ACADEMIA
NACIONAL
DE CIENCIAS
ECONOMICAS**

Bs. 12.000

