

I. Lineamientos para una reconsideración de la política económica()*

Luis Zambrano Sequín

Introducción

El presente documento no pretende exponer un análisis detallado y riguroso de la política económica en Venezuela, se centra más bien en la discusión de algunos aspectos que, a nuestro juicio, son relevantes para la caracterización del programa de estabilización y ajuste aplicado recientemente en Venezuela, así como de las modificaciones que éste podría sufrir en un futuro cercano, bajo el supuesto de que el marco institucional y político no va ser, por lo menos, adverso a un avance en la dirección de una economía más abierta y menos regulatoria.

En lo posible se ha tratado de no incorporar al texto demostraciones complejas, tediosas y voluminosas estadísticas y razonamientos muy técnicos, dada la finalidad expresa de comunicar las ideas al mayor auditorium posible. Sin embargo, hacemos un conjunto de referencias bibliográficas donde los lectores, que así lo deseen, pueden encontrar razonamientos y análisis más elaborados. Algunas afirmaciones que se hacen en el texto siguen siendo, aún, hipótesis de trabajo que continúan sujetas a futuras contrastaciones.

El documento está dividido en cuatro partes, además de esta introducción: en la primera se describen de una manera muy resumida los antecedentes económicos relevantes que desencadenaron la crisis de la deuda y presionaron la aplicación de un programa de ajustes. Posteriormente se describen los principales axiomas y medidas que formaron parte de la política económica instrumentada a partir de 1989, para pasar luego a una caracterización de la situación actual y, finalmente, se hacen un conjunto de consideraciones en torno a los elementos que podrían definir una reformulación de la política económica de estabilización y ajuste, que parece inevitable en un futuro próximo.

(*) Una versión de este documento fue presentada en el Seminario "La Democracia Bajo Presión: Política y Mercado en Venezuela", celebrado en Caracas entre el 9 y el 11 de Noviembre de 1992 bajo el auspicio del North-South Center de la Universidad de Miami, Georgia State University y el Instituto Venezolano de Estudios Sociales y Políticos.

Antecedentes inmediatos de la crisis

Es conocido que el origen de la mayor parte de los problemas que ha confrontado la economía Venezolana en estos últimos diez años, más que en la oscilación de los precios petroleros, está asociado al excesivo endeudamiento externo en que se incurrió durante los setenta.

Este endeudamiento en exceso no era más que el intento de gastar anticipadamente lo que se supuso era un nuevo y mayor ingreso permanente asociado a los dos boom petroleros que se sucedieron en la segunda mitad de los años setenta¹. El costo de asumir un incremento temporal en la renta petrolera como si fuese permanente y la tardanza en ajustarnos a la caída sostenida y de largo plazo de los precios energéticos, condujo a una mayor acumulación de endeudamientos cuyos efectos negativos sobre el ámbito económico, social y político aún estamos lejos de superar. Especialmente si, como hasta ahora, la estructura institucional se muestra tan ineficiente e inflexible para transitar y acoplarse a esta nueva situación.

Un aspecto de especial importancia para el diagnóstico de la naturaleza de los problemas por los que atraviesa Venezuela, lo constituye el hecho de que el endeudamiento externo por un largo tiempo, los setentas y ochentas, permitió que el gasto del sector público aumentara de manera considerable sin ejercer una presión importante y excesiva sobre la inflación interna, las tasas de interés y el tipo de cambio nominal (ver gráfico Nº 1). Sin embargo, la acumulación del endeudamiento externo, durante esos años, convirtió al país en un ente muy vulnerable a los shocks externos que se hicieron típicos durante los ochenta y aún acontecen en el ámbito externo: recesión, deterioro a largo plazo en los términos de intercambio, así como modificaciones en los costos y disponibilidad de nuevos endeudamientos.

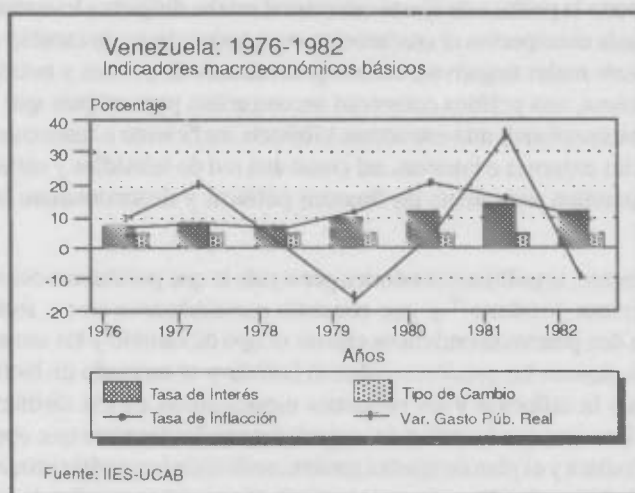
Ya a principios de los ochenta, pero sobre todo durante la segunda mitad de esa década, se había hecho evidente para los agentes económicos privados que los ingresos no podían sostener los patrones de consumo de los sectores sociales, consumidores y productores, que por mucho tiempo dependieron de las transferencias, implícitas y explícitas, del sector público². Además, la creciente transferencia real de recursos que implicaba, e implica, servir la deuda externa se convirtió en una carga corriente para los

¹ Un buen indicador de como se asumió un ingreso temporal como si fuera permanente lo constituye la comparación entre las tasas de crecimiento esperadas por los entes planificadores del Gobierno y las que efectivamente se produjeron. En este sentido para el período 1976-1980 la tasa esperada de crecimiento promedio en el PIB interno era de 9,2% y la que efectivamente se obtuvo fue de 3,5%. Para el período 1980-1985 la tasa promedio planificada fue de 5,3% y la real de -8,0%.

² El PIB no petrolero decreció en promedio 2,02% entre los años 1979 y 1984. Este comportamiento adverso por tan largo tiempo tenía que dar lugar a la conformación de expectativas muy negativas en torno al futuro previsible del país.

agentes económicos en la medida en que éstos se fueron haciendo conscientes de que el país necesitaba generar un excedente de exportaciones, lo que comprometía seriamente la capacidad de crecimiento futuro ³.

GRAFICO No.1



Bajo estas circunstancias, las expectativas del sector privado se conformaron en el marco de una situación nada favorable para estimular conductas cónsonas con un crecimiento sostenido y duradero. La fuga de capitales y la disminución de la propensión a ahorrar e invertir fueron un indicador de esta situación ⁴.

El programa de estabilización y ajuste

Como se sabe, la década de los ochenta terminó con un país inmerso en un proceso de profundos cambios iniciados con la puesta en vigencia, al menos parcialmente, de un ambicioso programa de ajuste estructural y un violento plan de estabilización.

- 3 Entre 1982 y 1988 Venezuela transfirió al exterior, vía servicio de deuda externa, aproximadamente el 54,8% de sus ingresos por exportaciones, al mismo tiempo el coeficiente de importaciones en relación al PIB fue comprimido de 29% en 1982 a 22% en 1989.
- 4 Se calcula, sobre la base de la información publicada por el BCV, que entre 1982 y 1988, 19.600 millones de dólares salieron del país como movimientos de capital no asociados a operaciones de financiamiento, es decir un 22% del valor total exportado. La participación de la inversión en el PIB pasó de 24,1% en 1982 a 17,2% en 1989.

La política de estabilización estaba dirigida a atacar los problemas de la inestabilidad del corto plazo y se centraba en el control de la inflación, la reducción de la pérdida de reservas internacionales, la atenuación de la fuga de capitales y su eventual repatriación, así como atacar las tendencias deficitarias de cuenta corriente de la balanza de pagos.

Por su parte la política de ajuste estructural estaba dirigida a levantar los obstáculos que se suponía entorpecían el crecimiento económico: tipos de cambio sobrevaluados, tasas de interés reales negativas, control generalizado de precios y múltiples regulaciones económicas, una política comercial incompatible para un país que deba abrirse al comercio internacional, una estructura tributaria ineficiente e inadecuada a las nuevas circunstancias externas e internas, así como una red de subsidios y otras transferencias que comprometían seriamente las finanzas públicas y distorsionaban la asignación de recursos.

Inicialmente, la política económica perseguía lo que podríamos considerar la receta de un programa ortodoxo⁵ y que consistía esencialmente en un sobreajuste inicial centrado en dos precios económicos claves: el tipo de cambio y las tasas de interés, con el objeto de atenuar las presiones sobre el bolívar y el mercado de bienes. Con ello se esperaba que la inflación y las presiones especulativas en los distintos mercados se atenuaran. Una vez que la inflación, especialmente los factores que operaban desde la demanda, cediera y el plan de ajustes ganara credibilidad se podría proceder a disminuir el tipo de cambio real en línea con un nivel más cónsono con su valor de equilibrio a largo plazo, y a la vez podría manipularse la oferta monetaria en sintonía con la evolución de la demanda de dinero, que en principio iría respondiendo cada vez más a elementos transaccionales y menos a demanda precautiva y especulativa. Así, podrían bajar las tasas de interés y lograrse niveles de liquidez no distorsionantes del proceso de crecimiento.

En función de estos objetivos, en un principio, la estabilización debería incidir sobre la inversión pública y los salarios reales, mientras que la reforma estructural se orientaría hacia la liberalización comercial, la privatización y la desregularización de los mercados internos, públicos y privados.

Como era de esperar, dadas las características de la economía venezolana, el programa económico puesto en vigencia debía tener un carácter estrictamente recesivo, dada la necesidad de generar un excedente comercial a muy corto plazo, lo que sólo era posible contrayendo sustancialmente las importaciones. Esto sería posible provocando un sobreajuste fiscal que llegó al extremo de provocar un significativo superávit fiscal

⁵ Una descripción de las características de un programa esencialmente ortodoxo puede encontrarse en Córdoba, 1991.

en 1989 ⁶. A su vez, este sobreajuste pretendía enviar una clara señal a los agentes económicos sobre el grado de compromiso del Gobierno con la nueva política económica.

La renegociación de la deuda externa recibió desde un inicio un esfuerzo especial, dado su rol clave para dar viabilidad financiera y credibilidad al programa que se intentaba aplicar. Especialmente la renegociación de la deuda daría el margen necesario para dar confianza con respecto a la estabilidad cambiaria, aspecto central de todo plan de estabilización.

De hecho la renegociación de la deuda externa, al reducir el servicio, generó un beneficio directo atenuando las transferencias al exterior y de esta manera disminuyendo la presión para reducir las importaciones, liberando recursos para financiar la estabilización e incluso fomentar el crecimiento y el cambio estructural deseado. Además, el refinanciamiento permitió tasas de interés reales menores a las que se hubieran requerido en un contexto de no refinanciamiento.

Por otra parte, constituía un elemento estratégico central eliminar el componente psicológico adverso del sobre endeudamiento, con respecto a las posibilidades reales de repago y crecimiento económico, que tanto había afectado la conformación de las expectativas en el pasado reciente.

Adicionalmente a la atención puesta en el corto plazo sobre el problema de la deuda, la corrección de los precios claves y el manejo contractivo de la demanda agregada, el programa de ajuste estructural fue concebido dentro del marco de la concepción que hoy predomina en América Latina y que a su vez ha alcanzado amplia unanimidad mundial, según la cual la economía del país debe ser orientada hacia el mercado internacional. Sobre la base de este principio estratégico, el programa suponía un desmonte, lo más rápidamente posible, de todas las distorsiones que afectaban el flujo externo de bienes y servicios, hecho que a su vez reforzaría la confianza de los agentes económicos en el plan que el Gobierno implementaba.

El gradualismo fue desestimado en comparación con las ganancias en credibilidad que podían obtenerse de los agentes económicos privados al convencerse éstos de la irreversibilidad del proceso de liberalización comercial. Además, la falta de apoyo institucional y político que desde un inicio se comenzó a percibir condujo a los gerentes de la política económica a buscar resultados rápidos antes de que el Gobierno entrara en una fase de continuo y acelerado desgaste.

En consonancia con los aspectos señalados del plan de ajuste y estabilización, el manejo del tipo de cambio se plantea como uno de los instrumentos más importantes de

⁶ Las necesidades de financiamiento del Gobierno Central entre 1986 y 1988 ascendieron a casi 39.000 millones de bolívares, en 1989 la gestión fiscal fue superavitaria en 2.570 millones de bolívares.

la política económica. El rol del tipo de cambio es doble en el caso venezolano, por una parte es un importante mecanismo de recaudación fiscal, y por el otro orienta el arbitraje de recursos entre los sectores transables y no transables. Es decir la depreciación cambiaría no sólo sirve para cerrar la brecha externa sino también la brecha fiscal, siempre y cuando, como discutiremos más adelante, la política fiscal y monetaria no anulen los efectos de la evolución del tipo de cambio nominal ⁷.

La devaluación del tipo de cambio nominal, en la magnitud en que se instrumentó al principio del programa económico en 1989, buscaba no sólo reducir la demanda agregada interna y así aliviar las presiones sobre la Balanza de Pagos, sino también compensar el deterioro de la productividad internacional del país haciendo más rentable la producción de bienes comercializables en el exterior. Este aspecto fue, quizás, el que más consenso generó en el ámbito de la dirigencia política y económica ya que se presentaba como un intento concreto de «sembrar el petróleo», vieja consigna que siempre se ha asumido como la vía para la sustentación de un crecimiento estable para Venezuela. Irónicamente, en este intento de diversificar, a nuestro juicio irracional y costosamente, la estructura económica del país radica, como lo explicaremos con más detalle más adelante, uno de los principales errores de concepción de la política económica instaurada en 1989 y que esperamos sea sometida a una profunda revisión en su reformulación que no debe tardar en producirse ⁸.

Como ya se mencionó, todo programa ortodoxo de estabilización, en principio, requería de políticas de control de la demanda agregada, así como de corrección de los precios relativos, distorsionados después de décadas de intervención administrativa y subsidios generalizados ⁹. Esto exigía, especialmente, una reforma profunda en la gestión de la política fiscal que suponía un importante recorte en el nivel de gasto público, principal motor de la dinámica de la demanda agregada en el país, y la sinceración de los precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por los entes del sector público ¹⁰.

El saneamiento de las cuentas fiscales implicaba a la vez la privatización de muchos entes estatales, que debían ser saneados de deudas, excesos de personal y sobre todo sincerar los precios de los bienes y servicios que producían y vendían. Así mismo se planteaba una reforma del sistema impositivo que, en la orientación de lo que se

⁷ Un análisis de los efectos adversos sobre el tipo de cambio de las políticas expansivas monetarias y fiscales en Venezuela en el período 1974-1988 puede encontrarse en Zambrano Sequín, 1991.

⁸ Con anterioridad ya hemos adelantado este criterio. Ver por ejemplo: Zambrano Sequín, 1992.

⁹ Ver Ramos y Eyzaguirre, 1991.

¹⁰ Estas características pueden ser consideradas como necesarias, aunque no suficientes, para alcanzar los objetivos de estabilización, tal y como reiteradamente ha mostrado la experiencia de América Latina. Ver Solimano, 1989.

consideraba doctrina de consenso, descansara progresivamente en fuentes internas. Este último objetivo no tuvo al principio la importancia que adquirió en los años más recientes cuando la caída en los precios petroleros se hizo aún más crítica.

Finalmente, el programa diseñado para Venezuela no hizo énfasis en los problemas distributivos y fue particularmente vacío en lo que se refiere al manejo de las expectativas de los agentes económicos privados. Esto podría explicarse por la creencia inicial según la cual el programa, al no ser gradualista, daría resultados rápidos y convincentes que harían innecesaria una política deliberada de ingresos. Así mismo existía la convicción de que era suficiente el consenso de la cúpula empresarial para garantizar una solidaridad generalizada y suficiente. A juzgar por la forma como se desarrollaron los acontecimientos, la realidad de las cosas verificó que cuando las políticas económicas son formuladas por tecnócratas en recintos cerrados éstas pueden alcanzar algunos éxitos a corto plazo, pero son muy difíciles de sostener a largo plazo.

Dónde estamos ahora

a) Un gradualismo forzado

La ejecución del programa económico avanzó con rapidez en aquellas áreas que no requerían de concertación alguna, y en las decisiones que no involucraban ajustes institucionales importantes. Esto abarcaba esencialmente las medidas de política cambiaria, comercial, ajustes de precios públicos y decisiones en torno al gasto de sector público.

Sin embargo el programa comenzó a retrasarse desde un principio en aquellas áreas donde las decisiones implicaban reformas institucionales y concertación política. Hoy parece obvio que los diseñadores del plan subestimaron los efectos adversos que la rigidez de la estructura institucional y la falta de consenso político podían ocasionar a la política económica. Especialmente en los aspectos que estaban dirigidos a la reforma estructural. De hecho la ausencia de una sólida base política, junto con el acelerado desgaste del Gobierno, han hecho cada vez más gradualista, cuando no contradictoria, la ejecución de la política económica.

Probablemente, el retraso en la aprobación de la reforma fiscal es lo que ha provocado un mayor freno en el avance de los cambios estructurales al generar un problema crónico de financiamiento público, exacerbado por el deterioro de los ingresos petroleros. A esto obviamente hay que agregar el clima de inestabilidad política que ha forzado a diferir aquellas medidas que, necesarias desde un punto de vista estructural, afectan los salarios reales.

A medida que la inflación, asociada a las dificultades de financiamiento del sector público, se hace más rígida y su componente inercial más importante, el programa de ajuste estructural se hace más lento ya que muchas medidas tendientes a lograr la

estabilidad están reñidas con los objetivos de más largo plazo. Este punto adquiere particular importancia cuando se conjuga con la existencia de un escaso respaldo político al programa económico, como ya se mencionó.

Uno de los aspectos que explican el por qué el programa fue progresivamente atascándose en su ejecución tiene que ver con la crasa incapacidad que ha mostrado el país para modificar las instituciones que faciliten la gerencia de los conflictos sociales, máxime en una situación donde se necesitan cambios institucionales radicales y en particular en las áreas asociadas a la formulación y ejecución de la política económica y las políticas de ingreso y su distribución.

Por supuesto, que toda intención de producir reformas estructurales genera resistencias políticas importantes. Esto es así, no sólo por que necesariamente se afectan intereses de grupos tradicionales de presión, sino por que a los agentes económicos, si bien pueden percibir los costos del ajuste a corto plazo asociados, les es difícil intuir los prometidos beneficios a largo plazo¹¹. Esto se agrava, en el caso Venezolano, cuando los sectores políticos, que son los llamados a gerenciar los conflictos sociales, son demasiado sensibles y apegados a los compromisos de carácter institucional y reivindicativos existentes¹².

Esta situación no cambiará en un futuro próximo, el avance de la campaña electoral deteriorará aún más la imagen de la presente administración. Por otro lado, aunque fuesen aprobados los nuevos impuestos indirectos, su efecto para el nuevo presupuesto no será significativo a los efectos de atenuar la tendencia deficitaria.

b) La brecha externa aún no es un problema

Como ya se mencionó, los esfuerzos iniciales en materia de refinanciamiento, producto entre otras cosas de una solidaria adhesión por parte del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, hicieron disminuir las primas por riesgo y el país pudo allanar el camino para un retorno progresivo al mercado voluntario de créditos. Esto se hizo evidente, sobre todo, a partir de 1991¹³.

¹¹ Un interesante y reciente análisis relacionado con los obstáculos a la ejecución de los programas de reforma estructural en América Latina puede ser encontrado en: Edwards, 1991.

¹² Aunque en el caso de Venezuela este aspecto ha sido particularmente relevante, se ha presentado en otros países de América Latina donde el populismo ha jugado también un rol importante en la construcción del sistema político-institucional. Una revisión de esta problemática es presentada en: Amadeo y Banuri, 1991.

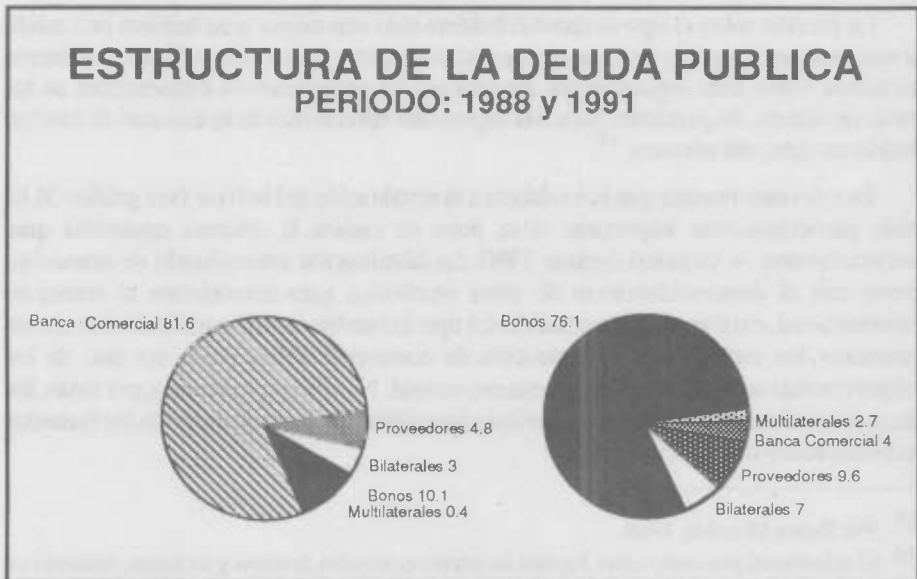
¹³ Cálculos aún provisionales indican que durante 1991 aproximadamente un 14% de las importaciones de bienes de los sectores no petroleros pudo haber sido financiado con créditos externos de corto y largo plazo. Para 1992 esta proporción puede estar creciendo, habida cuenta el crecimiento acelerado del consumo privado y la actividad manufacturera y comercial. Sin embargo, la significativa depreciación del bolívar experimentada en Octubre de 1992 puede ocasionar un cambio en esta tendencia.

El diferimiento del pago del servicio de la deuda externa, el cambio en la estructura de la denominación de esta deuda (ver gráfico N° 2), junto con la normalización de las relaciones externas y la repatriación progresiva de capitales y nuevas corrientes de inversión externa, rápidamente hicieron desaparecer a la brecha externa como un obstáculo psicológico importante a la estabilización. De esta manera se trasladaron, más bien, al ámbito interno las principales causas que explicarían los problemas de inestabilidad que no han dejado de caracterizar la situación económica Venezolana en estos últimos años.

Por ello, más que la brecha externa, son los efectos perniciosos del desequilibrio fiscal, con sus respectivas implicaciones inflacionarias, los que se han convertido en el rasgo macroeconómico dominante detrás de la inestabilidad.

De hecho, desde un principio, no se pudieron combinar las devaluaciones del tipo de cambio con medidas monetarias y fiscales que fueran lo suficientemente restrictivas como para evitar las presiones inflacionarias. A esto hay que agregar que la inflación inercial pronto se interiorizó en el proceso de formación de expectativas haciendo aún más ineficiente la política económica ¹⁴.

GRAFICO No. 2



¹⁴ El uso de cláusulas de indización se ha generalizado en la negociación de los contratos colectivos y en la fijación de precios en el mercado de bienes y servicios. Así mismo son muchos los bienes, no sólo los inmuebles, donde los precios se cotizan abiertamente en dólares.

c) Un déficit fiscal crónico o tasas de interés reales elevadas y tendencia a la sobrevaluación del tipo de cambio

La persistencia del proceso inflacionario, en particular después que se produjeron los considerables ajustes en los precios económicos claves durante 1989, tiene que ver con la incapacidad del Gobierno para movilizar los recursos necesarios para el pago de la deuda externa y el mantenimiento del gasto público, salvo utilizando el mecanismo de la emisión monetaria.

Como es de esperar, en la medida que los déficits públicos sean la causa principal de la inestabilidad macroeconómica la aplicación de políticas monetarias restrictivas, sin ajustes fiscales considerables, conducen a tasas de interés significativamente elevadas, con sus consecuencias adversas sobre la inversión reproductiva y el comportamiento del tipo de cambio real. De hecho, en la práctica de los países de América Latina ha sido difícil evitar una tendencia a la sobrevaluación cambiaria en países con una situación de importante indisciplina fiscal y financiera en el sector público ¹⁵.

Estos efectos se magnifican cuando, como en los años recientes, las expectativas de depreciación de la tasa de cambio fueron menores que los diferenciales entre las tasas internas y externas de interés ¹⁶.

La presión sobre el tipo de cambio hubiese sido aún mayor si se hubiera procedido a una apertura temprana de la cuenta capital. Al facilitar la entrada de flujos financieros externos, sobre todo especulativos atraídos por los significativos diferenciales en las tasas de interés, las presiones para una importante apreciación de la tasa real de cambio hubiesen sido aún mayores ¹⁷.

Es relevante resaltar que la tendencia a la revaluación del bolívar (ver gráfico 3) ha sido particularmente importante si se tiene en cuenta la reforma comercial que, esencialmente, se culminó durante 1990. La disminución generalizada de aranceles, junto con el desmantelamiento de otros obstáculos para-arancelarios al comercio internacional, exigían una depreciación del tipo de cambio real de equilibrio si se quería mantener los estímulos a la producción de comercializables, como era uno de los objetivos más anunciados de la reforma estructural. No son sorprendentes, por tanto, los magros resultados obtenidos en materia de diversificación y crecimiento de las llamadas exportaciones no tradicionales.

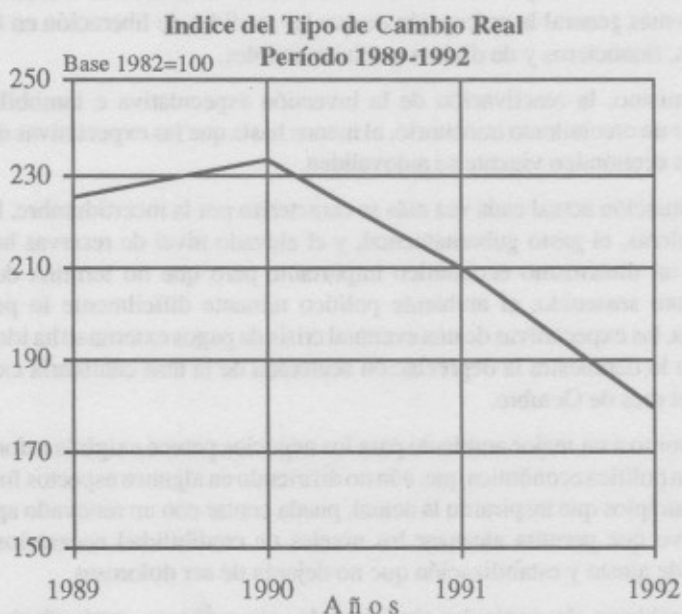
¹⁵ Ver Banco Mundial, 1988.

¹⁶ El diferencial promedio entre las tasa de interés nominales internas y externas, teniendo en cuenta la depreciación del tipo de cambio, fue de 4.2 % durante 1991 y de 11.3 % en durante el primer semestre de 1992.

¹⁷ Puede decirse que se ha alcanzado un alto grado de consenso entre los económicos involucrados con el análisis de los programas de ajuste según el cual la apertura de la cuenta capital debe aplazarse hasta tanto no se halla alcanzado una firme estabilidad macroeconómica, sobre todo en el área de las finanzas públicas. Ver Bruno, 1988.

Por supuesto que el retraso en el ajuste del tipo de cambio, con respecto al objetivo de mantener una tasa real relativamente alta, no puede atribuirse tan sólo a las implicaciones de un insuficiente ajuste fiscal. La manipulación de la paridad cambiaria con la finalidad de atenuar las presiones inflacionarias es también un instrumento de política al cual se ha recurrido insistentemente en el país. Este aspecto no es característico tan sólo de la situación venezolana. Una de las fuentes más relevantes de conflicto entre los programas de estabilización y ajuste estructural radica justamente en que una política de liberalización exitosa requiere normalmente de una depreciación importante del tipo de cambio real, mientras que la estabilización siempre exige de una desaceleración de la tasa de inflación que está muy ligada a la reducción en la fluctuación del tipo de cambio nominal.

GRAFICO No. 3



Fuente: IIES-UCAB

Un aspecto que no puede dejar de tenerse en cuenta es que el financiamiento inflacionario del gasto público ha desempeñado un papel importante para atenuar el grado de conflicto socio-político. Ante la lentitud de la reforma fiscal interna, el impuesto inflacionario ha servido como mecanismo de transferencia hacia el sector

público para mantener tanto el empleo público como la mayor parte de sus programas de gasto ¹⁸. Es obvio, que una mayor disciplina fiscal, con un menor financiamiento inflacionario, hubiera hecho caer significativamente tanto el empleo como los recursos que se trasvasan vía presupuesto hacia sectores mas empobrecidos. Esto no quiere decir que la inflación no haya afectado negativamente los ingresos y gastos reales públicos, pero éstos habrían sido mucho menores si su financiamiento no se hubiera apoyado en la emisión monetaria como mecanismo de recaudación.

d) Crecimiento con inestabilidad: ¿hasta cuándo?

La inestabilidad no necesariamente está reñida con el crecimiento a corto plazo, pero definitivamente sí lo está con un proceso sostenido de desarrollo.

Es nuestra impresión que en los actuales momentos la falta de credibilidad conlleva al público a utilizar fondos, internos y externos, para incrementar el gasto en consumo de bienes importados y nacionales en mayores cantidades de lo que resultaría cónsono en un contexto de mayor estabilidad. Esta actitud se desarrolla a medida que se va haciendo más general la percepción de que las medidas de liberación en los mercados de bienes, financieros y de divisas son insostenibles.

Así mismo, la reactivación de la inversión especulativa e inmobiliaria pueden promover un crecimiento transitorio, al menos hasta que las expectativas de ruptura del programa económico vigente se autovaliden.

La situación actual cada vez más se caracteriza por la incertidumbre. Las inversiones petroleras, el gasto gubernamental, y el elevado nivel de reservas han permitido sostener un dinamismo económico importante pero que no termina de generar un crecimiento sostenido; el ambiente político reinante difícilmente lo permitirá. Por añadidura, las expectativas de una eventual crisis de pagos externa se ha ido consolidando, como lo demuestra la depreciación acelerada de la tasa cambiaria experimentada durante el mes de Octubre.

El retorno a un mejor ambiente para los negocios parece exigir la reformulación de una nueva política económica que, aún no difiriendo en algunos aspectos fundamentales de los principios que inspiraron la actual, pueda contar con un renovado apoyo político y colectivo que permita alcanzar los niveles de credibilidad necesarios para tomar medidas de ajuste y estabilización que no dejarán de ser dolorosas.

Un problema de particular significación, sin embargo, está relacionado con el deterioro de la imagen pública de una propuesta de liberalización generalizada de la

¹⁸ Cálculos preliminares señalan que por impuesto inflacionario el Gobierno puede haber recaudado más de 68.000 millones de bolívares durante 1991. En 1992 el total captado por este impuesto podría ascender a más de 73.000 millones de bolívares, lo que representa el 11 % de los ingresos ordinarios.

economía. En la medida en que se asocian los problemas de la política económica reciente, sobre todo el deterioro en algunos servicios públicos y el nivel de la inflación, con las ideas de la apertura económica y la desregularización, también se incrementan las posibilidades de producir un retroceso más o menos radical a prácticas intervencionistas y controladoras que pueden generar actitudes adversas hacia la inversión y los procesos de privatización.

Este dilema entre profundizar la reforma estructural y el movimiento de contrarreforma marcará, con toda seguridad el comportamiento de la economía durante 1993 y no se aclarará hasta conocer con mayor precisión las intenciones del nuevo Gobierno.

Qué podemos hacer

El año de 1993 estará plagado de incertidumbres, al menos en el ámbito de la política económica. Los problemas de estabilización dominarán la escena, desfasándose los avances en las áreas de la reforma estructural.

En todo caso, aún aprobándose urgentemente los nuevos impuestos indirectos planteados, los logros en materia de estabilización no se auguran significativos.

La proximidad de las nuevas elecciones y el ascenso democrático al poder de un nuevo Gobierno en 1994, cosa de la que no podemos estar hoy totalmente seguros, traerían de nuevo al tapete los temas de la política económica de estabilización y ajuste. Es claro que la política económica tendrá que ser relanzada o sometida a una profunda revisión en 1994, en la oportunidad del comienzo de una nueva gestión que deberá gozar de una credibilidad que la Administración actual ha perdido.

En función de la formulación de una política económica para la nueva administración, pueden hacerse algunas sugerencias y comentarios sobre la base de una experiencia recorrida y desde algunas áreas de consenso que hoy caracterizan a la teoría de la política económica y la práctica de los programas de ajuste estructural.

Una de las primeras y más importantes lecciones, que el pasado reciente de América Latina ha enseñado, es que la mayor parte de los programas de estabilización que han fracasado lo han hecho por dos tipos de razones: porque han sido en exceso contractivos y/o porque no han tenido éxito en dominar las presiones inflacionarias internas. Ambos problemas tienen que ver con el grado de inercia de las expectativas de inflación, en cuya formación juega un papel fundamental el comportamiento del gasto y el financiamiento del déficit público.

Es un criterio unánime, que alcanzar tan pronto como sea posible una posición de equilibrio fiscal es la única vía para poder sostener una política de cambio estructural. Además no hay formas no convencionales para generar estabilidad con la política fiscal; si dado un nivel de gasto no se pueden movilizar recursos no inflacionarios para financiarlo (impuestos, endeudamiento externo y/o interno) no hay más remedio que reducir el gasto con el objeto de no generar presiones sobre los precios.

Por otra parte, las restricciones monetarias han demostrado ser pésimos sustitutos de la disciplina fiscal. Los déficit del sector público cuando no son compensados por ahorro interno y/o externo, presionarán sobre los mercados crediticios y por esta vía afectan negativamente la asignación de los recursos productivos y las decisiones de ahorro e inversión. La restauración de la disciplina fiscal y la eliminación del impuesto inflacionario, así como aquellos otros instrumentos fiscales y cuasi-fiscales que generan inestabilidad, debe constituirse en el principal objetivo inmediato de la nueva política económica.

El financiamiento inflacionario debe ser sustituido por una recaudación explícita de recursos desde el sector privado a través de un sistema impositivo eficiente de amplia base gravable, bajas tasas en el margen y un transparente sistema de control y recaudación.

Por otro lado, debe darse preferencia a las medidas de reducción del déficit público que afecten a la economía como un todo y no a sectores específicos. Dadas las rigideces del gasto fiscal hacia la baja, especialmente si se requiere una política de redistribución de ingresos, la reducción del déficit debe producirse por el lado de un aumento de la recaudación y, particularmente, desde aquellos sectores que se van a favorecer de la eliminación del impuesto inflacionario.

Un aspecto adicional de consenso en materia de reforma fiscal es que no puede pensarse en mecanismos de tributación directa, dado el evidente nivel de ineficiencia administrativa en la recaudación fiscal sobre la renta. Los argumentos teóricos en favor de los impuestos directos progresivos se desvanecen ante la regresividad de hecho en la recaudación, dadas las limitaciones institucionales de los organismos de control.

Estos elementos conducen a centrar el ajuste fiscal del lado de los ingresos más que de los gastos, concentrando los esfuerzos en la instrumentación de impuestos al consumo tales como el IVA. En todo caso, en la práctica, los impuestos parecen servir de muy poco para modificar la distribución general de los ingresos y por esa razón deben ser utilizados más como un mecanismo de estabilización que como parte de la política de redistribución¹⁹.

Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que si se tiene éxito en el abatimiento de la inflación, los ingresos tributarios en términos reales tiende a subir, y en forma significativa, al reducirse la disminución de valor consecuencia del rezago ineludible entre la generación de los ingresos y el momento de la recaudación. Este efecto puede compensar una parte importante de las pérdidas generadas al dejarse de percibir el impuesto inflacionario.

La corrección del déficit y la disminución de la presión inflacionaria es una necesidad asociada, a su vez, a la mejoría en la distribución de ingresos; otra de las metas que inevitablemente tiene que perseguir la reformulación de la política económica²⁰.

19 Ver Banco Mundial, 1988.

20 El rol que juega la disminución de la inflación en la mejoría de la distribución del ingreso en el contexto de los programas de ajuste es considerado en: Ramos y Eyzaguirre, 1991.

En este sentido, la reducción de la inflación y sobre todo su estabilización es un requisito para atenuar la caída de los salarios reales, sobre todo de los trabajadores no calificados y no sindicalizados, así como también los ingresos en el sector informal más pobre de la economía ²¹.

La práctica de los años recientes ha demostrado que el crecimiento no es una condición suficiente para el mejoramiento de la distribución del ingreso, así como tampoco lo es la recuperación de la estabilidad de precios. Es necesario que la política económica promueva una mejor distribución del ingreso lo que implica no sólo correcciones en el régimen impositivo sino, sobre todo, una profunda reforma de los programas sociales ²². En esta área, la innovación institucional y la consecución de nuevos e ingeniosos mecanismos basados en la lógica del mercado parecen jugar un papel clave, tal y como están demostrando los casos de España y más recientemente Chile.

Hoy hay un creciente consenso según el cual una mejor distribución no significa necesariamente un menor crecimiento, siempre y cuando los recursos redistribuidos tengan como principal destino la formación de capital humano para las actividades productivas.

Por otra parte, la existencia de políticas de ingresos pueden jugar un papel clave en la ruptura de la inercia inflacionaria que se transmite a los procesos de formación de precios y salarios. Esto ayudará a aminorar el sesgo recesivo que normalmente acompaña a los programas ortodoxos de control de demanda agregada, requeridos para ganar estabilidad y crear las condiciones adecuadas para continuar con las reformas estructurales.

Otro criterio que ha adquirido carácter de principio rector de la política de reforma estructural, prácticamente a nivel mundial, es el que está referido a la necesidad de desarrollar una economía lo más abierta posible. De hecho este objetivo está hoy siendo perseguido con ansiedad no sólo por todas aquellas economías que sufrieron los rigores de la crisis de la deuda externa, sino también por los países que están emergiendo del hoy extinguido orden socialista.

Cada vez es más fuerte la evidencia de que las economías más abiertas crecen más aceleradamente y son más aptas para absorber las innovaciones tecnológicas ²³. Por esta razón, las reformas estructurales se han orientado a considerar la competitividad como un elemento central de los proyectos económicos nacionales; obviamente esta competitividad no puede alcanzarse sin la apertura económica que da acceso a las tecnologías mediante las actividades de comercio internacional.

21 Un examen de la conexión perversa entre los desequilibrios fiscales y la distribución del ingreso se presenta en: Heymann, Navaja y Warnes, 1991.

22 Ver Tanzi y Chu Ke-young, 1989.

23 Sobre este punto puede consultarse: Balassa, 1989; Edwards, 1992 y Krueger, 1988.

Sin embargo, hay una corriente creciente de opinión que coloca la fuerza impulsora en el seno de la propia economía nacional, la cual crea sus propias presiones para la apertura, una mayor competencia, estabilidad macroeconómica y la reforma estructural. Es decir, las exportaciones son una consecuencia necesaria y no la causa de la apertura. Esta nueva visión del problema del crecimiento traslada la atención hacia la creación de condiciones favorables al interior de la economía, en lugar de centrar el análisis en la promoción a ultranza de las exportaciones.

Este último punto nos conduce al problema de cuál es la mezcla sectorial que es conveniente para fomentar un crecimiento sostenido en el caso Venezolano. En esta materia, a nuestro juicio se cometió un gran error de concepción al momento de formular el programa económico en 1989. El diagnóstico en aquella oportunidad, y para muchos esto sigue siendo válido hoy, supuestamente mostraba que el origen de los problemas estructurales de la economía Venezolana radicaba en la importancia que el sector petrolero tenía, y tiene, en la generación de divisas del país. Cónsono con este diagnóstico, uno de los objetivos de la política económica era el de diversificar la producción hacia sectores distintos del petróleo, para ello se planteaba devaluar el tipo de cambio real de manera que pasaran a ser competitivos los sectores productores de transables vía una modificación brusca de la estructura de los precios relativos, lo que se pretendió lograr con una importante devaluación del tipo de cambio nominal.

Partiendo de esta misma percepción, se consideró deseable el desvío de recursos de la actividad petrolera hacia otras actividades que súbitamente se pensaba podían hacer transacciones en el seno del mercado internacional. Olvidando que el sector petrolero y energético podían perfectamente ser la base de un crecimiento sostenido y diversificado, como de hecho la realidad está imponiendo dadas las ventajas comparativas tanto estáticas como dinámicas que poseemos. El intento de producir una transformación en la composición sectorial no cónsona con la disponibilidad de recursos naturales y construidos, condujo, desde nuestra perspectiva, a incurrir en un innecesario costo social con miras a producir un excedente exportable en áreas mucho menos competitivas que aquéllas ligadas a los sectores energéticos y mineros. En estos sectores, estamos seguros, se hubieran podido alcanzar mayores logros a menores costos si se hubiera permitido la retención de recursos financieros en estos sectores, que no por ser tradicionales deben ser estáticos en cuanto a su composición intrasectorial.

Esto es válido también en lo que se refiere a las estrategias privatizadoras, de conversión de deuda y de apertura a la inversión extranjera las que de haberse concentrado desde un principio en sectores como los citados hubieran dado rendimientos mucho mayores y más rápidos. Es importante hacer énfasis en que el uso de la devaluación como instrumento de promoción de exportaciones puede condenar al país a ventajas comparativas estáticas, especialmente asociadas a mercancías intensivas en mano de obra, de bajo valor agregado y escasa productividad. La aparente competitividad ganada por los sectores de transables con la devaluación no significa que el país es más apto para hacer frente a la competencia internacional. Tal política puede conducirnos a desarrollar

actividades especializadas en industrias de bajos ingresos per-cápita, como la experiencia reciente ha señalado en varios países en desarrollo en los que se muestran con claridad las limitaciones de tal estrategia en el tiempo ²⁴.

Los países que han sido recientemente exitosos son aquéllos que han logrado modificar su estrategia para desarrollar ventajas comparativas dinámicas, fundamentadas en la especialización en bienes y servicios con alta elasticidad ingreso de la demanda, un elevado componente tecnológico que les ha permitido explotar rentas económicas y mercados con baja elasticidad precio de demanda ²⁵. En el caso de Venezuela existe un gran potencial para el desarrollo de este tipo de mercados, basados en la diversificación productiva y la investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos, corriente abajo de la producción de energéticos y minerales metálicos. Venezuela puede profundizar su especialización sin sacrificar la diversificación en aquellos sectores donde tiene obvias ventajas comparativas y pueden obtenerse rentas económicas, incluso en ausencia de importantes innovaciones. La inversión pública debería dirigirse a promover la consolidación y diversificación de estos sectores, y no seguirse pretendiendo un crecimiento en áreas donde nos sería muy difícil obtener competitividad a menos que sacrifiquemos los salarios y en general el nivel de vida, como pareció estar implícito en la promoción de exportaciones a toda costa que caracterizó las primeras directrices del programa de ajuste de 1989, y sobre todo la política económica para las exportaciones después del comienzo de la crisis de la deuda en 1982 (ver gráfico N° 4).

Un último aspecto quisiéramos destacar, las redefiniciones de política económica que se llevarán a cabo indudablemente en 1994 al sucederse el presente Gobierno, se producirán en un ambiente enrarecido de expectativas contradictorias y confusas. En estas circunstancias se puede demostrar que la inversión pública juega un papel de señalización y compromiso con un programa de crecimiento ²⁶. Esto es especialmente importante cuando hay falta de credibilidad y reputación, en este sentido puede decirse que la ausencia de credibilidad le asigna una función en el conjunto de instrumentos de la política económica a la inversión pública, sin temor a que se puedan producir importantes efectos desplazamientos sobre la inversión y el consumo privados ²⁷.

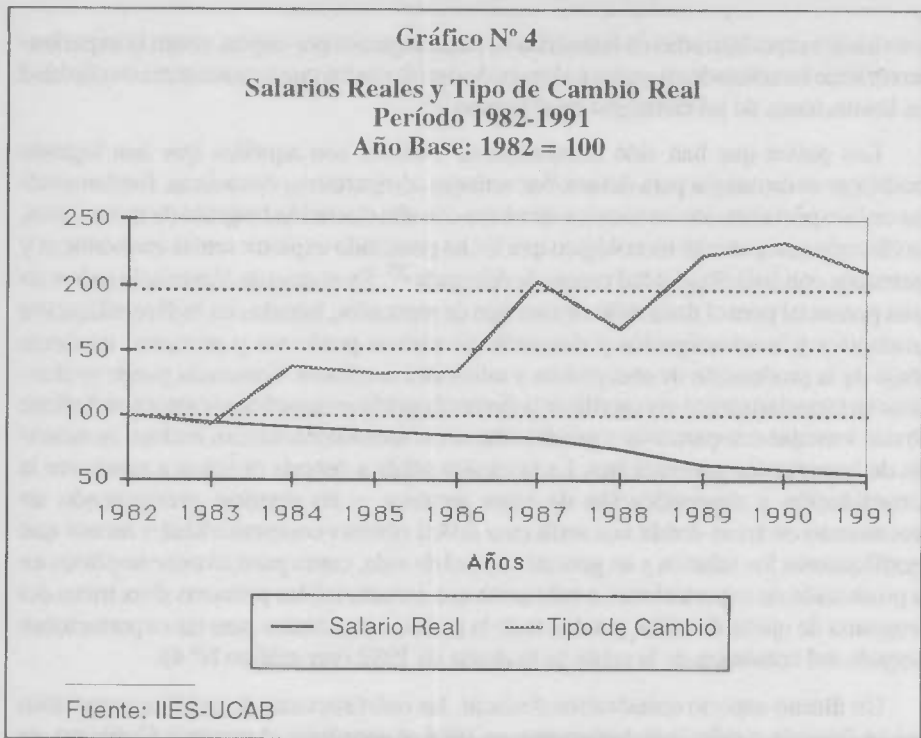
Bajo estas circunstancias la orientación de recursos hacia la industria petrolera y los sectores conexos, así como a la infraestructura de apoyo puede adquirir un carácter estratégico para el mantenimiento de un ritmo de crecimiento que apunta justamente en

²⁴ Ver Yotopoulos, 1990.

²⁵ Ver Yotopoulos, 1990.

²⁶ La función de la inversión pública como un instrumento de política económica en situaciones de extendida incertidumbre es considerada en: Aizenman, 1992.

²⁷ La conexión entre la inversión pública y la privada en países pequeños y abiertos, así como el examen de la significación de los efectos desplazamientos del sector público sobre el sector privado son evaluados y analizados en: Greene y Villanueva, 1991 y De Gregorio, 1992.



la dirección compatible con nuestras ventajas comparativas. Así podría reducirse la fricción entre la política de estabilización y de ajuste estructural, en momentos en que las señales positivas son vitales para la constitución de expectativas optimistas asociadas al devenir futuro de la economía Venezolana.

Bibliografía

- Aizenman, J. (1992). "Trade Reforms, Credibility, and Development". *Journal of Development Economics*, Vol. 39:163-189.
- Amadeo, E. y. Banuri, T. (1991). "Política Económica y Manejo del Conflicto". *El Trimestre Económico*, Vol.57 (225): 241-273.
- Balassa, B. (1989). *Comparative Advantage, Trade Policy and Economic Development*. Harvester Wheatsheaf, New York / London.
- Banco Mundial (1988). *Informe Sobre el Desarrollo Mundial*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Bradford, C. (1991). "Opciones para la Reactivación Latinoamericana en los Años Noventa". *Revista de la Cepal*, No. 44.
- Bruno, M. (1988). "Opening Up: Liberalization with Stabilization". En R. Dornbusch y L. Helmers, eds. *The Open Economy*: 223-247. Series in Economics and Development, World Bank, New York
- Córdoba, J. (1991). "Diez Lecciones de la Reforma Económica en México". *Nexos*, No. 158: 31-48.
- Comisión Económica Para América Latina y El Caribe (1991). *Panorama Social de América Latina*. Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- De Gregorio, J. (1992). "Economic Growth in Latin America". *Journal of Development Economics*, No. 39: 59-84.
- Edwards, S. (1991). "Reformas Estructurales y Apertura en los Países en Desarrollo: el Problema de la Secuencia y la Velocidad": 318-347.
- Edwards, S. (1992). "Trade Orientation, Distortion and Growth in Developing Countries". *Journal of Development Economics*, No.39: 31-58.
- Greene, J. y. Villanueva, D. "Private Investment in Developing Countries: An empirical analysis". *IMF Staff Papers*.
- Heymann, D. N., F. y Warnes, I. (1991). "Conflicto Distributivo y Déficit Fiscal: Algunos Juegos Inflacionarios". *El Trimestre Económico*, Vol.58 (229): 101-138.
- Krueger, A. (1988). *Resolving The Debt Crisis and Restoring Developing Countries Creditworthiness*. Carnegie-Rochester Public Policy Series.
- Ramos, J. y. Eyzaguirre, N. (1991). "Restauración y Conservación de los Equilibrios Macroeconómicos Básicos". *El Trimestre Económico*, Vol.58 (229): 3-46.

- Solimano, A. (1989). "La Inflación y los Costos de Estabilizar: Aspectos Conceptuales, Casos Históricos y Experiencias Recientes". *El Trimestre Económico*, Vol. 56 (224): 765-797.
- Tanzi, V. y. Chu Ke-young. (1989). *Una Política Fiscal Orientada Hacia el Crecimiento Económico Estable y Equitativo de América Latina*. Fondo Monetario Internacional, Seminario Sobre Problemas de Desarrollo de América Latina, Santa Fe, Argentina, 14 al 16 de Junio.
- Yotopoulos, P. (1990). "Políticas de Tipo de Cambio Real para el Desarrollo Económico". *Comercio Exterior*, Vol.40 (No.11): 1064-1073.
- Zambrano Sequín, L. (1991). "Determinantes del Tipo de Cambio Real en Venezuela". *Temas de Coyuntura*, (25): 1-83.
- Zambrano Sequín, L. (1992). *Perspectivas Macroeconómicas de Venezuela*. Documento presentado en el Taller sobre Comercio y Medio Ambiente: Escenarios Posibles, Caracas, Julio de 1992. (en prensa)