

## **Medidas para la emergencia**

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Viernes 17 de julio de 1998

En una presentación que hice en la conferencia sobre Venezuela que recientemente organizó *The Economist* en Caracas, tuve la oportunidad de resumir las sugerencias que he venido planteando durante las últimas semanas para el manejo de la emergencia que vivimos. Entonces decía que no hay soluciones mágicas, entre otras razones, porque además de la severidad del shock externo producido por el desplome de los precios de los hidrocarburos, la capacidad de respuesta de nuestra economía a aquel revés se ha limitado notablemente, producto de las imprevisiones del pasado y del notable retraso de las reformas estructurales fundamentales.

No obstante, hay que implementar una serie de medidas que por lo menos mitiguen la severidad de la emergencia, evitando el colapso. Es como si tuviéramos que tratar a un paciente enfermo al que se le ha presentado una profusa hemorragia. Si bien es necesario aplicarle un tratamiento para sanar la enfermedad que éste padece, lo urgente es afrontar en forma decidida la emergencia causada por la pérdida de sangre.

La reducción del precio promedio de exportación de los hidrocarburos, que puede acercarse a los cinco dólares en comparación al nivel de 1997, y la contracción de los volúmenes de producción y exportación, producirán una caída de ingresos superior a los seis millardos de dólares, lo cual equivale a decir que venderemos un tercio menos que en el año precedente. Como era de esperar, las reacciones ante esa crítica situación fueron inmediatas. El deterioro de las expectativas cambiarias, los temores de moratoria, y la duda acerca de la capacidad del gobierno de manejar la crisis fiscal, han sido algunas de esas reacciones. En otras palabras, se ha presentado un cuadro de incertidumbre y desconfianza generalizado, que hay que atacar.

### **Acciones a tomar**

Si la crisis es de confianza, lo que hay que hacer es tratar de restablecer la misma, o de evitar que los temores y el escepticismo se desborden; hay que impedir el estallido de la bomba que tenemos ante nosotros. En consecuencia, se hace crítica la implantación de una estrategia informativa eficiente y permanente, a través de la cual se informe que no estamos al borde del colapso, que contamos con recursos para manejar la emergencia y que se están tomando las acciones debidas con decisión y responsabilidad.

Entre las acciones que hemos venido sugiriendo se pueden mencionar las siguientes:

- Informar que, si bien las reservas internacionales se han contraído, a comienzos del mes de julio éstas superaban los 15.000 millones de dólares, y

que, si en lo que resta de año se siguen contrayendo a un ritmo similar al reciente, a fines de diciembre las mismas se ubicarían en niveles superiores a los 11.000 millones. Esas serían todavía unas reservas que darían capacidad de maniobra.

- La caída de los ingresos obliga a contraer préstamos en el exterior, por lo que hay que negociar con los organismos multilaterales la obtención de nuevos créditos. La concreción de esos empréstitos ayudará a crear confianza, ya que además de los recursos adicionales que se obtendrán, las condiciones bajo las cuales serán otorgados obligará a Venezuela a implantar una serie de medidas que ayudarán a manejar la crisis. En este sentido conviene llegar rápidamente a un acuerdo *stand by* con el Fondo Monetario Internacional, en vez de un simple acuerdo sombra como el que se anunció semanas atrás.
- A los fines de eliminar las dudas sobre la posible moratoria, sugerimos que se depositen los fondos requeridos para el servicio de la deuda externa de los próximos meses en una cuenta bloqueada en un organismo internacional, fondos que seguirían siendo registrados como activos de reserva hasta que sean utilizados. Con ello se despejaría cualquier duda sobre aquel posible incumplimiento, se recuperaría el valor de mercado de nuestra deuda, y se mejorarían las condiciones bajo las cuales podríamos colocar nuevos bonos en los mercados internacionales.
- Hay que evitar a toda costa una maxidevaluación con fines fiscalistas, pues la misma no contribuiría mayormente a cerrar la brecha fiscal, pero sí a agravar los desequilibrios existentes. Si bien esta medida generaría ingresos adicionales al fisco, también incrementaría notablemente los gastos, no sólo los externos, sino también los locales. El ajuste de precios y las tasas de interés aún más altas que esta medida produciría, elevaría el servicio de la deuda interna y aumentaría la necesidad de gasto nominal para mantener el gasto real. Por ello, el ingreso adicional neto sería marginal.
- Conviene acelerar el ritmo de ajuste progresivo del tipo de cambio nominal. Ello, además de estar en línea con las mayores presiones de demanda de divisas, contribuiría a reducir el margen de sobrevaluación del bolívar comercial, actuándose así sobre uno de los factores generadores de expectativas cambiarias negativas.

Estas y otras medidas contribuirían notablemente a la generación de confianza, condición de base para el manejo de la emergencia. Sin embargo, no puede olvidarse que en forma paralela es necesario avanzar con la mayor celeridad, en las necesarias e impostergables reformas estructurales.

