

La necesidad de un nuevo sistema cambiario en Venezuela

Pedro A. Palma

Cristina Rodríguez

MetroEconómica

Informe Mensual

Sección Especial, Volumen II, Número 8

Agosto de 1983

LA NECESIDAD DE UN NUEVO SISTEMA CAMBIARIO EN VENEZUELA

Agosto, 1983

Uno de los tópicos a los que se ha hecho referencia más frecuente durante las últimas semanas en materia económica es el de la necesidad de modificar el sistema cambiario actualmente vigente, que fuera implantado a fines de febrero a raíz de la decisión de el establecimiento de un control de cambios con tipos de cambios diferenciales. En este sentido, se aduce que el actual sistema cambiario es insostenible y que, consecuentemente, su modificación es de inminente necesidad a la vez que impostergable, ya que cuanto más se posponga la decisión de su corrección, tanto más severa va a tener que ser ésta.

En las líneas que siguen trataremos de analizar porqué el sistema cambiario actualmente vigentes es insostenible y por lo tanto de carácter transitorio; y cuáles serían algunas de las alternativas que pudieran implantarse, analizando los beneficios e inconvenientes que cada una de estas proposiciones tendría sobre la economía venezolana.

1. La Insostenibilidad del Actual Sistema Cambiario.

La merma en los ingresos petroleros, combinada con la restricción severa y abrupta en las posibilidades de contratación de nuevos empréstitos con la banca internacional, provocaron una considerable baja en los ingresos de divisas del Banco Central de Venezuela con relación al pasado reciente, circunstancia que combinada con la fuga masiva de capitales durante todo el año de 1982 y los primeros meses del presente año, hicieron que las autoridades económicas decidieran implantar un sistema de control de cambios tendiente a revertir el proceso de contracción acelerada de las reservas internacionales del país.

En tal sentido, como es conocido, se estableció a fines de febrero pasado un sistema de control cambiario con tipos de cambios diferenciales, según el cual se dejó el tipo de cambio de Bs./\$ 4,30 para una amplia gama de importaciones consideradas como esenciales, tanto del sector privado como del público, así como para la cancelación de las obligaciones externas del sector gubernamental y la deuda externa neta del sector privado; igualmente, se incluyeron dentro de esta lista preferencial los gastos de becarios en el exterior y otros gastos del gobierno. Por otra parte, se estableció un tipo de cambio de Bs./\$ 6,00 para las importaciones no consideradas como esenciales pero que no estuviesen prohibidas explícitamente o reservadas al Estado, dejándose el establecimiento de un tipo de cambio libre para las importaciones restantes así como para las remesas de capital, gastos de turismo, y remesas familiares en el exterior. Igualmente, se fijó un tipo de cambio de Bs./\$ 4,2925 para las operaciones de compra venta de los dólares petroleros.

Este sistema cambiario, establecido con carácter transitorio y que continúa hoy día vigente, se considera insostenible por: a) su carácter deficitario, produciéndose un exceso de demanda de divisas, que ante una oferta rígida, ejerce presiones crecientes desestabilizadoras en el mercado cambiario; b) por subsidiar cambiariamente gran parte de las importaciones, limitando consecuentemente las posibilidades de la producción doméstica y sustitución de importaciones; c) por las distorsiones que origina en los patrones de producción e inversión; y d) porque estimula la especulación al mantener un margen excesivamente elevado entre las tasas del mercado controlado (Bs./\$ 4,30 y Bs./\$ 6,00), la del mercado "libre oficial" (Bs. 9,95), y la del mercado libre, la cual ha alcanzado incluso niveles cercanos a Bs./\$ 17,00.

En efecto, según estimados del Banco Central de Venezuela, se prevé para el presente año una pérdida de activos internacionales del instituto emisor en torno a \$ 4.500 millones, lo cual llevaría a que las reservas internacionales bajaran de \$ 10.039 millones al cierre de diciembre de 1982 a \$ 5.532 millones para fines del año en curso, y a un nivel de las reservas operativas del instituto para fines de año de \$ 133 millones, lo cual cubriría escasamente 4 días de importaciones. Los resultados anteriores provienen de estimarse ingresos por \$ 18.266 millones y egresos por \$ 22.780 millones; estos últimos estarían conformados por \$ 15.038 millones (66%) en transacciones al cambio de Bs./\$ 4,30, \$ 4.043 millones (18%) en transacción al cambio de Bs./\$ 6,00, y \$ 3.699 millones (16%) en transacciones al cambio del mercado libre. Las cifras antes mencionadas, aún cuando hoy día lucen exageradas debido a la mejora que muestra el mercado petrolero y el descenso que han presentado las importaciones, reflejan sin embargo una situación de desbalance que evidentemente produciría una fuerte presión sobre el mercado cambiario, y por ende en la cotización del bolívar en el mercado libre que es el mercado residual; produciéndose un margen excesivamente amplio entre las tasas controladas y las tasas del mercado libre lo cual lleva a todo tipo de especulaciones.

El instituto emisor ha previsto para el año en curso importaciones por \$ 8.500 millones, de éstas el 51% se encuentran estimadas al tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 4,30. El subsidiar cambiariamente un porcentaje tan elevado de compras externas, limita fuertemente: a) la posible reorientación del gasto interno de producción foránea a producción doméstica; b) el estímulo que se deriva de las nuevas ventajas cambiarias para esta última; y c) las posibilidades de sustitución de importaciones. Más aún, en el presente la economía nacional no recibe el incentivo que se deriva de las compras de dos sectores poderosos, el Gobierno Nacional y las empresas petroleras, ya que al estar ambos en capacidad de adquirir dinero para importaciones a la tasa preferencial se sienten poco inclinadas a efectuar compras locales, pues les resulta más ventajoso recurrir a importaciones, máximo cuando la ley de salvaguarda del patrimonio público los obliga a comprar al menor precio disponible.

Por su parte, el esquema vigente tiende a producir una distribución perversa de los recursos productivos al desincentivar la producción e inversión de aquellas industrias que normalmente se desean motivar, y cuya importación está protegida a la tasa preferencial de Bs./\$ 4,30 y, al contrario, favorece sectores que normalmente desearían ser desestimulados.

No obstante que voceros del Ejecutivo han presentado cifras de balanza de pagos más optimistas a las anteriormente señaladas, estimando una pérdida sustancialmente menor de reservas internacionales del B.C.V. y por ende de las reservas operativas del mismo, continúa presentándose una situación deficitaria de importancia, en torno a los \$ 1.800 millones^{1/}, tal como lo muestra el cuadro que se presenta a continuación, por lo que las reservas operativas para fines de ese año se situarían en torno a los \$2.800 millones, lo cual cubriría el equivalente a dos meses de importaciones.

MOVIMIENTO CAMBIARIO B.C.V.
1983
(miles de millones de dólares)

	Estimado del B.C.V. (*)	Estimado del Ministerio de Hacienda (**)
<u>Ingresos</u>	<u>18,3</u>	<u>19,5</u>
Petróleo	13,3	14,2
Otras Empresas del Estado	0,7	0,7
F.I.V.	1,4	1,5
Intereses B.C.V. y otros	0,5	0,7
Otros	2,4	2,4
<u>Egresos</u>	<u>22,8</u>	<u>21,3</u>
Importaciones: PDVSA	1,5	1,9
Otras	7,0	8,8
Viajeros	1,7	1,4
Salidas de capitales	1,5	1,4
Servicio Deuda Pública	4,3	4,2
Servicio Deuda Privada	3,2	1,8
Otros (1)	3,6	1,8
Variación de Reservas (Ingresos - Egresos)	- 4,5	- 1,8

(1) Incluye: Gastos Gobierno, Renta de la inversión extranjera, transferencias unilaterales, y Otros Servicios.

(*) Al 28-6-83.

(**) Al 22-7-83

^{1/} Aún cuando se considera un refinanciamiento de la cuantiosa deuda pública externa que vence durante el presente año.

Si bien la cifra de \$2.800 millones antes señalada, es significativamente mejor a la del Banco Central, continúa siendo motivo de profunda preocupación el limitado nivel que alcanzarían las reservas operativas del instituto emisor para fines de año, habida cuenta que: a) aún no se han concretado las negociaciones en materia de refinanciamiento de la deuda externa del sector público; b) no se ha concretado el esquema a seguirse con la deuda externa privada; c) el rápido agotamiento de inventarios del presente año se hará sentir durante el próximo año; d) la necesidad que se planteará de recurrir al Fondo Monetario Internacional en situación aún más desventajosa y desesperada a la presente, nos obligaría a aceptar condiciones más severas; y, e) se reduciría grandemente la capacidad de maniobra del Banco Central, el cual podría verse imposibilitado de intervenir en el mercado cambiario libre con el fin de impedir distorsiones indeseables en la tasa de cambio imperante en el mismo.

El esquema cambiario vigente se ha manejado en circunstancias donde: 1) la inexistencia de un mercado fluido de divisas ha producido efectos distorsionantes sobre el mercado libre y consecuentemente sobre la tasa de cambio de ese mercado, y 2) el descenso de las reservas operativas del instituto emisor a principios del año y el bajo nivel que alcanzaron las mismas, ha dificultado las posibilidades de maniobra del BCV, circunstancia que se ha visto agravada por la ausencia de oferentes privados ante expectativas de que la situación presente continuará deteriorándose, y por las desaveniencias conceptuales y operativas entre el instituto emisor y el Ministerio de Hacienda. De esta forma, ha persistido hasta nuestros días una irregularidad total en las operaciones cambiarias del país, a pesar de que el problema de inoperatividad administrativa de la oficina de Regimen de Cambios Diferenciales (RECADI), que se observara durante los primeros meses de vigencia del sistema, ha disminuído a partir del mes de mayo pasado, cuando se comenzó a observar un proceso de paulatina normalización en el otorgamiento de permisos de importación a los distintos tipos de cambio.

En efecto, cuando los importadores que han obtenido las asignaciones de RECADI acuden a los bancos a adquirir los dólares respectivos, ven frustrados sus intentos debido a que el Banco Central, administrador de las divisas, no ha suministrado en forma regular a los bancos comerciales los dólares en la cantidad suficiente para atender estas demandas. Esto se debe, en gran parte, a que el Banco Central dispone de un monto relativamente escaso de divisas para poder atender la totalidad de la demanda que de las mismas se hace, demanda que se encuentra altamente estimulada ante las amplias posibilidades de obtener asignaciones de dólares al tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 4,30 y, en el peor de los casos, a Bs./\$ 6,00.

Lo anterior ha llevado al organismo emisor a formular reiteradas críticas a RECADI, aduciendo que este último está otorgando los permisos de importación en forma muy laxa a pesar de la situación de estrechez cambia-

ria; consecuentemente, el BCV ha decidido restringir en forma severa la venta de dólares a los bancos comerciales, hecho que ha entrabado substancialmente las operaciones cambiarias del país.

Un Sistema Cambiario Alternativo.

Lo anteriormente dicho lleva a pensar que si bien el sistema actual ha logrado amortiguar el impacto inflacionario producto del nuevo esquema cambiario, desincentivar las importaciones por efecto de los nuevos tipos de cambio y trabas administrativas resultantes del nuevo esquema, y estimular exportaciones de aquellos sectores con capacidad inmediata de respuesta, como ha sido el caso del siderúrgico, es necesario proceder a su modificación, sustituyéndolo por otro que permita establecer cierto equilibrio entre las fuerzas de oferta y demanda en el mercado de divisas, condición indispensable para poder lograr una estabilidad cambiaria en el país.

En tal sentido se han propuesto alternativas diversas. A continuación analizaremos tres de ellas:

Alternativa (A)

Uno de estos esquemas propone mantener dos tipos de cambios, uno fijo o comercial que podría estar entre Bs./\$ 7,00 y Bs./\$ 8,00 y otro flexible, intervenido por el BCV, de forma de mantener sus oscilaciones entre ciertos parámetros. En el mercado donde privara la primera tasa estarían incluidas las transacciones comerciales y servicios conexos, mientras que en el otro mercado se incluirían transacciones financieras, viajeros y remesas al exterior. Este esquema presupone la renegociación de la deuda externa del sector público, así como un plan aceptable para el servicio de la deuda externa neta del sector privado contraída antes del 18 de febrero del año en curso.

Los proponentes de esta alternativa argumentan que:

1) Debe evitarse que las tasas de cambio en estos dos mercados difieran muy marcadamente, para evitar los efectos especulativos a que ello conduce; por ésto, el Banco Central debería mantener un grado de intervención activo y permanente y debería contar con un fondo de reservas operativas para el manejo del mercado, con lo que se impedirían dislocamientos y deterioros abruptos que influirían negativamente en el establecimiento del tipo de cambio comercial. La importancia que reviste el mantener un fondo operativo para intervención lleva a los seguidores de esta alternativa a considerar la necesidad de efectuar ajustes inmediatos en el esquema cambiario vigente, de forma de evitar que continúen las pérdidas de recursos financieros que harían la situación más crítica. Asimismo, la elección de la tasa de cambio del mercado controlado es de gran importancia, pues la misma debería ser sostenible, lo

cual sólo se logra si la demanda de divisas se equipara con la rígida oferta. Por ello se ha pensado en una tasa comercial de equilibrio que podría ser algo mayor a la que vendría dada por el poder adquisitivo externo del bolívar, que en el caso venezolano se sitúa en torno a Bs./\$ 6,00.

2) Igualmente se argumenta que el esquema propuesto daría un estímulo importante a la producción doméstica sustitutiva de importaciones y con posibilidades de exportación, lo cual aliviaría el problema del desempleo. Por su parte la economía nacional recibiría el incentivo que se deriva de las compras locales del Sector Gubernamental y Petrolero.

3) No produce distorsiones en cuanto a la asignación de recursos hacia actividades innecesarias.

4) Produciría un monto importante de ingresos fiscales, parte de los cuales deberían ser utilizados para subsidiar aquellos rubros básicos de la cesta familiar que se vieran afectados por los resultados de la devaluación, de forma de limitar la incidencia adversa de las medidas en cuestión sobre el salario real de los trabajadores.

Un Esquema Alternativo (B)

Otro esquema que se ha propuesto es el de, al igual que el anterior, mantener un estricto control de cambios para las operaciones de compra-venta de divisas con fines no prioritarios (remesas de capital y familiares, así como gastos turísticos), y paralelamente tender a la unificación cambiaria de la paridad comercial para exportación e importaciones de mercancías y servicios conexos, pero en forma gradual.

A diferencia del esquema anterior, éste propone la mantención de el tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 4,30, pero sólo para un grupo muy reducido de productos que tuvieran una alta incidencia en la dieta popular, o que fuesen insumos básicos con un alto efecto sobre los costos de producción. Sólo estos productos, que no deberían ser más de 20, así como el pago del servicio de la deuda privada neta que hubiese sido contraída con anterioridad al 18 de febrero pasado, seguirían beneficiados por este tipo de cambio preferencial por un tiempo limitado (quizás no mayor de un año ó 18 meses), debiéndose reducir en forma paulatina los artículos beneficiados hasta su total eliminación al cabo del período de ajuste previsto. El BCV debería establecer, de acuerdo a su disponibilidad de divisas, cuotas bastantes rígidas que determinaran la oferta limitada de dólares con fines comerciales, y fijaría un precio de venta de dichas divisas. En caso de que la demanda de dólares con estos fines superase la prefijada oferta, el BCV debería ir ajustando hacia arriba el precio de dichos dólares en las ulteriores cuotas ofrecidas, con el fin de desestimular su demanda hasta que finalmente se lograra un equilibrio entre las dos fuerzas del merca-

do. Alcanzado ésto se sabría cuál sería la paridad estable del bolívar con el dólar con fines comerciales.

Al igual que en el esquema anteriormente descrito, el BCV debería planificar en una forma muy precisa y coherente, y de acuerdo a la escasa disponibilidad de divisas que tuviera, su intervención en el mercado paralelo, que aparecería automáticamente debido a los estrictos controles que se impondrían a las transacciones de compra-venta de divisas para remesas familiares y de capital así como para turismo; de esta forma se impediría un dislocamiento en ese tipo de cambio, lo cual podría generar una serie de expectativas cambiarias negativas, que a su vez se reflejarían en el mercado comercial, y consecuentemente, en su tipo de cambio.

Diferencias básicas -Ventajas y desventajas-
Preguntas y respuestas.

Los esquemas planteados muestran aspectos coincidentes aunque presentan asimismo diferencias no sólo de forma, sino también en cuanto a la velocidad de los ajustes, prioridades respecto a variables de política económica, tales como: inflación y precios, en contraposición a estímulo al sector industrial, política de sustitución de importaciones y generación de empleo.

Entre los principales puntos de coincidencia destacan las circunstancias de que ambas alternativas abogan por la segmentación del mercado cambiario, entre: a) transacciones comerciales y servicios conexos, y b) transacciones financieras, viajeros y remesas; lo cual implica la continuación de un sistema de control cambiario. Igualmente, ambas alternativas proponen la conveniencia de tender hacia una unificación cambiaria para las operaciones de carácter comercial, es decir para aquellas relacionadas con las importaciones y exportaciones de mercancías y servicios conexos a las mismas, tales como fletes, seguros, etc.

En otras palabras, las diferentes alternativas propuestas plantean la necesidad de lograr un tipo de cambio único para estas operaciones de tipo comercial, permitiéndose la existencia de un mercado paralelo donde se transarían la mayoría de las divisas a ser utilizadas con fines distintos a las actividades comerciales; en éste el tipo de cambio de bolívar con el dólar sería flexible y los principales oferentes serían miembros del sector privado, a pesar de que el Banco Central debería mantener un grado de intervención activo y permanente, de acuerdo a un plan muy bien establecido y a las disponibilidades de divisas de ese instituto, con el fin de impedir dislocamientos en el tipo de cambio libre, ya que su abrupto deterioro influiría negativamente en el establecimiento del tipo de cambio comercial.

La importancia de un mercado cambiario segmentado, especialmente

en las actuales circunstancias, radica en el hecho de que en ausencia de elementos perturbadores en la cuenta de capitales, la tasa de cambio de equilibrio para la cuenta corriente balancearía asimismo la balanza de pagos totales. En la actualidad, sin embargo, los movimientos de capitales constituyen un elemento altamente perturbador, y el tipo de cambio que regularizaría la balanza de pagos en su totalidad, difiere sustancialmente de la tasa de cambio de equilibrio de la cuenta corriente.

Por lo antes dicho, de fijarse una tasa única para todas las transacciones, es decir, tanto para las comerciales como para las financieras, la misma presentaría una devaluación significativamente superior a la necesaria para lograr el equilibrio de la cuenta corriente, lo cual produciría una serie de efectos adversos muy importantes sobre los precios y sobre la economía en general, pudiéndose generar un círculo vicioso de devaluación-inflación-devaluación- debido: a) a los aumentos innecesarios, en los costos de las importaciones de bienes y servicios; b) al efecto succionador que a una tasa significativamente sobredevaluada tiende a producir el mercado de exportación sobre la producción destinada a satisfacer demanda interna, con el consiguiente problema de desabastecimiento local^{2/}; y c) por posibles presiones de los trabajadores por nuevos aumentos de sueldos y salarios con el objeto de compensar el deterioro de sus salarios reales.

Asimismo, ambos esquemas proponen algún mecanismo factible de ajuste para la deuda privada externa neta anterior al 18 de febrero, punto al cual nos referiremos con mayor detalle posteriormente.

Entre las diferencias fundamentales de ambos esquemas destacan:

- La velocidad de los ajustes correspondientes con el objeto de llegar a una unificación cambiaria de la cuenta comercial y servicios conexos. Mientras que en el esquema A el ajuste sería inmediato, es decir se eliminarían los tipos de cambios existentes de Bs./\$ 4,30 y Bs./\$ 6,00, unificándose la tasa a un nivel que pareciera podría estar en torno a Bs./\$ 7,00 y Bs./\$ 8,00, en el esquema alternativo B el ajuste sería gradual, manteniéndose una cesta básica familiar a Bs./\$ 4,30 con el objeto de limitar el efecto de la devaluación sobre los precios.

- En el esquema A se propone que el impacto de la devaluación sobre los productos más importantes que inciden sobre la cesta familiar podría limitarse vía subsidios directos al consumidor. Es decir, mientras que el impacto inflacionario de la devaluación en el caso de la alternativa A se restringe mediante subsidios directos al consumidor, en el caso de la alterna-

^{2/} Esta última consideración reviste hoy día particular importancia, porque el estímulo del nuevo tipo de cambio y control de precios vigente incitan a dirigir al mercado de exportación toda producción doméstica.

tiva B se limita mediante un subsidio cambiario a la importación. Lo cual obviamente tiene a su vez implicaciones colaterales respecto al estímulo a la producción interna de estos productos, distribución de recursos productivos y política de sustitución de importaciones.

De esta forma, los seguidores de la alternativa B argumentan que este tipo de esquema tendría la ventaja sobre el anterior de que acarrearía un impacto inflacionario menor, ya que la mantención de un limitado y reducido número de productos con alta incidencia en la dieta popular o en los costos de múltiples industrias locales a un tipo de cambio preferencial, limitaría el efecto inflacionario por vía de costos.

En otras palabras, los que abogan por este sistema aducen que su implantación acarrearía efectos menos traumáticos sobre la economía, ya que se iría logrando el tipo de cambio unificado en una forma progresiva y paulatina en un período relativamente perentorio, como ya se dijo, no mayor de 18 meses, al cabo del cual ya debería haber desaparecido totalmente el tipo de cambio preferencial de Bs/\$ 4,30, evitándose así el impacto inflacionario automático generado por el primer sistema.

Los proponentes de una unificación cambiaria inmediata para las transacciones comerciales, argumentan, a este respecto, que la diferencia tan marcada entre el tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 4,30 y la del mercado libre, produciría una tendencia a la especulación en los productos que se dejaran a esa tasa preferencial, de tal magnitud, que anularía las posibles bondades del sistema en materia de precios, es decir, la prima cambiaria en bolívares, sería tan elevada que haría muy atractiva la importación de mercancías a Bs./\$ 4,30, para luego exportarla al precio del mercado libre, con lo cual no se solucionarían los problemas de precios y abastecimientos, objetivos del sistema alternativo en cuestión. Si bien este problema estaría presente en el otro sistema estudiado, el mismo sería substancialmente menor, debido a la más baja divergencia entre las dos tasas.

- Igualmente, los seguidores del segundo esquema sostienen como solución a la limitante del mismo en cuanto a su estímulo a la producción doméstica, mecanismos compensatorios tales como el establecimiento de algunas cuotas de exportación libre, de tal forma que un determinado porcentaje o volumen de la producción local de estos productos que aún se mantuvieran beneficiados al tipo de cambio preferencial pudieran ser exportados, y que el resultado de dichas exportaciones pudiera canalizarse hacia el mercado paralelo, en vez de ser pasado al BCV al tipo de cambio comercial que éste estableciera. De forma tal que, si los productores pudieran vender los dólares generados por sus limitadas exportaciones en el mercado paralelo y, consecuentemente, a un tipo de cambio más favorable, podría contrarrestarse el efecto desestimulante a la producción de ese tipo de productos debido al tratamiento preferencial a sus exportaciones.

A este argumento, los seguidores del primer esquema responden, que aún cuando se fijaran cuotas de exportación, a) la existencia de una tasa preferencial para importar a Bs./\$ 4,30 siempre significará una competencia importante y un desestímulo para aquellas ramas de la producción que no hayan alcanzado capacidad exportadora; y b) para aquellas ramas de la producción que sí hayan alcanzado capacidad exportadora, vale decir que abastecen el mercado interno, no se justificaría un tratamiento preferencial, más aún cuando la prima cambiaria existente sería de tal magnitud, por lo ya expuesto, que aún cuando se establecieran cuotas para la exportación, la misma se efectuaría vía contrabando.

- Igualmente, bajo el segundo esquema se argumenta que si bien en ambas propuestas se incrementarían los ingresos fiscales provenientes del petróleo debido a la devaluación del bolívar petrolero, no habría necesidad de utilizar estos mayores recursos en subsidiar los precios de múltiples productos de origen externo. Esto es de gran importancia, continúan, ya que si bien en ambos sistemas el Gobierno Central percibiría una mayor cantidad de recursos provenientes de la industria petrolera, también es cierto que ninguno de ellos resuelve el grave problema del déficit existente a nivel del sector público en su conjunto, generado por las grandes pérdidas en que incurrían los entes descentralizados del sector público y las empresas del estado, déficits que, si bien en el pasado eran cubiertos a través del endeudamiento de corto plazo, en el futuro inmediato tendrá que buscarse una fuente alternativa de financiamiento, o estudiarse mecanismos para reducir en forma substancial y abrupta dicha situación deficitaria. Además, piensan que es poco probable que de aplicarse el primer esquema propuesto, los mayores ingresos fiscales pudieran ser utilizados en el otorgamiento de subsidios tendientes a impedir o neutralizar los efectos inflacionarios que una devaluación global del bolívar comercial pudiera acarrear.

Por su parte, los proponentes de la primera alternativa aducen que, la lista de productos a subsidiarse sería limitada, tan limitada como la lista de 20 productos que se consideraría dejar a Bs./\$ 4,30 en el caso de la propuesta B, lo cual no significa una erogación fiscal de una magnitud tan elevada que no pueda ser financiada, habida cuenta los cuantiosos recursos en bolívares que se obtendrían con una devaluación del bolívar petrolero a Bs./\$ 7,00, más aún en circunstancias en las cuales se considera redimensionar, reestructurar y reordenar al Gobierno Central y a las empresas descentralizadas; y en definitiva, las asignaciones correspondientes dependerían de las prioridades que se les asignen a los distintos rubros del gasto del sector público.

Finalmente, los seguidores de la segunda alternativa consideran que en un comienzo no se debe establecer un tipo de cambio fijo para las transacciones comerciales, ya que no se sabría con certeza cual debería ser esa tasa cambiaria. Argumentan, que el B.C.V. debería ajustar el precio de venta de

los dólares comerciales en forma periódica de acuerdo a la presión de la demanda, hasta que este último se equiparase con la oferta de divisas; sólo en ese momento se sabría cuál sería la tasa comercial estable 3/.

Al argumento anterior responderían los proponentes de una tasa comercial fija que:

- a) La inestabilidad cambiaria del mercado comercial, producto de los ajustes periódicos a la tasa cambiaria, entrabaría substancialmente la programación financiera de las empresas en materia de costos, beneficios y precios haciendo el sistema en general más ineficiente;
- b) Sería más conveniente establecer una tasa cónsona con el poder adquisitivo externo del bolívar y al presupuesto de divisas existente, dejándose que las fluctuaciones erráticas se absorbieran por el mercado residual (mercado paralelo), el cual deberá ser intervenido por el B.C.V., tal como se hace en todos los mercados cambiarios del mundo ante situaciones irregulares; y
- c) De observarse una persistente situación de desbalance, el esquema propuesto no obstaculiza las posibilidades de ajustes en la paridad comercial.

Una Alternativa Intermedia (C)

Una tercera posibilidad de modificación al sistema cambiario podría ser una intermedia entre las dos anteriormente planteadas. En este sentido, podría pensarse en la posibilidad de eliminar totalmente el tipo de cambio de Bs./\$ 4,30 y pasar al tipo de cambio de Bs./\$ 6,00 un reducido grupo de productos, similar al que en el segundo esquema planteado se proponía mantener al tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 4,30; es decir, algunos bienes que tuvieran una alta incidencia en la dieta popular o que fuesen insumos básicos con un elevado efecto sobre los costos de producción. El resto de las importaciones de mercancías y servicios conexos se harían a un tipo de cambio menos favorable, que podría ser establecido por el Banco Central de acuerdo al comportamiento de la demanda de divisas y la escasa oferta que el instituto emisor pudiera mantener para satisfacer las necesidades de importación.

3/ Sin embargo, la tasa del dólar petrolero no debería estar sujeta a estos ajustes, sino fijada de antemano en un nivel quizás próximo a los Bs./\$ 7,00.

Simultáneamente, se establecería un dólar petrolero a Bs./\$ 6,00, y se permitiría la operación de un mercado paralelo para las operaciones de compra-venta de dólares con fines no prioritarios, tales como remesas de capital, familiares, y gastos de turismo en el exterior.

Al igual que en la segunda alternativa planteada, bajo este esquema se tendería a la unificación cambiaria comercial en un período de tiempo relativamente corto a través de la reducción gradual del número de transacciones que pudieran realizarse al tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 6,00, hasta su total eliminación al cabo del período especificado.

Como se ve, esta tercera alternativa es intermedia a los esquemas planteados, pero en este caso se tendría un impacto inflacionario mayor que en el segundo esquema, ya que la eliminación total del tipo de cambio preferencial de Bs./\$ 4,30 generaría el encarecimiento automático de todos los productos de origen externo que bajo aquel esquema podrían todavía ser adquiridos a esa tasa cambiaria preferencial, y a su vez, mantendría el problema de una tendencia perversa en la producción e inversión de bienes y consiguientemente, en la asignación de los recursos productivos.

2. Normalización del Mercado Cambiario.

Sea cual sea el esquema que se implante en el futuro, ya sea alguno de los anteriormente propuestos o cualquier otra alternativa, es necesario que se tenga presente que dicho esquema cambiario exigirá como condición de base, la normalización del mercado cambiario.

Con ello queremos decir, que dentro de todas las limitaciones, restricciones y controles que el nuevo sistema cambiario pudiera y debiera tener, se hace indispensable que las operaciones de compra y venta de dólares locales se hagan en forma expedita y normal. Así, el importador que deseara realizar alguna importación, introdujera los recaudos y las solicitudes respectivas, y que en muy breve plazo las mismas fueran aprobadas o negadas, y se estableciera el monto de los dólares que éste pudiera adquirir con determinado fin, una vez que dicho permiso fuera concedido. Igualmente, una vez obtenido el permiso, que el mismo pueda tener acceso en forma automática a los dólares autorizados, de tal forma que su operación externa pueda realizarse con toda normalidad.

Tan sólo así podría lograrse el éxito de cualquier sistema cambiario que se implante. Mientras continúe la situación anormal del pasado inmediato, de inexistencia o inoperatividad del mercado de divisas, no podrá aspirarse a la normalización y estabilización del sistema cambiario; un ejemplo patente lo hemos visto en los meses y semanas anteriores, cuando esta irregularidad en el mercado de divisas ha llevado a una distorsión total e irracional del tipo de cambio en el mercado libre, ya que muchos de los im

portadores que tienen derecho a adquirir dólares bajo el actual sistema cambiario al tipo de cambio de Bs./\$ 4,30 o de Bs./\$ 6,00, y que incluso han logrado la aprobación por parte de RECADI para la obtención de los mismos, simplemente, al no poder adquirirlos por las vías regulares, tienen que acudir al mercado paralelo o mercado libre, para obtener dólares al precio que se cotice en el mismo con el fin de importar determinadas piezas, insumos o maquinarias que son de absoluta necesidad para el normal funcionamiento de sus actividades.

Esto último ha hecho que la demanda dentro de ese mercado se haya distorsionado en una forma incontenible, lo cual, combinado con una rigidez sustancial de la oferta debido a la escasa venta de dólares en dicho mercado por parte del Banco Central, y a la muy limitada oferta de dólares por parte del sector privado en atención a las expectativas cambiarias negativas existentes, ha hecho que el tipo de cambio en el mismo haya llegado a límites desproporcionados, como fueron las ventas de dólares que se realizaron en torno a Bs./\$ 17,00.

3. Necesidad de una política económica integral y coherente.

Independientemente de cual sea el esquema cambiario a implantarse en el futuro inmediato, es importante tener presente que el mismo no podrá ponerse en marcha en una forma aislada y desligada de la política económica global de nuestra economía. Es absolutamente imprescindible para lograr la buena marcha y la operatividad del sistema cambiario que el mismo forme parte de una política económica integral, coherente y cónsona con la situación actual de nuestra economía. Dentro de este contexto, de acuerdo a lo previamente expuesto, el desequilibrio de la balanza de pagos, gran parte consecuencia de realizar gastos superiores a la producción doméstica de bienes y servicios, debería corregirse fundamentalmente mediante una política de fomento sectorial, dirigida a aumentar la producción interna, manteniendo limitada la expansión de la demanda interna. Esta política de fomento debería estimular la producción de aquellos sectores con amplia capacidad productiva ociosa, con un bajo coeficiente de importaciones, y que, por lo tanto, podrían beneficiarse por el estímulo proveniente del nuevo tipo de cambio y por la posible reorientación del gasto interno de producción foránea a producción venezolana.

De esta forma, se hace indispensable la implantación de una política monetaria de carácter moderado y prudente, de tal forma que sólo se permita a través de la misma la creación y expansión de los medios de pago estrictamente requeridos por la actividad económica, dada la mayor presión inflacionaria de costos que se operará en nuestra economía, y de acuerdo al nivel de actividad económica existente. En otras palabras, es indispensable que la evolución de la oferta monetaria se adapte a los requerimientos de medios de pago de nuestra economía, evitándose a toda costa la expansión des

proporcionada o innecesaria de dichos medios de pago, ya que esto implicaría severas y nuevas presiones sobre el sector externo que tenderían a impedir el logro del objetivo fundamental, cual es la consecución de la unificación cambiaria de tipo comercial, a la vez que distorsionaría de forma desproporcionada e indeseable el tipo de cambio paralelo para las transacciones financieras, remesas de capital, familiar y gastos turísticos.

En efecto, como ya lo hemos mencionado y analizado en múltiples documentos anteriores, la implantación de una política monetaria ilimitadamente expansiva implicaría la disponibilidad de crédito abundante y barato (bajos intereses), lo cual desestimularía al empresario local que pudiera tener recursos en el exterior a ofrecer los mismos al mercado paralelo con el fin de obtener los bolívares que requiere para financiar sus operaciones, ya que este empresario preferiría, mientras subsistan expectativas cambiarias negativas, acudir al mercado local donde puede adquirir dinero abundante y barato.

Por otra parte, la existencia de las expectativas negativas ya mencionadas, estimularían a los venezolanos a obtener créditos en cantidades elevadas con el fin de adquirir divisas para remesarlas al exterior. En otras palabras, la implantación de una política monetaria ilimitadamente expansiva desestimularía la oferta de dólares en el mercado paralelo y estimularía su demanda, lo cual implicaría el deterioro substancial y acelerado del tipo de cambio en dicho mercado, y ello se reflejaría grandemente en forma desestabilizante sobre el mercado cambiario comercial, dificultando y entorpeciendo las posibilidades de lograr un tipo de cambio unificado dentro de dicho mercado, y a niveles consonos con la realidad económica existente.

Vinculado a los aspectos anteriores se encuentra el relativo a la política de tasas de interés. Se argumenta que las altas tasas de interés existentes impiden la reactivación del aparato productivo. Debe señalarse, que haciendo omisión de ciertos factores que actualmente podrían tener más importancia, tales como: expectativas cambiarias y expectativas sobre la nueva política económica, son las altas tasas de interés reales que hoy día prevalecen, y no las altas tasas de interés nominales, las que podrían estar incidiendo sobre la inversión. Una tasa de interés nominal alta puede ser soportable por el deudor si el mismo puede ajustar los precios de sus productos, pero no así si sus precios no pueden reflejar la nueva realidad de sus costos, como ha sucedido con el sistema de precios congelados, posteriormente sustituido por uno de precios administrados.

Durante la segunda mitad del año, en la medida en que el esquema actual de precios sea insostenible y los precios tiendan a aumentar como resultado de las nuevas medidas cambiarias, la tasa real de los préstamos deberá disminuir, estimulando la actividad productiva, pero en esta misma forma tenderá a disminuir el rendimiento real de los instrumentos de ahorro, de-

se estimulándose el mismo. Nuevamente, la contradicción aparente entre los dos objetivos de la política monetaria sobre tasas de interés, mantener el nivel del ahorro o estimular la actividad productiva, podría subsanarse mediante políticas sectoriales, que permitan mantener una tasa de interés real positiva para los instrumentos de ahorro; lo que tendría que estar encuadrado dentro de un sistema coherente de precios y de estímulos fiscales.

En este sentido, se hace indispensable que se revise la política de control de precios actualmente vigente, ya que como puede inferirse del análisis de las tres alternativas planteadas, o de cualquier otro sistema cambiario que se implantare, la búsqueda de la unificación de la tasa cambiaria comercial implicará una devaluación de nuestro signo monetario con respecto al dólar, lo cual, a su vez, conllevará el encarecimiento de todos los bienes y servicios que importemos. Consecuentemente, se hace indispensable permitir el ajuste de los precios internos para que así se transmita el encarecimiento de los productos de origen externo al precio final de los bienes y servicios que se produzcan localmente haciendo uso de insumos foráneos, o a los precios de bienes de consumo que pudieran adquirirse en el exterior. De no hacerse esto, se reducirían en forma substancial los márgenes de beneficio de las empresas, y con ello los estímulos a la actividad productiva y a la inversión internamente.

En definitiva, debe tenerse en cuenta que los sistemas de precios controlados o administrados normalmente producen una asignación ineficiente de recursos, orientándolos hacia aquellas áreas donde los controles son menos efectivos o inexistentes, normalmente los menos prioritarios, desestimulando en general la producción de los más esenciales. En este sentido, la política de precios debe efectuarse mediante ajustes escalonados, bajo el signo de sinceración de precios y de una política de precios remuneradores.

Por otra parte, si el sistema cambiario implantado implicara el incremento de la deuda privada externa en términos de bolívares contratada antes del 18 de febrero, porque ésta tuviera que cancelarse a un tipo de cambio menos favorable que el de Bs./\$ 4,30, habría que buscar un mecanismo para impedir que este aumento de los costos de los deudores los llevara a la quiebra o los pusiera en situación crítica. En tal sentido, se ha hablado de la necesidad de permitirse la transferencia al precio de este mayor costo, cosa que es viable principalmente en el caso de las deudas contraídas por importadores, bien sea con sus abastecedores o con instituciones financieras privadas del exterior. De ser ese el caso, habría que estudiar las posibilidades de transferir total o parcialmente ese mayor costo al precio, de acuerdo a la elasticidad-precio de la demanda de los productos en cuestión, ya que en el caso de aquellos productos cuya demanda es muy sensible a variaciones en el precio tan sólo podrían hacerse ajustes moderados al mismo, limitándose así la posibilidad inmediata de compensar el encarecimiento de la deuda por la vía de ajustes de precios, presentándose consiguient

temente problemas de flujo de caja a cuya solución tendrían que ayudar las autoridades monetarias.

Se estima que la deuda externa del sector privado alcanza un monto cercano a los \$8.000 millones, de esta cifra cerca de \$3.000 millones corresponde a la deuda externa privada del sector financiero y alrededor de \$5.000 millones al sector privado no financiero. Debe indicarse que de la deuda externa privada financiera, un monto cercano a \$1.000 millones corresponde a las sociedades financieras, y el remanente, \$2.000 millones, a la banca comercial. Esta última, para la fecha, ha cubierto casi totalmente su posición deudora, primero en base a \$ 665,7 millones otorgado por el B.C.V. a Bs./\$ 4,30 con el propósito de que las mismas cancelaran cartas de crédito, de manera de que pudieran estar al día en sus cuentas de corresponsalía en el exterior; así como por los dólares dados por el instituto emisor al precio del mercado libre oficial. En este sentido, siguen siendo las sociedades financieras las instituciones que continúan confrontando problemas, dado el alto volumen de endeudamiento de las mismas en moneda extranjera y el relativo bajo volumen de divisas que se les ha proporcionado. Igualmente, continúa siendo motivo de preocupación el alto volumen de la deuda privada externa no financiera no cubierta, por lo que creemos fundamental que se idée un sistema a través del cual se haga posible la cancelación de dicha deuda sin que ello implique factores traumáticos para la actividad de los deudores, a la vez que se logre mantener el crédito internacional de éstos.

Una alternativa podría ser la del establecimiento de un fondo en fideicomiso, según el cual, después de renegociar los plazos de sus deudas con sus acreedores, transformando las mismas a compromisos de mediano plazo (4 ó 5 años) y, en la medida de lo posible, con algún período de gracia, los deudores depositarían el monto de sus deudas en bolívares en dicho fondo, utilizándose para la estimación de dicho monto, un tipo de cambio próximo a la tasa comercial unificada que pudiera existir o que se previera como estable (Bs./\$ 7,00 por ejemplo), Estos recursos permanecerían depositados en dicho fondo hasta la cancelación total de la deuda, la cual sería hecha en dólares que serían adquiridos por los deudores contra los fondos depositados a un tipo de cambio preferencial, fijado en forma anticipada en el momento de realizarse el depósito inicial.

Si bien el deudor se beneficiaría al asegurarse anticipadamente un tipo de cambio preferencial e independiente de la tasa que pudiera existir en el mercado libre en el momento de realizarse el pago al acreedor, éste no recibiría interés alguno por dichos depósitos, interés que al quedar en poder del Estado significaría para este último el beneficio por otorgar aquel tipo de cambio preferencial.

El sistema anteriormente descrito es uno muy similar al recientemente implantado en México, y el que, según declaraciones oficiales dadas por el Director de RECADI, podría ponerse en práctica en Venezuela.

En cuanto a la política fiscal, se hace indispensable la implantación de una política de austeridad, ya que la merma en los ingresos del sector público debido al deterioro de la situación petrolera internacional y a las pocas posibilidades de obtener créditos externos privados, llevan a pensar en la absoluta necesidad de redimensionar el gasto del sector público, con el fin de adaptarse a los nuevos niveles de ingresos de que se dispondrá en el futuro. En consecuencia, se hace inminente la reducción y reestructuración del gasto público con el propósito de aumentar la eficiencia del mismo, el redimensionamiento de algunos proyectos de inversión, y la eliminación de los gastos de tipo superfluo o innecesarios. Por otra parte, hay que analizar la conveniencia de la implantación de una reforma fiscal, la cual, en todo caso, deberá comenzar con la solución de los graves problemas en el área de la administración y control tributario existente en Venezuela, y luego con la modificación del sistema impositivo.

Igualmente, se hace necesario implantar una política de salarios acorde con la situación económica anteriormente descrita, ya que si bien no es conveniente ni deseable que se establezca una política de indización de salarios, a través de la cual se compensen totalmente la pérdida del poder adquisitivo de los ingresos de los trabajadores debido a los mayores precios, pues ello generaría un proceso de espiral inflacionaria por aumentos alternativos de precios y salarios, también es necesario tener en cuenta la imperiosa necesidad de realizar ajustes periódicos en las remuneraciones de los trabajadores, para impedir que la reducción del salario real sea exagerada y que, consecuentemente, el grado de sacrificio exigido a la masa laboral sea desproporcionadamente alto, lo cual, por demás, sería indeseable e injusto. En este sentido, debe pensarse en la posibilidad de implantar una serie de mecanismos de ajustes salariales, no necesariamente monetarios, los cuales compensen parcialmente la pérdida del poder adquisitivo de los trabajadores, pero por la vía de mejorar sus condiciones de vida y de trabajo; por ejemplo, a través del establecimiento de comedores empresariales para los trabajadores y sus familias, o de centros de abastecimiento de productos básicos a precios subsidiados, o, incluso, la implantación de un programa conjunto con el Estado de financiamiento para la construcción y adquisición de viviendas de interés social para los trabajadores, lo cual, a su vez, podría traducirse en un importante instrumento de estímulo a la actividad de la construcción de ese tipo de unidades de vivienda.

Igualmente, es importante tener presente que dada la política económica de corte austero que deberá implantarse en el futuro inmediato en Venezuela, se hace indispensable que la misma sea de carácter selectivo, de forma que, una vez determinados los sectores económicos y las actividades a las que se les dará prioridad dentro de esa política, se traten de canalizar la mayor cantidad de los escasos recursos y medios de que se disponga hacia esas actividades económicas. Consecuentemente, se hace indispensable la determinación de esas áreas prioritarias, entre las cuales creemos que deberán incluirse, además de la actividad petrolera a la cual deberá dársele prioridad de acceso

a los recursos que ésta efectivamente requiera para mantener su capacidad productiva y de expansión, dársele importancia igualmente, a la actividad de construcción de viviendas de interés social debido de que esta actividad, además de ser altamente generadora de empleo, tiene un bajo componente importado en su proceso productivo y tiene un efecto multiplicador muy amplio sobre variadas industrias que satisfacen las necesidades de la actividad de la construcción. Por su parte, a la agricultura y la agro-industria debe dársele carácter prioritario debido a que ello podría traducirse en un ahorro substancial de divisas por la vía de la substitución de importaciones; por su parte, las industrias con alto potencial de exportación o de substitución de importaciones, así como a las industrias de la actividad de tipo turística, deberá igualmente recibir un trato preferencial. En general, deben aplicarse medidas de fomento dirigidas a aumentar la producción interna y mantener limitada la expansión del gasto interno.

Sin embargo, no debemos única y exclusivamente concentrarnos en la determinación de la política de corto plazo que nos permita enfrentar la difícil situación por la cual actualmente atraviesa el país, sino que se hace indispensable la modificación del patrón de desarrollo mismo y la elaboración de una política económica de largo plazo tendiente a lograr o conseguir los grandes objetivos determinados por ese nuevo patrón de desarrollo establecido, haciendo que todas las acciones y políticas que se implanten en el corto y mediano plazo estén subordinadas a los lineamientos de aquel nuevo esquema de desarrollo. Sólo así podremos reducir la dependencia del petróleo y, consecuentemente, eliminar la vulnerabilidad en que se encuentra nuestra economía debido a factores totalmente ajenos y fuera de nuestro control.

4. El Fondo Monetario Internacional y sus políticas de ajustes.

De acuerdo a lo anteriormente expuesto, analizaremos los planteamientos del Fondo Monetario Internacional en materia de política económica. Tomando en cuenta la situación actual del mercado petrolero y sus perspectivas inmediatas, y las pocas posibilidades de que se produzcan entradas compensatorias de capital en un futuro inmediato, el Fondo Monetario Internacional ha propuesto la adopción de una serie de políticas correctoras, con el objeto de evitar un deterioro aún mayor de nuestra balanza de pagos y de nuestras reservas internacionales. En tal sentido propone la implantación de una serie de medidas de carácter deflacionario y de apoyo al sector externo, que pueden resumirse en los siguientes aspectos:

- a) Aquellos tendientes a reducir el déficit del sector público, para lo cual es necesario:
 - Implantar una política de austeridad de gastos.
 - No aumentar los salarios del sector público.
 - Incrementar las tarifas de los servicios públicos y los precios de los productos producidos por las empresas públicas.

- Eliminar subsidios.
 - Incrementar el precio de la gasolina, eliminando así el subsidio por este concepto.
 - Incrementar los ingresos fiscales mediante cambios en las políticas impositivas.
- b) Aquéllos relacionados con el área monetaria y financiera, recomendándose:
- La implantación de una política de contención del crédito, especialmente aquél derivado de la acción del B.C.V.
 - Tasas de interés reales positivas.
- c) En materia de precios y salarios. Se recomienda:
- Liberar los precios, de forma que los mismos reflejen el aumento de costos provenientes de la devaluación y paralelamente no permitir una compensación en la pérdida del poder adquisitivo del ingreso de los trabajadores por la vía del aumento de los sueldos y salarios, los cuales deberán depender fundamentalmente de incrementos en la productividad laboral.
- d) En materia de política cambiaria y de comercio exterior se recomienda:
- Tender a la unificación cambiaria, para lo cual se propone dejar al mercado la fijación de la tasa de equilibrio.
 - Eliminación de restricciones al comercio, es decir, eliminar restricciones de tipo arancelario y de tipo cuantitativo.

Una de las críticas que comunmente se le hace a las "recetas" del F.M.I., es que la misma no distingue entre los casos en que el origen del desequilibrio externo es producto de una situación de excedente de demanda, en la que se justificaría la adopción de las medidas propuestas; de aquéllas en que los elementos fundamentales son elementos de costos; de una baja en la demanda del producto de exportación del país en cuestión; o por problemas estructurales entre sectores.

Una clara distinción entre estos casos es de gran importancia, ya que las políticas correctivas deberían ser obviamente distintas en cada situación, y en los últimos casos la solución al problema de balanza de pagos mediante la adopción de políticas deflacionarias requeriría de contracciones mucho mayores de las que serían necesarias bajo otras circunstancias.

Asímismo, debe tomarse en cuenta los efectos sobre la distribución

del ingreso de las medidas en cuestión, y el sector sobre quien recaería el peso del ajuste. El conjunto de medidas propuestas en materia de precios, salarios y eliminación de subsidios, tiende a producir un fuerte deterioro en la distribución del ingreso real.

En referencia a la política de comercio externo, el Fondo Monetario no acepta por principio acciones que puedan restringir el comercio internacional entre países. Tal práctica del Fondo tiene sus orígenes en las reuniones llevadas a efecto en Bretton Woods, cuando una gran mayoría de los países participantes mostraron gran interés en liberar las prácticas restrictivas al comercio que habían sido introducidas durante el período de la preguerra. Tal política liberatoria contribuyó a un crecimiento sin precedente del comercio internacional durante los años cincuenta y sesenta, situación que ha cambiado durante los setenta, cuando las prácticas de libre comercio se han incluido revertido. En este sentido debe tomarse en cuenta que la política de liberalización de las restricciones al comercio que exige el F.M.I., aún cuando pareciera no constituir un fin en sí misma, ésta es materia de múltiples implicaciones que afecta los precios, la asignación de los recursos productivos, la eficiencia de la industria, etc.

Una de las razones que aduce el Fondo para recomendar esta medida de liberación de importaciones es que la misma serviría como un mecanismo neutralizante a movimientos especulativos de los precios internos. En efecto, si como producto de la liberalización de precios se presentaran brotes especulativos, la eliminación de las restricciones a las compras foráneas permitiría que éstas aumentaran debido al encarecimiento de los productos nacionales, factor éste que ejercería una presión a la baja de los precios. Sin embargo, dudamos de la aplicabilidad de esta recomendación, ya que aquellas mayores importaciones requerirían de una más elevada disponibilidad de divisas y la actual escasez de dólares impediría el incremento de estas importaciones y con ello el control de aquellos movimientos especulativos de precios.

Los problemas actuales de balanza de pagos y de endeudamiento que confrontan gran parte de los países de la América Latina, hacen prácticamente inviables las recetas del Fondo. Esto se debe a las siguientes razones:

a) Porque es imposible aumentar las exportaciones mediante devaluaciones y políticas deflacionarias de demanda, cuando todos los países en forma simultánea aplican políticas de carácter restrictivo y de contracción de importaciones; cuando desmejoran los términos de intercambio de las materias primas; y cuando aumenta el proteccionismo a nivel global.

b) Porque el aumento de las tasas de interés causadas por políticas restrictivas en los países industrializados; y,

c) Porque el monto de la deuda externa contraída por los países deu

dores es de tal magnitud que excede cualquier posibilidad de ajuste por los métodos tradicionales del Fondo.

En condiciones como la anteriormente señalada no existe una política de contracción de demanda interna y de estímulo a las exportaciones, económica y socialmente viable, que en tales condiciones pueda generar excedentes en la balanza de pagos, más aún, cuando esta situación se encuentra agravada por el corte de la corriente de flujos financieros a los países con problemas. Ante esta coyuntura, es necesario encontrar nuevas fórmulas que permitan equilibrar los pagos internacionales, sin aumentar los problemas de empleo y de recesión económica; es decir, nuevas vías que permitan solucionar los desequilibrios dentro de un marco de recuperación económica, tanto para los países deudores como para los acreedores.