

VIABILIDAD DE LOS PLANES DE AJUSTE Y REFORMA ECONOMICA: EL CASO DE VENEZUELA

Pedro A. Palma y Cristina Rodríguez *

I.- INTRODUCCION

Durante las últimas décadas se han implantado en Venezuela una serie de paquetes de medidas de ajuste, tradicionalmente coincidentes con el inicio de nuevos gobiernos. Dos de estos paquetes o conjuntos de medidas, que no pueden identificarse como planes de ajuste, se realizaron al comienzo de las administraciones de Luis Herrera Campins y Jaime Lusinchi, teniendo como objetivo central la corrección de desequilibrios heredados de las administraciones previas, en las áreas fiscal, monetaria, financiera y de sector externo. En ninguno de estos casos la inflación fue uno de los problemas a solventar¹.

Sin embargo, los procesos de ajuste iniciados en 1989 y en 1996 fueron mucho más globales e integrales que los que les precedieron, pudiendo catalogarse los mismos como verdaderos planes de ajuste y de reforma. Estos se caracterizaron por incluir entre sus objetivos, además de la corrección de desequilibrios macroeconómicos, reformas de fondo en la estructura económica y el abatimiento de la inflación, siendo esto último particularmente relevante en el plan de 1996. Esta circunstancia los hizo más similares a los planes de ajuste implantados en otros países de la América Latina, algunos de los cuales han dado resultados muy positivos, y otros han concluido en rotundos fracasos o con resultados mixtos.

Esas experiencias latinoamericanas han sido aleccionadoras, permitiéndonos formular una serie de hipótesis acerca de las condiciones de base que deben darse para hacer viable un plan de ajuste, que busque no sólo la corrección de desequilibrios macroeconómicos y reformas estructurales, sino también el

* MetroEconómica, Caracas.

abatimiento de la inflación y la ulterior estabilización de los precios por un período prolongado.

Entre esas condiciones podemos citar:

1. Existencia de un liderazgo que asegure el apoyo del estamento político al plan
2. Apoyo de la población al programa de ajuste y reforma, a pesar de los sacrificios que ésta tiene que padecer, y que tan solo pueden ser mitigados parcialmente por los necesarios programas sociales
3. Elaboración e implantación de una estrategia de información a través de la cual se le explique claramente a todos los miembros de la sociedad qué se va a hacer o se está haciendo, por qué hay que hacerlo, qué consecuencias acarreará y qué resultados se obtendrán
4. Existencia de un plan económico integral, coherente, realista, creíble y dinámico, que lo haga sostenible en el tiempo, que nazca del convencimiento y del compromiso de aquellos a quienes les tocará liderarlo, y que a la vez sea apoyado por los distintos agentes económicos
5. Materialización de una serie de requisitos y condiciones básicas requeridas para que los agentes económicos actúen decididamente en el proceso. Solo a modo de ejemplo se pueden mencionar:
 - * existencia de condiciones propicias para la generación de ahorro
 - * existencia de reglas de juego claras y permanentes para la inversión
 - * convencimiento de los agentes económicos de que hay un compromiso firme de los líderes con el plan
 - * demostración reiterada y permanente en la ejecución del plan.

En las líneas que siguen analizaremos las experiencias de los dos últimos planes aplicados en Venezuela en el contexto de las hipótesis formuladas. Esto lo haremos a los fines de determinar su viabilidad y establecer los errores que se cometieron, o se están cometiendo, y las acciones correctivas correspondientes. Este análisis vendrá precedido de una breve descripción de la realidad económica venezolana durante las últimas décadas, la cual permitirá al lector entender mejor el análisis central que nos ocupa.

II.- LA ECONOMIA VENEZOLANA EN RETROSPECTIVA

La historia económica reciente de Venezuela ha estado íntimamente ligada a la actividad petrolera. En efecto, los volúmenes de producción y exportación de petróleo, sus precios internacionales, los incrementos de la participación fiscal del negocio petrolero, y la forma como se han canalizado estos recursos al resto de la economía a través del gasto público, han determinado etapas muy definidas de la realidad económica venezolana durante las últimas décadas. Sin embargo, independientemente de la enorme importancia del sector petrolero, las deficiencias y contradicciones en el manejo de las políticas macroeconómicas han afectado en forma determinante la dinámica de estos años. Uno de esos efectos negativos ha sido el desestímulo al ahorro doméstico y su utilización deficiente en el financiamiento de la inversión interna.

Ninguna economía puede mantener un crecimiento sostenible si no hay la inversión que asegure la formación de capital, que a su vez permita la producción futura de más bienes y servicios. Por su parte, para que esta inversión se concrete se requiere de un financiamiento, el cual debe provenir fundamentalmente del esfuerzo de ahorro interno que realice la comunidad, ya que no se puede concurrir indefinidamente a la utilización del ahorro externo.

El análisis de las cifras muestra que durante las últimas décadas en Venezuela se ha producido una importante caída de la relación inversión / producto y del coeficiente de ahorro interno. No obstante, también se evidencia que esa economía ha sido capaz de generar un volumen de ahorro que habría podido financiar mayores niveles de inversión.² La reiterada ausencia de condiciones e incentivos para invertir internamente y las múltiples motivaciones a la colocación de los excedentes financieros en el exterior, han generado una fuga masiva de recursos que de otra forma se habrían podido utilizar en forma más eficiente en el proceso de desarrollo de esa economía.

Antes de que se produjera el incremento de los precios de los hidrocarburos de mediados de los años setenta, Venezuela disfrutó de un crecimiento económico muy satisfactorio, sustentado en la generación de altas tasas de ahorro interno y de inversión. Así, en el decenio de los sesenta la relación de ahorro bruto interno a producto se mantuvo en promedio en torno al 31%, y el coeficiente

de inversión estuvo cercano al 20%; estas relaciones eran comparables con las más altas del mundo y superiores a las correspondientes para América Latina. Esta etapa de crecimiento sostenido entra en un proceso de ruptura cuando, al aumentar violentamente los precios del petróleo, se potenciaron los efectos positivos y negativos de la condición venezolana de país petrolero.

Durante la década de los setenta y principios de los ochenta se produjo un flujo de ingresos petroleros sin precedentes para la economía venezolana. La serie de acontecimientos que generaron la crisis energética de mediados de los años 70 hizo que el precio promedio de exportación de los hidrocarburos venezolanos pasara de alrededor \$ 3 por barril en 1972 a \$ 11 dólares en 1974, manteniéndose éste en torno a los \$ 13 hasta finales de esa década; posteriormente, en 1980, los precios superaron los 30 US\$/b. Como consecuencia, durante el período 1973 - 1982 los ingresos por exportaciones petroleras superaron los US\$ 117.000 millones, monto 5 veces superior al ingreso promedio que por igual concepto se percibió en la década de los años 60. Paralelamente, dado que el Estado es el principal beneficiario del negocio petrolero, los ingresos fiscales mostraron en ese lapso un incremento de iguales proporciones al de las exportaciones de hidrocarburos.

Ello llevó a la implantación de un ambicioso programa de inversión pública el cual también impulsó a la privada. De esta forma, durante el quinquenio 1974-78 la inversión creció a una tasa promedio anual cercana al 28%, representó el 36% de la demanda interna y constituyó la principal causa de su expansión. Durante ese lapso el coeficiente promedio de ahorro superó el 36%, alcanzando en 1974 su valor histórico más elevado al acercarse al 46%.

Sin embargo, si bien los gastos de inversión aumentaron fuertemente en los primeros años de esta etapa, el coeficiente de formación de capital se mantuvo en torno al 30% durante los años 1974-76, es decir en una magnitud similar a la de los años precedentes y fue posteriormente, durante los años 1977 y 1978, cuando se produjeron los mayores niveles de inversión, tanto en magnitudes absolutas como relativas. Así, en 1977 el coeficiente de inversión se ubicó en 41,5% y en 1978 en 42,8%, su nivel histórico más elevado. Como resultado de esta situación, y porque el elevado coeficiente de ahorro interno logrado durante

los primeros años empezaba a descender, se requirió de financiamiento externo, por lo que las transacciones en cuenta corriente presentaron saldos deficitarios de \$ 3179 millones en 1977 (equivalente a 8% del PIB) y de \$ 5735 millones en 1978 (13% del PIB).

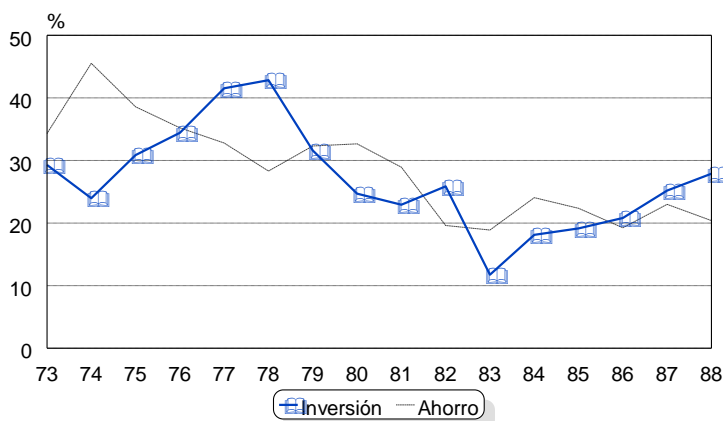
En la década que siguió se padecieron dificultades, al igual que el resto de la América Latina. En efecto, en el período 1980-1988:

- * la tasa de crecimiento anual del PIB real descendió a sólo 0,62%, hecho que determinó una grave merma del ingreso y del consumo por habitante
- * el mercado petrolero se caracterizó por una gran inestabilidad
- * se recrudecieron las presiones inflacionarias
- * ocurrieron persistentes fugas de capital
- * se desarrollaron circunstancias extremadamente adversas en relación al endeudamiento externo.

Todo ello fue determinante en el proceso de inversión y en la formación del ahorro interno; durante ese lapso el coeficiente de inversión promedió el 22% y el de ahorro el 23% del PIB, mostrando una fuerte baja en relación a la década precedente, cuando esos coeficientes fueron de 33% y 34% respectivamente.

Gráfico N° 1

Ahorro Interno e Inversión (como % del PIB)



Durante el período en referencia, el monto de las transferencias de recursos al exterior alcanzó magnitudes considerables y

convirtió al país en un exportador neto de capitales. Esta situación se produjo como consecuencia de las cuantiosas salidas de capital privado al exterior y por la transferencia de recursos vinculados a la deuda externa y a su servicio. A pesar de la contracción económica, se generó un volumen de ahorros interno muy superior al de inversión. Este excedente financiero, así como los recursos adicionales provenientes del endeudamiento externo que se produjeron hasta 1982, constituyeron la base para las fugas de capital de esos años. En este sentido, dentro de la década de los ochenta destaca el período 1980-1985 cuando el monto neto de salidas de capital privado de corto plazo al exterior alcanzó la cifra de los \$ 29.993 millones³.

Las salidas de capital privado se iniciaron en 1978, cuando se produjeron fuertes expectativas cambiarias ante una situación de sobreoferta que presentaba ese año el mercado petrolero, el enorme déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y la evidente sobrevaluación del bolívar. A pesar de que la segunda crisis petrolera que se inició en 1979 disipó las expectativas cambiarias, las fugas de capital persistieron, ahora debido a los diferenciales negativos entre las tasas de interés internas y externas, derivados del fuerte ascenso de estas últimas y de la política interna de tasas administradas, las cuales se ajustaban a las externas pero tardíamente y en cuantía insuficiente. Así, aún cuando en septiembre de 1981 el BCV decidió liberar las tasas de interés, el costo de la referida política no fue totalmente compensado por el regreso de capitales privados que se produjo con posterioridad a la liberación de las tasas de interés, ya que para fines de ese año el mercado petrolero daba ya indicios de debilidad y con ello se inició un nuevo proceso de expectativas cambiarias que continuó y se acentuó durante los meses siguientes.⁴

Con un tipo de cambio fijo y con tasas de inflación promedio de 11%, la tendencia a la apreciación real del tipo de cambio y a la sobrevaluación de la moneda fue más que evidente. Ello contribuyó al mantenimiento de altos niveles de importación de bienes y servicios y al rápido deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos, lo cual se vio reforzado por el debilitamiento de las exportaciones petroleras que se acentuó en 1982.

Todo ello, combinado con el cierre de las fuentes externas de financia-

miento luego de la crisis mexicana, generó un profundo deterioro de las expectativas cambiarias, produciéndose en consecuencia una salida masiva de capitales a lo largo de todo el año 1982 y comienzos de 1983. Ello produjo una crisis que llevó a la devaluación del bolívar y al establecimiento de un régimen de control de cambios con cambios múltiple en febrero de 1983 .

Después de aplicarse las medidas de ajuste de 1984 y gran parte de 1985 con el fin de corregir una serie de desequilibrios en el área fiscal y externa, condición indispensable para avanzar en el proceso de reestructuración de la deuda externa, se puso en marcha una política de expansión de demanda. Esta se basaba en mayor gasto público y en subsidios de distintos tipos, produciéndose una la acumulación de enormes distorsiones que se manifestaron a plenitud a fines de 1988:

- * Total desarticulación del mercado cambiario, con una tasa de cambio de mercado que superaba en más de 170% a la controlada, y con una elevada sobrevaluación del bolívar comercial
- * un saldo deficitario de la balanza de pagos de \$ 4672 millones y unos niveles muy bajos de reservas internacionales
- * un déficit del sector público que equivalía el 7,8% del PIB
- * una tasa de inflación de 29,5%, a pesar de los múltiples controles impuestos y subsidios existentes. Esto ocultaba la existencia de una inflación reprimida de relativa importancia
- * un severo proceso de desintermediación financiera causado por la presencia de tasas reales de interés profundamente negativas.

Frente a la gravedad de la situación, la nueva administración de Carlos Andrés Pérez inicia en 1989 un plan de ajuste estructural en concordancia con el FMI y el Banco Mundial, o plan ortodoxo⁵, con el objetivo de corregir los desequilibrios ya mencionados y reducir la presión inflacionaria, que aun cuando podría verse como moderada en comparación a la que padecían otros países latinoamericanos, era desproporcionadamente elevada para los estándares históricos de Venezuela. Adicionalmente, se intentaron aplicar reformas económicas de fondo.

III.- EL PROGRAMA DE AJUSTE, ESTABILIZACION Y REFORMA DE 1989 -1992

Las primeras acciones de este plan estaban orientadas a corregir las profundas distorsiones existentes, y que, en algunos casos, venían acumulándose desde hacía tiempo atrás. Así, se decidió:

- * ajustar el tipo de cambio para corregir la sobrevaluación acumulada y dismantelar el sistema de control cambiario existente
- * liberar las tasas de interés para que estas fueran buscando niveles reales positivos, y así corregir el desequilibrio del mercado financiero
- * llegar a un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de obtener financiamiento para el apuntalamiento de las reservas internacionales
- * eliminar una serie de subsidios que distorsionaban el presupuesto público
- * sincerar progresivamente las tarifas de servicios públicos y múltiples precios de bienes producidos por empresas del Estado, entre ellos el de la gasolina
- * eliminar los controles de precios, salvo algunas excepciones
implantar una serie de planes sociales (subsidios directos a las clases más desposeídas), con el fin de mitigar los efectos adversos sobre la población
- * implantar medidas de disciplina monetaria y fiscal que buscaran la estabilidad de la economía⁶

Adicionalmente, se hicieron una serie de pronunciamientos sobre la reforma económica, que iba a tener entre sus objetivos centrales, además de la estabilidad de los precios, el crecimiento sostenido en un ambiente de apertura y de libre mercado. Entre los aspectos más destacados de esa nueva política de desarrollo se pueden mencionar:

- * apertura de la economía con una reducción de los aranceles, apertura a la inversión foránea, y eliminación definitiva de los esquemas agotados de sustitución de importaciones
- * redimensionamiento del sector público a través de una reforma tributaria, privatizaciones, mejoras de la administración de la cosa

pública, y otras medidas

- * reestructuración de la deuda pública a los fines de reducir la carga de su servicio anual
- * avance decidido en los procesos de integración económica
- * establecimiento de reglas de juego claras y permanentes para la inversión extranjera.

La idea era la implantación inicial de un severo ajuste con la finalidad de corregir los desequilibrios existentes y sincerar las distorsiones acumuladas, creándose así las condiciones de base para luego implantar en forma efectiva y eficiente un plan de estabilización y desarrollo más permanente.

Como era de esperar, la implantación de este esquema en su primer año (fase de ajuste) generó efectos muy intensos. La unificación cambiaria implicó una devaluación del bolívar comercial de más de 150%, lo cual, combinado con los ajustes de otros precios y tarifas, produjo una inflación de 85% en 1989, la más alta hasta entonces sufrida por la economía venezolana, así como una contracción del PIB de 8,3%. En contrapartida, se restableció el equilibrio de las cuentas externas y de las cuentas del gobierno central y del sector público consolidado. Esto último se logró, en gran medida, por los ingresos públicos adicionales que generó la maxidevaluación, ya que ese ajuste cambiario incrementó notablemente los ingresos en bolívares de la industria petrolera, y en consecuencia los impuestos pagados por ésta al fisco.

En una fase ulterior al traumático ajuste, que podríamos identificar como la del período de estabilización (1990 - 1992), la economía experimentó importantes logros. Se alcanzó una tasa de crecimiento interanual promedio del 7,5%, una inflación media del 30% con tendencia descendente, mantenimiento de cuentas fiscales equilibradas, y un sector externo favorable, caracterizado por unas reservas internacionales en expansión y por un importante y sostenido flujo de inversión extranjera, equivalente a US\$ 1500 millones por año promedio.

Hay que decir, no obstante, que en parte estos logros se debieron a un factor exógeno y totalmente divorciado del plan económico interno. Este fue el aumento transitorio de los ingresos petroleros debido a la crisis del Medio Oriente que se originó con la invasión de Irak a Kuwait. En efecto, los inesperados ingresos adi-

cionales le permitieron al gobierno implantar una política expansiva de gasto que estimuló el nivel de actividad económica de esos años, todo ello en un marco de aparente equilibrio fiscal.

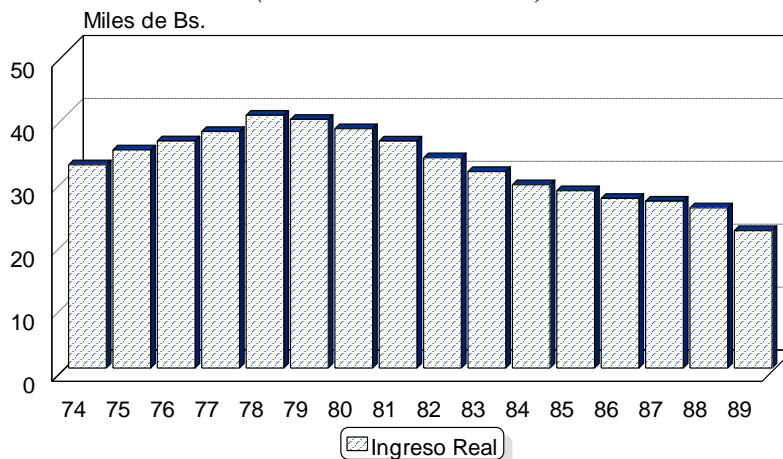
Los ejecutores de la política económica, --que habían introducido en el Congreso Nacional una serie de proyectos de ley relacionados con la reforma, y entre los que se contaban los relacionados a la modernización de la estructura tributaria, al redimensionamiento del sector público y al mejoramiento de la administración de la cosa pública--, confiaban en que, una vez que los precios del petróleo retornaran a sus niveles normales, la consecuente merma de los ingresos petroleros sería compensada con los mayores ingresos tributarios internos y con los menores requerimientos de gasto. Como se verá más adelante, la aprobación de estas leyes no se produjo, o se logró parcialmente y con severas limitaciones, haciendo que al desaparecer aquellos ingresos petroleros adicionales, circunstanciales y no recurrentes, y ante las dificultades de recorte de gasto, reapareciera una brecha fiscal de importancia.

Adicionalmente, a pesar de los avances realizados, no se completaron los ajustes necesarios en el área macroeconómica y en el aspecto estructural, lo cual originó problemas posteriores. Los ajustes fueron incompletos por que la sociedad no estaba preparada para sufrir el impacto de este severo plan económico. Así, si bien el conjunto de medidas en las que se centró el plan económico gozaba de coherencia y en general de una buena orientación, el marco social y político que lo circunscribía no era el más idóneo para el logro de un óptimo resultado.

En el área social, el programa aplicado castigó duramente a la población, la cual, además de no contar con un sistema efectivo de seguridad social, tuvo que sufrir los impactos de la alta inflación sin que ésta estuviera compensada por ajustes importantes de los ingresos, o por mecanismos compensatorios efectivos. Si bien la clase de menores ingresos se benefició de los planes sociales de subsidios directos que se implantaron desde 1989, éstos, además de tener limitaciones y problemas de eficiencia en su implementación, sólo podían mitigar parcialmente los efectos negativos de la mayor inflación. Por su parte, la clase media sufrió grandemente, ya que sus miembros, además de padecer las consecuencias de la

inflación, no se beneficiaban de los planes sociales. Todo ello hizo que en 1989 se acentuara notablemente el proceso de caída sostenida del ingreso real promedio del venezolano, que se venía operando desde fines de los años 70.

Gráfico N° 2
Ingreso Real per Cápita
(Miles de Bs. de 1984)



Fuente: Banco Central de Venezuela, OCEI, y cálculos propios.

Adicionalmente, no hay que olvidar que este plan de ajuste tomó por sorpresa a la población, que venía de disfrutar de un período de bonanza durante los últimos años de la administración anterior. Si bien el mismo era insostenible e irreal, había ayudado a crear en la población la expectativa de un nuevo período abundancia y facilismo, máxime cuando el líder de la nueva administración era el que prometía el retorno de los “buenos años” de su primer gobierno. De allí que no fuera de extrañar que pocos días después de iniciarse el programa de ajuste estallara una violencia popular de inusitadas proporciones, que puso en peligro la institucionalidad del sistema.

El liderazgo político, por su parte, rechazó de plano la nueva política económica, ya que si bien podía entender la necesidad de un ajuste para corregir los desequilibrios macroeconómicos existentes, no estaba dispuesto a aceptar un cambio tan radical en la forma de conducir al país. El abandono de la línea populista de las décadas anteriores afectaría los intereses de los partidos políticos, limitando sus prebendas y privilegios tradicionales, tan ampliamente difundidos a través del clientelismo político.

Por su parte, la misma figura del Presidente era cuestionada y estaba estrechamente vinculada al populismo del pasado, por lo que éste carecía del liderazgo necesario para exigirle comprensión y sacrificio a la población y apoyo al estamento político. De hecho, los distintos líderes partidistas, incluyendo a los del partido de gobierno, percibían en el Presidente una actitud hostil y de distanciamiento que fue respondida con una oposición radical a la nueva política gubernamental.

Ello hizo que parte importante del programa fuese objeto de retrasos, debido a que no se contaba con el apoyo político para la conformación del marco legal que requería el nuevo proceso de reforma que se estaba emprendiendo. Esto contribuyó a que no se produjeran los cambios fundamentales y necesarios para el sostenimiento del plan de estabilización y reforma, entre los que estaban los relativos a:

- * la estructura tributaria
- * la reestructuración del sector público
- * la reforma y apertura del sistema financiero y su supervisión
- * el sistema de prestaciones sociales
- * la seguridad social
- * el poder judicial

Estas fallas atentaron contra el cumplimiento de varias condiciones básicas para la consecución del éxito del programa. En efecto, imposibilitaron la coherencia y armonía del plan, a la vez que atentaron contra el establecimiento de reglas de juego claras y permanentes que auparan a los agentes económicos a actuar en la dirección esperada. Más aún, esto contribuyó a postergar una serie de reformas estructurales básicas, lo que en algunos casos coadyuvó a la materialización de severos problemas, como el de la crisis financiera de 1994. Incluso, es tan solo ahora cuando se están dando pasos decididos para la realización de una serie de reformas fundamentales que se debieron haber hecho años atrás, y que están causando inconvenientes y dilaciones en el plan de ajuste que hoy se implanta.

Adicionalmente, el plan iniciado en 1989 no contó con una eficiente campaña de información. Los ejecutores de la política no se preocuparon por estructurar

una estrategia de divulgación, a través de cuya implementación se explicara a todos los miembros de la sociedad las razones que hacían necesaria, por una parte, la aplicación de un conjunto coherente de acciones encaminadas a resolver las disparidades y problemas económicos presentes en el país, y por la otra, la puesta en marcha de una política de desarrollo diferente, en línea con la nueva realidad de un mundo globalizado. Era necesario informar las conveniencias y las consecuencias del programa económico, con el fin de que la sociedad entendiera, participara y se identificara con el mismo. Esta fue una de las principales fallas que contribuyó al fracaso de ese plan.

Incluso, el viraje económico planteado, que proponía pasar de un Estado proteccionista a un Estado que promueve las libertades económicas, fue adversado por algunos miembros del sector empresarial, acostumbrado a una gran protección. Otros empresarios, sin embargo, tomaron el reto, ajustándose a las nuevas realidades y sacando provecho de éstas. Un ejemplo de ello, fue el decidido apoyo que se dio al plan de integración económica con Colombia y otros países andinos como parte de la política de apertura, y las acciones de penetración de esos mercados, en muchos casos hechos a través de asociaciones estratégicas con empresas de otros países, interesadas a su vez en entrar en el mercado venezolano.

El sector laboral, por su parte, sentía que era desproporcionado el sacrificio que se le imponía, frente a los privilegios que se le otorgaban o se le mantenían a otros, haciendo que la carga del ajuste no se percibiera como equitativamente repartida entre los diferentes sectores de la población.

La sociedad civil, y en especial la clase media, que no entendía suficientemente las razones que motivaron el vuelco que pretendía dar el Estado venezolano, que padecía directamente las consecuencias del ajuste, y que veía las manipulaciones ejercidas por los sectores políticos y por las cúpulas de poder para evadir sus cuotas de sacrificio, elevó hasta su más altas consecuencias las voces de protesta en contra del "paquete económico". Todo ello desembocó en dos fallidos golpes militares, que fueron más producto de un descontento que un ataque al sistema democrático.

III-1.- Conclusiones sobre el Plan de 1989-1992

Del análisis realizado sobre este plan pueden llegarse a conclusiones importantes.

La primera de ellas es que si bien el mismo estaba bien concebido, y en términos generales cumplía las condiciones básicas de coherencia e integridad en materia económica, el mismo no dio los resultados esperados, particularmente en la fase de estabilización de mediano plazo y de reforma.

En efecto, las decisiones iniciales de 1989 estaban orientadas a la solución de los desequilibrios macroeconómicos existentes y al ulterior control de la inflación, generando un clima de confianza entre los inversionistas quienes percibían que se estaban tomando las decisiones correctas. Como ya se vio, esto no solo permitió la corrección de los desequilibrios básicos existentes, sino que permitió reducir la inflación, lograr tasas de crecimiento importantes y sanear el sector externo de la economía.

Sin embargo, la inexistencia de una efectiva política de información, combinada con la ausencia del respaldo político y social, hizo inviable el plan bajo análisis.

De hecho, no se cumplía una de las condiciones básicas mencionadas al comienzo de este trabajo, como era el convencimiento de la población de la necesidad del ajuste, requisito indispensable, a su vez, para que ésta diera su apoyo decidido al programa a pesar de los sacrificios que el mismo generaba. Por el contrario, el venezolano común no solamente no entendía por qué se aplicaba ese ajuste, sino que esperaba una política totalmente distinta de la administración de Pérez, quien era símbolo de la bonanza y el facilismo de otras épocas. La inexistencia de una política efectiva de información que explicara las realidades contribuyó notablemente a aquella percepción errada de la población.

Si a esto aunamos el rechazo casi unánime del liderazgo político, que imposibilitó la conformación del marco legal que sirviera de sustento al proceso de transformación económica y estructural de la nueva política de desarrollo, se comprende fácilmente por qué la perdurabilidad, consolidación y éxito del plan era prácticamente imposible de lograr.

IV.- LA AGENDA VENEZUELA, PLAN DE AJUSTE DE 1996

Desde 1992 se vivió un clima de inestabilidad que culminó con la práctica destitución del Presidente Pérez a mediados de 1993 y la designación de Ramón

J. Velásquez como Presidente interino hasta el final del período constitucional (febrero de 1994). Durante la breve administración de Velásquez se aprobaron, aunque tardíamente, una serie de proyectos de ley fundamentales que ya habían sido introducidos años antes en el Congreso Nacional por la administración de Pérez, pero que no habían sido aprobadas debido a la negativa reiterada de la dirigencia política a apoyar el plan de ajuste y reforma de esa administración.

En diciembre de ese año fue elegido Rafael Caldera para ocupar la presidencia en el período 1994 -1999. Su imagen de franco opositor al plan económico de Pérez, y de líder político honesto que podía combatir las tradicionales corruptelas que pululaban en la administración pública, en el sistema judicial y en los partidos políticos y sus líderes, y que la población deseaba erradicar, contribuyeron a su triunfo electoral.

IV-1.- Crisis Financiera y Retorno a los Controles

En enero de 1994, pocos días antes de la toma de posesión de Caldera, fue intervenido el Banco Latino, el segundo banco con mayores depósitos en el país, debido a los severos problemas de liquidez y de solvencia que padecía. Así estalló la severa crisis financiera que afectó a cerca del 55% de los depósitos del público, y que concluyó con la estatización de 5 grupos financieros y con la liquidación de 7 Bancos comerciales y otras 22 instituciones financieras entre bancos hipotecarios y sociedades financieras⁷.

El Fondo de Garantía de Depósitos de Protección Bancaria (Fogade), asistió a los bancos que experimentaron dificultades, pero frente a una base patrimonial que le impedía enfrentar la magnitud de los problemas que se presentaron, se tuvo que recurrir al Banco Central de Venezuela (BCV) el cual le suministró los recursos necesarios para otorgar el apoyo al sistema financiero. Este mecanismo, significó una creación directa de dinero por parte del BCV y generó un déficit cuasi-fiscal de grandes proporciones, con sus consecuentes efectos finales sobre las demás variables del sistema .

De esta manera, el monto prestado por el BCV a Fogade para los auxilios financieros alcanzó durante el primer semestre de 1994 la cifra de los Bs. 825.000 millones (\$ 7 mil millones aproximadamente), lo cual equivalía al 10% del PIB del año, y cerca de la mitad de la liquidez existente al 31 de diciembre de 1993.

Esta masiva inyección de recursos al sistema en medio de un clima de gran incertidumbre y expectativas condujo a que gran parte de estos fondos se canalizaran hacia el mercado de divisas, produciéndose una crisis cambiaria de gran intensidad. La otra parte de los recursos inyectados al sistema por la vía de auxilios financieros se mantuvo internamente, y en gran medida fue absorbida por el mismo Banco Central mediante operaciones de mercado abierto, a través de las cuales colocaba sus propias obligaciones (bonos cero-cupón). Con ello se buscaba limitar la demanda de divisas y las salidas de capital, así como las presiones sobre los precios causadas por el exceso de liquidez.

Para fines del mes de junio de 1994 la pérdida de reservas internacionales alcanzaba los \$ 3.795 millones (53% del monto otorgado en auxilios financieros). Las presiones que se originaron sobre el mercado cambiario, el tipo de cambio y las reservas internacionales fueron de tal intensidad que el 29 de junio se interrumpió la venta de divisas y se implantó un esquema de control de cambios. Simultáneamente, se impuso un control de precios, particularmente concentrado en la canasta alimenticia básica de la población.

El control de cambios, además de restringir severamente todas las operaciones cambiarias de los residentes venezolanos, imponía normas contra la repatriación de dividendos y de capitales a la inversión extranjera. Esto, conjuntamente con la suspensión de garantías constitucionales, se tradujo en un importante freno a la apertura y a la inversión extranjera privada, e inhibió el proceso privatizador.

Prontamente esta política se vio agotada y, a pesar de todos los controles, el año 1995 culminó con un balance muy adverso:

- * elevada tasa de inflación con una franca tendencia a la aceleración
- * importante contracción de las reservas internacionales
- * profunda distorsión del mercado cambiario, con un tipo de cambio controlado totalmente distorsionado y uno libre sumamente elevado que reflejaba la incertidumbre y el desconcierto reinante
- * déficit de consideración en las cuentas del sector público, a pesar de los importantes avances logrados en materia de recaudación fiscal y estructura tributaria
- * cierre de las fuentes externas de financiamiento

- * estancamiento de las actividades no petroleras, que tan solo crecieron ese año en 0,8% después de haberse contraído notablemente en los dos años precedentes
- * aumento en la tasa de desempleo

Esta situación afectó notablemente el bienestar de la población. Particularmente, la aceleración del fenómeno inflacionario empobrecía día a día al venezolano que veía cómo su ingreso real caía cada vez más acentuadamente. La permanencia de un sistema de prestaciones sociales anacrónico que se instauró en los años de muy baja inflación, no sólo se había vuelto inoperante, sino incluso estaba siendo una de las causas del empobrecimiento cada vez más acentuado de la población. En efecto, al ser esas prestaciones acumulativas y de carácter retroactivo, y calcularse en base al último salario, las empresas tenían que ser particularmente cuidadosas al ajustar las remuneraciones de sus trabajadores, pues el aumento de sus pasivos laborales podía ser explosivo⁸.

Esto se hacía particularmente crítico en un ambiente de alta inflación, donde la defensa del ingreso real exige elevados aumentos salariales para que estén en línea con el incremento de los precios. Dado que en Venezuela no existe la indexación salarial ni otros mecanismos compensatorios a la inflación, durante los últimos años se observó un divorcio cada vez mayor entre el ajuste de los salarios y el de los precios, haciendo que los trabajadores padecieran un deterioro de su poder compra cada vez más intenso. Todo ello se tradujo en un malestar colectivo profundo y preocupante.

La situación tomó visos extremos en los primeros meses de 1996, cuando la inflación mensual superaba el 8%, lo cual equivale a una inflación anualizada superior al 150%. Frente a la situación descrita, la actual administración se vio forzada a actuar a través de un cambio de rumbo en la política económica.

IV-2.- La Agenda Venezuela: Un Nuevo Plan de Ajuste y Estabilización

El 15 de abril de 1996 el Presidente de la República presentó al país una serie de medidas económicas que conformaban el nuevo plan económico. Los anuncios de carácter general serían posteriormente ampliados por los ministros en sus áreas respectivas, configurando una nueva política económica que se

identificó como La Agenda Venezuela. La misma coincidía con las recomendaciones del FMI, institución que, conjuntamente con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, avaló el plan.

Las medidas anunciadas estaban muy en línea con el esquema de economía de mercado iniciado en 1989, y buscaban la eliminación del régimen de controles hasta entonces imperante:

- * liberación total del régimen cambiario y establecimiento de un sistema de bandas cambiarias
- * liberación de las tasas de interés, estableciéndose un sistema de flotación y fijación por el mercado
- * liberación y eliminación de los controles de precios, quedando bajo regulación un número mínimo de productos. A fines de 1996 tan solo las medicinas estaban reguladas
- * aumento del precio de la gasolina y de otros derivados del petróleo
- * aumento del impuesto a las ventas de 12,5% a 16,5%
- * aumento de las tarifas de los servicios públicos
- * implantación de 14 programas sociales con el fin de mitigar los efectos negativos del ajuste en la población de más bajos ingresos. Estos iban desde programas alimenticios hasta subsidios directos al transporte.

En el mes de julio, se anunció el otorgamiento por el FMI de un préstamo bajo acuerdo "Stand By" por US\$ 1400 millones, condicionado al logro de ciertas metas objetivo en las variables macroeconómicas. Entre estas se pueden mencionar:

1. Reducir los desbalances macroeconómicos:

- * crecimiento de 4% a partir del cuarto trimestre de 1996
- * reducción de la inflación mensual a 1,5% - 2% a partir del segundo semestre de 1996 y a 1% - 1,5% para 1997.
- * disminución del déficit del Gobierno Central a 1,5% del PIB en 1996 y a cero en 1997
- * ubicación del déficit del Sector Público Consolidado en un nivel equivalente al 2% del PIB en 1996 y al 1% en 1997

* crecimiento neto de las reservas internacionales de US\$ 1.500 millones en 1996 y US\$ 1200 millones en 1997.

2. Continuación de la reestructuración de la banca y aceleración de la apertura a la banca extranjera.
3. Fortalecer el sistema de reforma de la seguridad social y reformar el régimen actual de prestaciones sociales, fomentando un mayor ingreso real mensual para los trabajadores y un mayor bienestar social
4. Mantenimiento y continuidad progresiva de la sinceración de los precios de los servicios públicos, y mantenimiento del precio de la gasolina al 85% del precio internacional de venta en puerto venezolano
5. Reiniciar y acelerar el programa de privatizaciones de las empresas deficitarias del sector público

A diferencia del programa implantado durante 1989 , el nuevo plan económico se inició en un ambiente de estabilidad política y social. Frente al deterioro del país la mayoría de las agrupaciones representativas de los diversos sectores de la sociedad apoyaban, e incluso presionaban, al Ejecutivo Nacional para la adopción de medidas tendentes a sacar a la nación de la crisis en la cual se encontraba inmersa. De esta forma encontramos a un país unificado en su aspiración por un cambio en lo económico, dispuesto a hacer los sacrificios que fueran necesarios. La fuerza sindical, como la empresarial e incluso la política, representada por los diferentes partidos de oposición en el Congreso, aupaban al gobierno a tomar decisiones con el fin de producir un cambio en la dirección de la política económica.

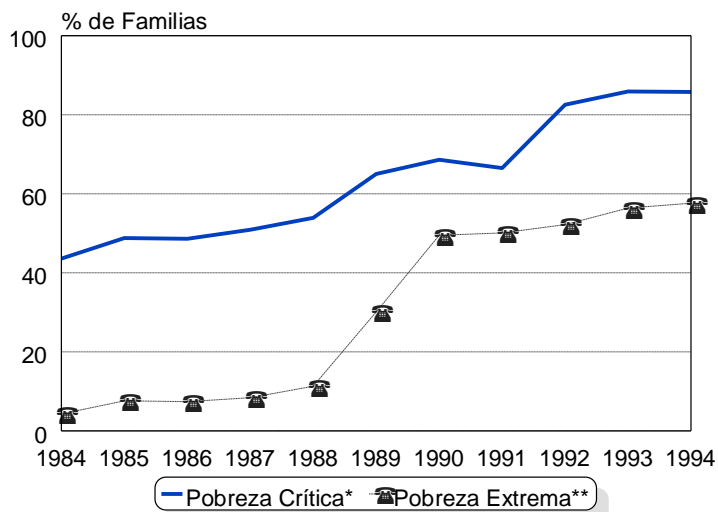
Existía escepticismo acerca del apoyo popular con el que pudiera contar este programa de ajuste y reforma. Se decía que aun cuando la inflación en Venezuela había mostrado signos de aceleración importantes, aún su nivel era relativamente bajo en comparación a los alcanzados en otros países latinoamericanos. En estas últimas economías se requirió que la inflación llegara a niveles mucho mayores para que la población se convenciera de que cualquier sacrificio producido por un plan de ajuste que buscara el abatimiento de la inflación valía la pena sufrirlo, ya que el mismo era menos nocivo que seguir padeciendo las consecuencias de ese

flagelo. Dado aquel nivel relativamente bajo de inflación en Venezuela, se argumentaba que aún la población no había alcanzado ese convencimiento fatalista requerido para catalizar el apoyo masivo a un programa de ajuste.

Sin embargo, el deterioro cada vez más intenso de la calidad de vida del venezolano producido por las razones ya explicadas⁹, creó un malestar generalizado que llevó a la población a exigir acciones para frenar la inflación galopante y reiniciar un proceso de crecimiento sostenido.

Gráfico N° 3

Indicadores de Pobreza



Fuente: FUNDACREDESA.

*Pobreza Crítica: Porcentaje de familias con acceso parcial a la canasta normativa.

** Pobreza Extrema: Porcentaje de Familias con acceso parcial a la canasta alimentaria básica.

Es así como se inicia un nuevo programa económico, que rápidamente genera un entorno de expectativas positivas y, en contraste al plan de ajuste, estabilización y reforma de 1989, cuenta con el apoyo político y social necesario. Es conveniente decir que el liderazgo político del Presidente, combinado con la implementación de una efectiva estrategia de información y divulgación por parte del gobierno, fueron factores críticos para la materialización de aquel apoyo.

El convencimiento general de la necesidad de una política de ajuste, surge luego de reiterados intentos de aplicación de políticas económicas de corte populista, que en el caso de la economía venezolana arrojaron resultados poco prometedores. La solidaridad política se materializa en gran medida por el convencimiento de las cúpulas partidistas de que la continuidad de aquellas

políticas populistas podría acarrear una crisis de grandes proporciones, que pondría en severo peligro la estabilidad del sistema democrático. Como ya se dijo, el apoyo social es el producto de años espera de una mejora en los niveles de bienestar, el cual se encontraba cada vez más corroído por el grave y cada vez más intenso deterioro del poder adquisitivo de la población.

La ejecución de este conjunto de medidas se encuentra, entonces, en el mejor momento para su aplicación; es un plan que se ha implantado en condiciones completamente distintas a la que existían en 1989.

IV-3.- Correctivos por Hacer

Las medidas adoptadas apuntan en la dirección adecuada para la corrección de los desequilibrios macroeconómicos de mayor emergencia. Sin embargo, para que cumplan a cabalidad su papel estabilizador y de reforma debe avanzarse en la solución de distorsiones que aún persisten, y que, de mantenerse, podrían hacer peligrar el éxito del programa de ajuste.

Aspectos Monetarios:

Preocupa el desequilibrio que aún persiste en el mercado monetario, caracterizado por un exceso de liquidez que en gran medida se originó con los auxilios financieros de 1994, pero que más recientemente se ha agravado por el incremento del gasto fiscal. Esto ha generado una caída de las tasas de interés a niveles artificialmente bajos, ubicándolas en niveles reales profundamente negativos, con el consecuente desestímulo al ahorro interno.

El BCV ha intentado reabsorber ese exceso de liquidez mediante continuas y crecientes emisiones de títulos de estabilización monetaria (TEMs), que son vendidos a los bancos a través de operaciones de mercado abierto. Esta colocación masiva de pasivos del instituto emisor se refleja en sus resultados, creándose un mecanismo de bola de nieve cada vez más costoso, que posterga el problema, pero no lo resuelve.

Sabemos que una parte de ese exceso de medios de pago se ha licuado como efecto de la alta inflación del año 1996, y otra parte se va a absorber cuando se reinicie el proceso de crecimiento y se dinamice el sector productivo. Sin em-

bargo, una parte muy importante debe ser esterilizada de forma permanente. Esto sólo podrá hacerse cuando el Ejecutivo y Fogade paguen al BCV las deudas que mantienen con éste, o buena parte de ella, con recursos procedentes de las ventas de activos y privatizaciones o, capitalizando al instituto con títulos de deuda pública. De esta forma, el BCV contará entre sus activos con instrumentos idóneos para realizar su política monetaria.

Adicionalmente, una vez resuelto el problema de exceso de liquidez se podrán lograr niveles de tasas de interés más racionales, que a su vez estimularán el ahorro y facilitarán el desarrollo de otras fuentes de financiamiento, como los fondos de pensiones.

Aspectos Financieros:

De igual forma, el fortalecimiento del proceso de intermediación y del sistema financiero resulta impostergable. Así como no puede haber una banca sana con una economía enferma, no puede hablarse de un proceso de desarrollo firme con una banca debilitada. En este sentido, a pesar de los avances realizados a nivel del sistema bancario luego de la debacle del año 1994, aún destacan como factores que motivan preocupación:

- * el bajo coeficiente de intermediación financiera que aún se mantiene
- * la alta dependencia de títulos públicos para la generación de los ingresos del sistema bancario
- * el relativo bajo coeficiente de apalancamiento que aún persiste, a pesar de que múltiples instituciones han hecho esfuerzos de importancia en materia de capitalización
- * el elevado margen de intermediación financiera con el cual se tiene que operar para mantenerse.

Es importante mencionar que la entrada de bancos extranjeros se ha comenzado a producir con la reprivatización de dos de los bancos en poder de Fogade o a través de la adquisición de paquetes accionarios en bancos privados. Se espera que esto contribuya al fortalecimiento del sector financiero, a la mejora de sus servicios y a la reducción del margen de intermediación.

Aspectos Fiscales:

La preservación del ajuste fiscal y la necesidad de darle a éste un sustento permanente, constituye otro aspecto fundamental a considerar. Las medidas adoptadas hasta el presente han sido dirigidas al ámbito de los ingresos: la mejora en la recaudación de impuestos a través del Seniat; la devaluación, que representa una forma de imposición indirecta que ha transferido ingentes recursos del sector privado al sector público (impuesto cambiario); el aumento del precio de la gasolina y de los servicios públicos; y el aumento de la tarifa del impuesto a las ventas. A todo ello se suman los ingresos adicionales procedentes de sector petrolero como resultado de los aumentos de los precios internacionales de los hidrocarburos de 1996, primero por las condiciones climáticas que afectaron al hemisferio norte y por la confrontación Estados Unidos -Irak.

Sin embargo, desde el ángulo de los gastos no se ha producido la mayor parte de los ajustes necesarios. El gasto público se ha visto fuertemente incrementado debido a varios factores, entre los que destacan el servicio de la deuda pública externa e interna, convenios con los empleados públicos y maestros, programas de compensación social, etc.. Por ello, es necesario alertar sobre la expansión que se está operando en el gasto, la cual, de continuar, puede anular el ajuste que se realizó vía ingresos y crear una situación de desequilibrio para 1997 y años posteriores. Esto imposibilitaría el logro de una condición fundamental en cualquier plan de estabilización, como es el equilibrio fiscal que, conjuntamente con la disciplina monetaria, se transforman en las dos principales armas para abatir la inflación.

Al igual que lo sucedido durante el último plan de ajuste y estabilización, los ingresos adicionales del petróleo están volviendo a permitir el incremento del gasto en un entorno de aparente equilibrio fiscal. Sin embargo, dado el carácter no recurrente de estos ingresos adicionales, pudiera nuevamente suceder que al bajar los precios de los hidrocarburos se produzca nuevamente una brecha fiscal como consecuencia de la reducción de los ingresos y las dificultades de ajuste del gasto. De allí que sea imperativa la colocación de los recursos adicionales del petróleo en un fondo de estabilización, evitando así su inyección en la economía por la vía del gasto público. Esos fondos podrían ser utilizados en el pago de la deuda externa, con lo cual se reduciría la carga por servicio de esos compromisos

externos, o para compensar la merma de los ingresos que se producirá en el futuro cuando los precios del petróleo vuelvan a sus niveles normales.

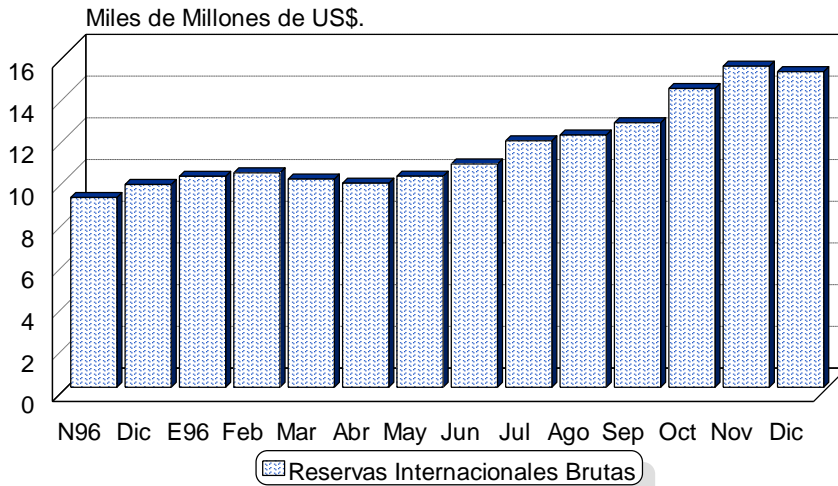
Aspectos Cambiarios:

Resulta imperativo adoptar una clara política cambiaria. Inquieta el espejismo que se ha producido por la reciente entrada de capitales debido a la actual coyuntura del mercado internacional de hidrocarburos, a los mayores rendimientos que pueden obtener localmente los activos financieros, a las expectativas favorables creadas por la nueva orientación de la política económica, a la apertura de la industria petrolera y al proceso privatización en marcha. Todo ello ha producido una acumulación importante de reservas internacionales y un estancamiento de la tasa de cambio nominal con la consecuente tendencia a la apreciación real del bolívar. (Ver Gráficos N°4 y N° 5).

Gráfico N° 4

Reservas Internacionales

Al cierre del período



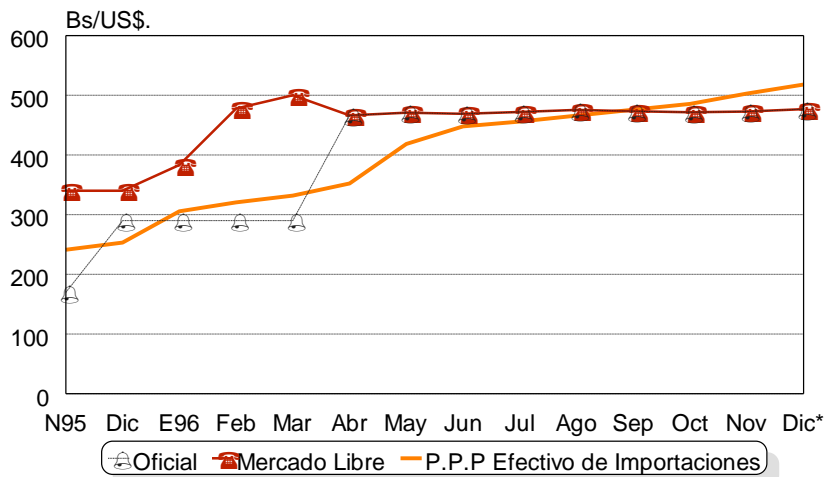
Fuente: Banco Central de Venezuela.

La entrada de capitales y la acumulación de reservas internacionales ha llevado a múltiples personas a proponer una revaluación de la moneda, o el anclaje del tipo de cambio nominal como mecanismo antiinflacionario. Creemos que ninguno de estos caminos son recomendables, ya que los mismos llevarían a una sobrevaluación importante del signo monetario, con todas sus consecuencias negativas.

Una sobrevaluación creada por el deterioro de los precios relativos y por el anclaje del tipo de cambio se podría mantener en el corto plazo, ya que los desequilibrios en las transacciones corrientes que ella produciría se podrían compensar con entradas de capital. Sin embargo, las múltiples experiencias vividas localmente o en muchos otros países, nos han enseñado que en el mediano plazo esta situación resulta insostenible. Una alta y creciente sobrevaluación de la moneda que se acumula en el tiempo, inevitablemente atenta contra la producción de bienes transables, produciéndose profundos desequilibrios de las transacciones corrientes externas. Esto, a la larga, lleva al convencimiento de que la moneda será devaluada, produciéndose salidas masivas de capital que, aunadas al desequilibrio de las transacciones corrientes, producen una abrupta caída de las reservas internacionales. Así se precipitó la maxi-devaluación, produciéndose una crisis económica¹⁰.

De allí que lo que debe hacerse es implantar una política cambiaria dinámica, que busque deliberadamente el deslizamiento del tipo de cambio nominal, con el fin de frenar la apreciación real que se ha venido produciendo en los últimos meses, y evitar así la materialización de una sobrevaluación acumulada desproporcionadamente alta. Si hay un país en la América Latina donde esto es

Gráfico N° 5
Indicadores de Tipo de Cambio
Al cierre del Período



* Estimados

relativamente fácil de lograr es Venezuela, ya que el BCV, por absorber automáticamente la gran mayoría de las divisas de exportación, es el principal oferente de divisas, pudiendo influir fácilmente en el tipo de cambio. Incluso, en períodos donde se producen elevadas entradas de capital privado que se ofrecen en el mercado local, como ha sido el caso en el período reciente, el BCV sigue teniendo una presencia importante como oferente, pudiendo influir en el precio de la divisa¹¹.

Se argumenta que ese deslizamiento del tipo de cambio generaría inflación, por lo que sería contradictorio con el objetivo de la política de estabilización. Esto no es del todo cierto, ya que el abatimiento de la inflación debe lograrse a través de la disciplina monetaria y fiscal, y no a través del anclaje del tipo de cambio, por las razones ya expresadas. El control de la inflación a través de la disciplina fiscal y monetaria, combinada con esfuerzos por mejorar la competitividad de las empresas de bienes transables, son las que aseguran la relativa estabilidad del tipo de cambio.

Aspectos Estructurales:

Son múltiples los problemas estructurales que hay que afrontar con decisión. Muchos de ellos se concentran en el sector público, y han tenido su origen en la insostenible política paternalista del pasado. Según ésta, el Estado tenía que proveer lo que le correspondía y mucho más, en forma gratuita o a precios divorciados de la realidad de costos. Obviamente, la nueva realidad económica hace inviable este esquema, por lo que urge la corrección de problemas tales como: el sobredimensionamiento del sector público, el crecimiento agudo del servicio de la deuda, los elevados pasivos laborales, la rigidez e ineficiencia del gasto y el deterioro de los servicios que presta la administración pública.

Las dificultades que enfrenta el mercado laboral no son menores: régimen anacrónico de prestaciones sociales, sistema de seguridad social inexistente, baja productividad y marcada rigidez. El sistema productivo, por su parte, enfrenta una dramática caída del coeficiente de inversión, desfase tecnológico y una baja competitividad. Igualmente, el vacío jurídico deberá abrir paso a una reforma judicial que permita construir el marco legal requerido por la sociedad.

Esto último es un factor crítico para la materialización de un importante y sostenido flujo de inversión, requisito básico, a su vez, para el logro exitoso de las reformas económicas.

IV-4.- Conclusiones Sobre la Agenda Venezuela

Del análisis realizado podemos concluir que el plan de ajuste y estabilización que hoy se implementa en Venezuela tiene altas posibilidades de éxito, ya que el mismo cumple con gran parte de los requisitos que identificábamos al comienzo del estudio, aun cuando todavía falta por definir aspectos económicos importantes, como, por ejemplo, el cambiario. De hecho, al comparársele con el plan de 1989-1992, se hace patente que en este caso existe un apoyo generalizado de los diferentes miembros de la colectividad y de los agentes económicos externos, que tan solo se logró en forma parcial durante aquel plan. Esto le da una base por demás sólida al plan actual.

Sin embargo, ese éxito no está garantizado. El presente plan se enfrenta ahora a su etapa más difícil y corresponderá al Ejecutivo ejercer su liderazgo para que se concreten los pasos que aún faltan. La sociedad empieza a expresar cierta fatiga, las exigencias sindicales empiezan a manifestarse más fuertemente, en los actuales momentos existen recursos suficientes para realizar una política complaciente y el Ejecutivo pareciera no estar plenamente consustanciado con un programa ortodoxo de ajuste económico. Estos serán los aspectos que decidirán el éxito o no del presente plan de estabilización y su permanencia, y los cuales en definitiva se resumen en voluntad política y madurez colectiva.

Adicionalmente, y más allá del plan de estabilización analizado, aún falta por definir el modelo de desarrollo a seguir, el cual, obviamente debe pasar por el petróleo pero no limitarse a él. Hay que aprovechar las ventajas comparativas implícitas en la condición de país petrolero, para así desarrollar los sectores en los que realmente existan ventajas competitivas. De ello depende la culminación exitosa de las reformas necesarias para llevar al país hacia un proceso de desarrollo sostenible en el tiempo.

Caracas, diciembre de 1996.

NOTAS:

¹ En ambos casos la presión inflacionaria existente al momento de la implantación de los ajustes era relativamente menor: 7,1% en 1978 y 6,3% en 1983. Ver Palma (1989)

² Para mayor información, ver Rodríguez, C. (1990).

³ Para un análisis sobre las salidas de capital, ver Rodríguez, M. (1987). Ver también Rodríguez, C. (1985).

⁴ Durante 1981 se produjo la paradoja de que el propio Banco Central estimulaba deliberadamente la salida de capitales a través de la fijación de tasas de interés substancialmente menores que las externas. Con ello se buscaba neutralizar los efectos expansivos de liquidez que estaba produciendo la política expansiva de gasto fiscal. Esta situación se revirtió en septiembre con la liberación de la tasa de interés. Ver Palma (1985).

⁵ Para una explicación de las características de un plan de estabilización ortodoxo, a diferencia de los heterodoxos, ver Cardoso y Helwege (1993), capítulo 7.

⁶ Ver MetroEconómica (1989) para una descripción más detallada de este plan de ajuste.

⁷ Para mayores detalles de la crisis financiera de 1994 y 1995, ver Hernández-Delfino (1996).

⁸ A modo de ejemplo, si un trabajador tiene una antigüedad de 10 años en la empresa donde trabaja, por ley le corresponde unas prestaciones sociales equivalentes al salario de 10 meses, utilizándose como referencia el último salario percibido, pudiendo duplicarse esas prestaciones en caso de ser despedido por razones no imputables al trabajador.

⁹ Ver final de la sección IV-1.

¹⁰ Si los déficit de cuenta corriente son financiados con entradas de capital de corto plazo, la vulnerabilidad de la economía aumenta notablemente, porque al percibirse los riesgos de devaluación debido a los déficit de cuenta corriente las salidas de capital tienden a ser masivas y altamente concentradas. Ver Buirra (1995).

De allí que se recomiende cada vez con más frecuencia la implantación de ciertos controles a la entrada de capitales de corto plazo, para así evitar crisis producidas por su ulterior salida masiva. Ver Eichengreen y Fishlow (1996) y Gavin, Hausmann y Leiderman (1995).

¹¹ En este caso el BCV sólo vende los dólares necesarios para cubrir aquella parte de la demanda no satisfecha por los capitales privados, o incluso deja insatisfecha una parte de esa demanda a los fines de asegurar el deslizamiento del tipo de cambio. Esas menores ventas, combinadas con los mayores ingresos de dólares petroleros que hoy se están percibiendo generan un incremento importante de las reservas internacionales, que a su vez tienen un efecto expansivo sobre la base monetaria. A los fines de evitar esa expansión monetaria y las consecuentes presiones inflacionarias, debe buscarse la forma de congelar esas reservas adicionales en el exterior. Esta es otra razón por la que se hace recomendable el mantenimiento de un fondo de estabilización donde se mantenga ese exceso de reservas.

Para un análisis más de tallado sobre las consecuencias del anclaje del tipo de cambio como coadyuvante de la estabilidad de precios, ver Edwards (1995).

Referencias

- Buira, A. (1995) "The Mexican Crisis of 1994: An Assessment", en Teunissen (Ed.) **Can Currency Crises Be Prevented or Better Managed?, Lessons from Mexico**. The Hague: FONDAD, pp. 11-26.
- Cardoso, E. - Helwege, A. (1993) **Latin America's Economy: Diversity, Trends, and Conflicts**, Cambridge: The MIT Press.
- Eichengreen, B. - Fishlow, A. (1996) **Contending with Capital Flows. What is Different About the 1990s?**. New York: The Council on Foreign Relations.
- Edwards, S. (1995) **Crisis and Reform in Latin America, From Despair to Hope**. Oxford University Press.
- Gavin, M. - Hausmann, R. - Leiderman, L. (1995) "Los Aspectos Macroeconómicos del Flujo de Capitales a América Latina", en Hausmann, R. - Rojas-Suarez, L. (Eds.) **La Volatilidad de los Flujos de Capital, Cómo Controlar su Impacto en América Latina**. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, pp. 1-42.
- Hernández-Delfino, C. (1996) **Banking Crisis in Venezuela: Lessons from Experience**. (Mimeo).
- MetroEconómica (1989) "La Economía Venezolana en 1989 y Perspectivas para 1990" **Informe Mensual**, Diciembre. Caracas: MetroEconómica.
- Palma, P. (1985) **1974-1983: Una Década de Contrastes en la Economía Venezolana**, Caracas: Academia Nacional de Ciencias Económicas.
- (1989) "La Economía Venezolana en el Período 1974-1988: ¿Últimos Años de una Economía Rentista?", **Venezuela Contemporánea 1974-1989**, Caracas: Fundación Mendoza, pp. 157-248.
- Rodríguez, C. (1985) "El Ahorro en Venezuela" en Instituto Interamericano de Mercados de Capital, **El Desarrollo Financiero de América Latina y el Caribe 1985**, Caracas, pp. 111-174.
- (1990) "El Ahorro en Venezuela (1970-1988)", en CEPAL-PNUD, **Ahorro y Asignación de Recursos Financieros: Experiencias Latinoamericanas**, pp. 163-211.
- Rodríguez, M. (1987) "Consequences of Capital Flight for Latin American Debtor Countries", en Lessard - Williamson (Eds.) **Capital Flight and Third World Debt**, Washington: I.I.E. pp. 129-144.