

## EL MILAGRO VENEZOLANO

### *¿Será posible?*

Dr. Marino Recio

A nivel internacional, Venezuela es un país considerado como suministrador de fondos. En realidad, constituye este hecho una actitud colonial en la cual el exceso de ahorro nacional se remesa en buena parte a las metrópolis financieras del mundo; tal es el caso de los envíos que se hacen a New York, Zurich, Londres, Montreal, etc. Esta situación plantea serias interrogantes, pero antes de entrar en materia conviene presentar las cifras que hacen posible esta afirmación.

De acuerdo con el cuadro que se anexa, del año 1951 a 1969, ambos inclusive, salieron del país, por ventas a particulares, 7.205 millones de dólares. La cifra excluye, naturalmente, la salida de dólares para el pago de importación de equipos, materias primas y comercio en general, el pago de invisibles, como son los transportes, seguros, comisiones, etc., también excluye las remesas de dividendos y de transferencias de capital, los pagos de gobierno por servicio exterior y amortización de deuda, etc. De modo que se trata simplemente de lo que el país les ha vendido a particulares para remesar al exterior.

**MARINO RECIO, Abogado y Economista, Director de la firma Marino Recio & Max Suárez, miembros de la Bolsa de Comercio de Caracas.**

#### TOTAL EXODO DE FONDOS DEL PAIS DE 1951 AL 1969, INCLUSIVE

Años	Monto en \$
1950	100
1951	100
1952	100
1953	133
1954	164
1955	202
1956	248
1957	364
1958	455
1959	596
1960	619
1961	310
1962	286
1963	318
1964	417
1965	460
1966	572
1967	529
1968	632
1969	600

U. S. \$ 7.205 aproximadamente

#### PROMEDIOS POR PERIODOS EN MILLONES DE DOLARES

Promedios	Anual
20 años	US \$ 360,25
10 "	" 474,30
5 "	" 558,60

Fuente: Memorias del Banco Central

## 1) U.S. \$ 10.000 millones en el exterior

La cifra puede desglosarse retirando 100 millones anuales por concepto de venta de dólares para turismo, enfermos, estudiantes en el exterior pagados por sus propios padres y para manutención de inmigrantes. Aun así, restando dos mil millones de dólares en 20 años, nos quedaría una cifra aproximada de 5.200 millones de dólares. Si tomamos un crecimiento promedio del 10% anual de estas inversiones en el exterior, puede afirmarse, por tanto, que residentes venezolanos han creado en el exterior una magnitud de fondos a su disposición por 10.000 millones de dólares, aproximadamente.

Más aún, si observamos los promedios en forma de períodos más cortos, encontramos lo siguiente: el promedio de los últimos 20 años fue de 360 millones de dólares anuales; de los últimos 10 años, de 474 millones de dólares anuales, y de los últimos 5 años, es decir, de 1965 a 1969, ambos inclusive, de 558 millones de dólares anuales, lo cual está indicando que cada vez es más la salida de fondos del país por parte de los particulares que remesan al exterior.

### 2) Planteamientos básicos

Para un analista cuidadoso, los primeros planteamientos que habría que hacer serían los siguientes: primero, ¿por qué estos fondos salen al exterior?; segundo, ¿cuál sería la forma en que el país pueda implementar un sistema de capitales local que evite que estos fondos continúen saliendo?; y en tercer lugar, ¿qué posibilidad existe de aprovechar estos recursos y atraerlos al país? Conviene tener presente que son 45.000 millones, con los cuales podríamos crear un desarrollo industrial que permitiría una plena ocupación inmediata en Venezuela.

## I

### Origen del éxodo

Al primer planteamiento se puede responder del siguiente modo: La inestabilidad política ha sido una de las razones por las cuales el capital ha procurado crear en el exterior cierta garantía. Por ello, las familias, cuando llegan a cierto nivel, abren una cuenta bancaria en el exterior para tener una reserva o cobertura de riesgo en el caso de cualquier problema interno. Felizmente, hoy en día, ya este factor, que era un serio agravante, ha venido desapareciendo y se goza de una estabilidad política que permite pensar que ya este factor de estímulo al éxodo de fondos no es tan importante.

## II

### Cómo radicar los fondos en el país

#### a) Insuficiencia de títulos y valores

Si las condiciones son en la actualidad más favorables, podrían entonces los fondos ser invertidos en Venezuela y, sin embargo, esto no está sucediendo. Más aún, en los últimos diez años, la venta de fondos mutuos del exterior ha alcanzado cifras altas. En un principio, la principal inversión en Venezuela ha sido la inmobiliaria, y quienes disponían de liquidez mantenían depósitos en los Bancos o invertían tímidamente en algunos negocios. ¿Por qué, sin embargo, el capital no ha acudido a invertirse en las principales empresas del país o en nuevas industrias y más bien tiende a salir al exterior? Haciendo un análisis cuidadoso se encuentra que el número de acciones disponible en el mercado de valores es bajo. El año pasado, por ejemplo, la Bolsa de Comercio de Caracas realizó operaciones por 13.000.000 de bolívares en acciones, y en bonos y obligaciones de 224.000.000, pero es evidente que esta cantidad es muy pequeña frente al éxodo de fondos del año pasado, que alcanzó la suma de 500 millones de dólares, es decir, 2.250 millones de bolívares. En otras palabras, no existen oportunidades para invertir en el país en títulos de bajo riesgo y buen rendimiento, sino por cantidades pequeñas, y éste es un problema que si está a nuestro alcance resolver, porque si no existe oferta de mercancía, en este caso de títulos o valores, no será posible radicar dichos fondos incorporándolos a nuestro desarrollo económico.

#### b) La sociedad anónima familiar

La sociedad anónima familiar, que hasta ahora ha prevalecido en el país, prueba entonces ser un instrumento insuficiente para el desarrollo. Surge entonces la necesidad de que se cree la empresa del mercado abierto; la sociedad anónima con acciones para que sean ofrecidas al público ampliamente y cuya razón de existir sea la bondad de la inversión y la rentabilidad, que por supuesto debe ser superior a la que se obtiene en los países industrializados, dado el poco interés con que el inversionista mira la inversión en un país en desarrollo. ¿Cómo lograr que la empresa familiar utilice el mercado de capitales? ¿Cómo obtener que la nueva empresa utilice dicho mercado e inclusive cómo conseguir que la empresa extranjera decida vender hasta un 49% de su

capital en el mercado venezolano de valores? Estas son las interrogantes que pasamos a analizar.

#### c) Estímulos fiscales

Evidentemente que la confianza es la base del mercado financiero y, por tanto, medidas coercitivas serían la fórmula más demagógica, más sencilla, pero más contraindicada para resolver el problema. La primera medida es la de estímulos fiscales. Si una empresa recurre al mercado abierto puede tener una exención impositiva que vaya en proporción al porcentaje del capital que pone en el mercado y al número de accionistas en la empresa. Por ejemplo, una empresa de mil accionistas, que cada uno posea un mínimo de mil bolívares, podría tener una exención impositiva del 5%. Una empresa con diez mil accionistas de mil bolívares cada uno podría tener una exención del 10% y así sucesivamente hasta llegar a un máximo de exención del 50%, por ejemplo, para la empresa que llegue a un millón de accionistas con un mínimo de mil bolívares, lo cual representaría un mínimo de cien millones de bolívares en el mercado abierto de capitales por parte de esta última empresa.

#### d) La exención, un negocio fiscal

Aparentemente habría una objeción a este sistema, y es la de que, dado el déficit fiscal estructural existente en nuestra economía, no sería prudente hacer sacrificios de esta naturaleza. Sin embargo, la realidad económica nos indica otra cosa. De los 37 Bancos del país, aquellos que están en el mercado abierto han dado utilidades entre un 20 y un 30%. En cambio, los Bancos que están bajo el control de grupos no sólo no han proporcionado utilidades, sino que algunos han dado pérdidas; por lo tanto, los Bancos en manos de grupos no representan aportes fiscales y, en cambio, los Bancos del mercado abierto sí. Esto está indicando que un Banco que tiene pequeños accionistas, éstos habrán de crear una vigilancia sobre la institución para que proporcione utilidades y a su vez estas utilidades van a favorecer al fisco. Igualmente las compañías anónimas familiares no proporcionan utilidades mayores, puesto que éstas van en repartos a los directores y administradores que al mismo tiempo son propietarios, con lo cual pagan menos impuestos al Estado. Por lo tanto, si este tipo de empresas fuera al

mercado abierto, lógicamente no podrían hacerse dichos repartos, sino que todos ellos deberían ir a la cuenta de pérdidas y ganancias, con lo cual el fisco se favorecería.

Lo anterior está indicando que la empresa del mercado abierto contribuye además a la eficiencia y a la mayor productividad.

#### e) Métodos para inducir al cambio

Otra fórmula muy importante para estimular al mercado abierto es el hecho de que el Estado opcionalmente disponga que si una industria o empresa se establece en el país y ello se hace a través de la protección garantizada por el Estado, bien sea protección aduanera o de contingentamiento o concesiones en el caso de servicios, el Estado puede al mismo tiempo exigir que dichas empresas, cuando lleguen sus utilidades a una rentabilidad similar a la de las empresas en el mercado abierto, queden obligadas a colocar hasta el 49% de sus acciones entre el público, dentro de un plan anual preestablecido. Finalmente, el Estado suministra créditos a las empresas anónimas familiares. Bien puede entonces, al dar un crédito de esta naturaleza, exigir la contraprestación en favor de la comunidad, cual es la de que, cuando llegue dicha empresa a una rentabilidad aceptable, también tenga la obligación de colocar hasta un 49% de sus acciones en el mercado abierto.

Todas estas medidas no sólo permitirán desarrollar la creación de nuevos títulos en el mercado, sino que, a su vez, le proporcionarán mayores ingresos al fisco.

#### f) Empresas de propiedad de no residentes

Finalmente, esta medida debe hacerse a las empresas de propiedad de no residentes, con lo cual tendremos la posibilidad de que importantes compañías establecidas en el país, que hasta el momento vienen realizando una labor de estímulo al desarrollo y de empleo, pero que de otro lado pueden crearnos dificultades de carácter monetario al retirar sus utilidades al exterior. En cambio, al colocar un 49% de sus acciones en propiedad de los venezolanos, dichas utilidades, por lo menos en el anterior porcentaje, quedarían en el país, con lo cual se aliviaría la presión sobre la balanza de pagos que pueden representar las inversiones extranjeras.

Todo lo expuesto resolvería entonces la primera dificultad, cual es la de que existan suficientes valores y títulos en el mercado, en los cuales pueda invertir el ciudadano venezolano que actualmente está remesando al exterior sumas tan considerables.

## III

# Cómo estimular el regreso de capitales

Queda, sin embargo, solucionar el tercer aspecto. ¿Podremos atraer al país los 45 mil millones que los residentes en Venezuela poseen en el exterior? Felizmente, la coyuntura internacional de debilitamiento de los mercados financieros de los países desarrollados y el desorden causado en los últimos años por el crecimiento del comercio internacional dentro de una estructura monetaria in-elástica como era el patrón oro, unido a la inflación norteamericana, proveniente en buena parte del déficit fiscal producido por la guerra del Viet Nam, están creando condiciones para realizar una política inteligente y agresiva que permita el regreso de dichos fondos al país.

Posibilidades de inversión existen. Grandes programas de infra-estructura pueden ahora financiarse emitiendo obligaciones en bolívares o en dólares con un rendimiento adecuado, pero vendiéndolos en nuestro mercado de valores, con lo cual tendrían los inversionistas en el país confianza de invertir en papeles sólidos garantizados por el Estado y exentos de impuestos, pues en el exterior disponen también de inversiones bien garantizadas e igualmente exentas de impuestos. Por lo tanto, hay que procurar que el Estado colabore proporcionando títulos que infundan la confianza que el inversionista demanda.

De otro lado, y lo más importante asimismo, es crear una atmósfera de confianza y de seguridad para el inversionista extranjero, porque en el pri-

mer momento el inversionista venezolano no va a traer directamente dichos fondos, sino que lo hará a través de Bancos o compañías financieras o inversionistas internacionales, tratando de protegerse indirectamente de cualquier medida política interna; pero el día que se establezca un tratamiento comprensivo hacia la inversión, será posible crear un elemento de confianza suficiente, el cual, unido a la alta rentabilidad y garantía, permitirá pensar en que los venezolanos regresen sus fondos al país, porque no sólo les brinda mayor rendimiento que en el exterior, sino que además cuentan con estabilidad, seguridad y un tratamiento adecuado para su inversión.

Demagógicamente y en forma sencilla se habla de tomar medidas que reglamenten las inversiones extranjeras. Esta materia es muy delicada porque ahuyentaría las inversiones realmente extranjeras y dificultaría el reingreso al país de los fondos de venezolanos, por las magnitudes de que ya hemos hablado. Por lo tanto, si Venezuela desea un pleno empleo y un rápido desarrollo, lo primero debe ser facilitar la actividad económica en todos los niveles y estimularla. Brindar confianza a la inversión nacional y extranjera y crear los estímulos para que ella se realice, con lo cual podemos pensar que en un tiempo prudencial se logrará un pleno empleo y, consecuentemente, un más alto standard de vida.

## Conclusión

En síntesis, Venezuela es fuerte contribuyente al mercado financiero internacional en una suma aproximada de 500 millones de dólares anuales, y acumulados en el exterior pueden existir diez mil millones de dólares de residentes venezolanos. Deben encontrarse fórmulas inteligentes para que los fondos no tiendan a salir y se radiquen dentro de las fronteras. Ello requiere leyes del mercado de capitales que permita la creación de empresas del mercado abierto y la transformación de las compañías anónimas y familiares y empresas de propiedad de no residentes en empresas que proporcionen la tenencia de las acciones al pueblo venezolano. Además, conviene una atmósfera de estímulo al desarrollo del capital y propicia

a la inversión, tanto a la nacional como a la extranjera, todo lo cual va a crear un sano desarrollo, una mayor productividad y suficientes ingresos al Estado para realizar la magna obra de transformación que el país requiere.

Si estos programas se hacen inteligentemente, Venezuela puede llegar en una primera etapa a los mil quinientos dólares per cápita en 1975 y posiblemente en 1980 a los dos mil quinientos dólares. Es uno de los pocos países en el mundo que con toda seriedad puede afirmarse posee las condiciones para un extraordinario despegue económico. Podrá entonces hablarse del "milagro venezolano", pero todo depende del acierto con que se apliquen las medidas de estímulo al desarrollo.