

EL PLAN DE AJUSTE ECONOMICO DEL GOBIERNO

¿QUE HAY QUE AJUSTAR?

Los desequilibrios que ha sufrido la economía venezolana desde que la renta petrolera ha bajado se han exacerbado durante los últimos años. El deterioro de la situación económica repercute claramente en la inflación, al punto que para el primer trimestre de 1996 la inflación acumulada ha sido de más de 23%. A este paso la inflación al final del año sería de 135% o más, un precio insostenible si se considera que lo que compramos con ella es un mayor desajuste futuro.

La inflación es sólo un signo de que la economía venezolana no ha sido capaz de adaptarse a la nueva situación que nos impone la baja de la renta petrolera. Las preguntas pertinentes son entonces ¿qué hay que ajustar?, y ¿cómo debemos hacerlo?

Los desequilibrios fundamentales que tiene la economía venezolana tienen como contrapartida inmediata desequilibrios fiscales importantes, desequilibrios en el mercado cambiario y desequilibrios en los mercados financieros. Son estos desequilibrios los que han producido el rápido aumento de la inflación que amenaza con convertirse en hiperinflación.

Por el lado fiscal, la crisis bancaria de 1994 significó un aumento desmesurado del gasto público, que estuvo pagado parte con reservas internacionales, parte con inflación y parte con deuda interna. Esta última constituye una elevadísima carga que ha afectado los presupuestos de 1995 y de 1996 (ver SIC enero 1996) y que en última instancia ha creado un déficit que ya no se puede financiar en el exhausto mercado interno, ni en los mercados externos.

Por el lado de los mercados financieros, en el gráfico 1 presentamos los tipos de interés real. Las tasas han pasado a ser escandalosamente negativas, lo que significa que la gente tiene que "pagar" para tener ahorros en Venezuela; esto constituye todo un incentivo para hacer que la gente ahorre en una moneda que no sea la local.

Por último, el mercado de divisas también presenta un gran desajuste: en el gráfico 2 presentamos el tipo de cambio del mercado paralelo (Brady), el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio de paridad. El mercado Brady nos refleja los precios a los que las personas estaban dispuestas a comprar los dólares, mientras que el mayor oferente de divisas (el gobierno) estaba vendiendo "dólares baratos". Si a la venta de dólares baratos se le une una tasa de interés negativa, el resultado que se puede esperar es que la gente debe cambiar sus ahorros de moneda local a moneda extranjera.

Los desajustes de estos mercados son sólo un reflejo de desajustes más profundos en otros mercados, de los cuales (sin ser exhaustivo) nombraré:

- El sistema financiero: la crisis bancaria que es el origen inmediato de la crisis fiscal, es un resultante de problemas fundamentales en el sistema

financiero y en el sistema de supervisión estatal, sin que todavía hoy ellos hayan sido resueltos.

- Sistema de presupuestación fiscal: la baja eficiencia del gasto fiscal y buena parte del déficit son en parte el resultado de un sistema de presupuestación que no tiene objetivos macroeconómicos como tales (sólo basta ver las cifras de inversión pública), ni sentido estratégico de cómo se manejará la deuda pública en el mediano y largo plazo.
- Mercado laboral: Existen graves desequilibrios en el mercado laboral que atentan contra una mejora en el nivel de remuneraciones de los trabajadores por la manera como están estructuradas las prestaciones sociales y el sistema de seguridad social, sin que hasta el momento se haga claro un compromiso de resolver este desequilibrio.
- Sector petrolero: Paradójicamente, mientras la inversión privada ha caído casi sin pausa desde 1980, y los ahorros de los venezolanos se ha concentrado en el exterior, el sector petrolero en expansión necesita ingentes inversiones. El marco legal vigente veda la participación de los ahorros de los venezolanos en el sector petrolero; se necesita entonces un nuevo marco legal e institucional que permita participar al ahorro privado en el sector petrolero.

El plan de ajuste pretende entonces devolver en el corto plazo los equilibrios a las cuentas fiscales, los mercados financieros y cambiarios para reducir rápidamente la inflación que hemos sufrido, a la par de crear el compromiso formal de llevar a cabo las reformas estructurales más urgentes que necesita la economía venezolana, de forma de crear un marco en el que Venezuela pueda volver a crecer con mayor equidad.

¿ COMO SE DEBEN HACER LOS AJUSTES?

El objetivo inmediato del plan de ajuste es controlar la inflación, de forma de

ponerlo a niveles inferiores al 2% mensual para finales de este año (ver gráfico 3). Para ello es necesario devolver los equilibrios a los mercados que lo están causando. Los ajustes de los mercados cambiarios, financieros y del sector fiscal deben ser simultáneos y suficientes. Simultáneos: porque considerando que cada choque que sufre la economía es inflacionario, riesgoso y desestabilizador, concluimos que varios choques seguidos resultan peligrosos e indeseables. Suficiente, porque no debe hacerse pagar a la población el precio del ajuste, para después decirle que el precio inicial no fue suficiente; esto equivaldría a engañar al pueblo sobre los costos reales de volver al equilibrio. A la luz de estas premisas vamos a revisar los ajustes en cada mercado.

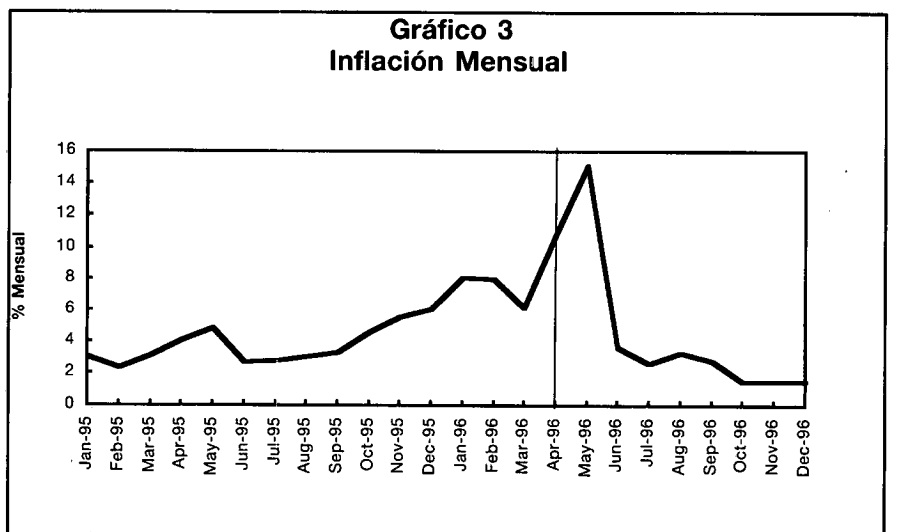
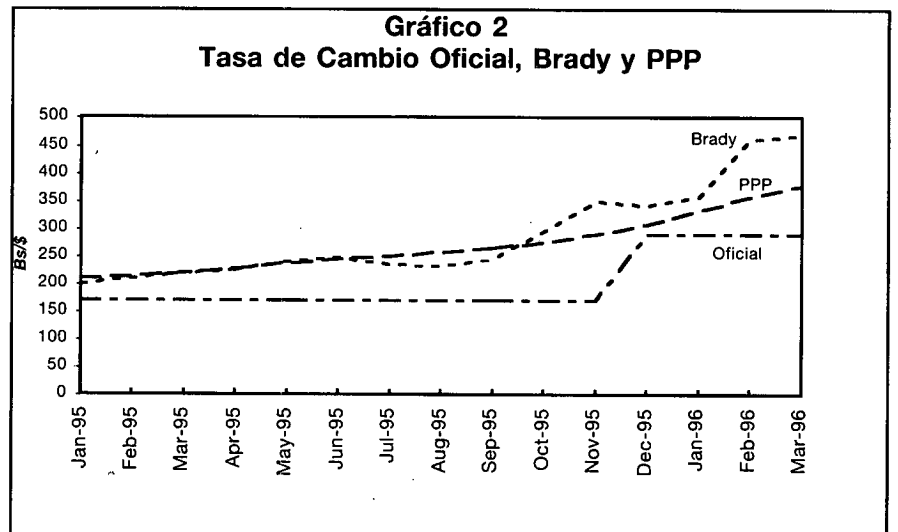
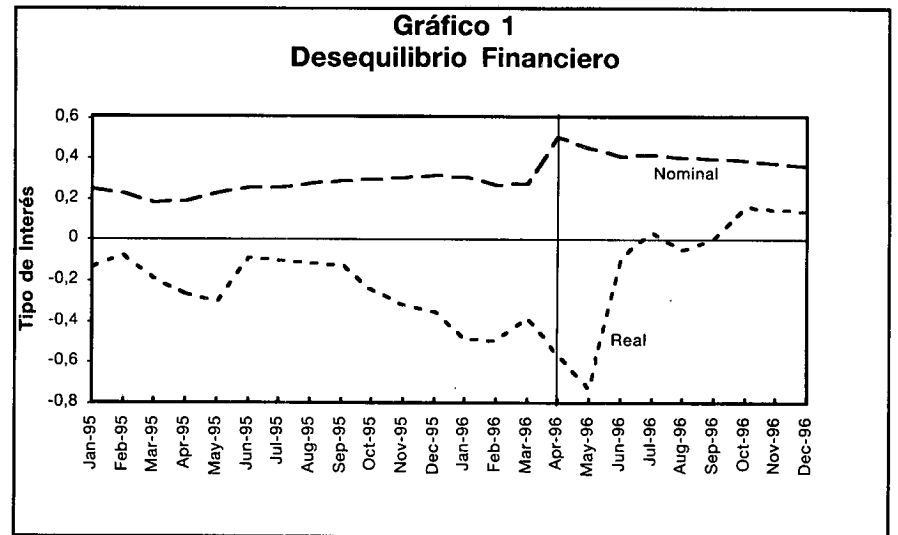
El Ajuste Fiscal

El ajuste pretende disminuir el déficit fiscal implícito en el presupuesto que se presentó (y fue rechazado) al Congreso para 1996. En el cuadro 1 presentamos algunos estimados del presupuesto fiscal como porcentaje del PIB, tal como están implícitos en la agenda Venezuela.

El ingreso fiscal es la variable que más se ajustará, aumentando de 16,2% en 1995 a un 20,5% en 1996. Esto es debido a tres factores fundamentales:

1. Un aumento notable de la tributación petrolera, que pasa de 7,7% a 10% del PIB debido a una mayor exportación, que pasa de 2499 MBD a 2727 MBD y a un tipo de cambio que es más cónsono con la realidad.
2. Por un aumento de la presión tributaria del impuesto a las ventas al mayor, cuya contribución pasa de 3,5% a 4,3% a causa del aumento de la tasa impositiva, que pasa de 12,5% a un 16,5%
3. Por un aumento en la recaudación del impuesto a los derivados del petróleo, que pasa de 0,3% del PIB a un 1,9%, debido al aumento del precio de la gasolina y otros derivados

Por el lado de los gastos fiscales, éstos van a aumentar de 20,7% a 22,7% del



PIB, debido a un notorio aumento en el pago de intereses, que pasan de 4,6% a 6% del PIB por causa del aumento en las tasas de interés para la deuda interna y del tipo de cambio para la deuda externa. Igualmente, hay un gran aumento en los

programas sociales, que pasan de 0,6% a 1,6%, y en los gastos de capital, por las transferencias a las empresas públicas para que paguen sus atrasos de deudas.

El déficit generado por este presupuesto será de 2,2% del PIB, y será mayorita-

Cuadro 1**Presupuesto Fiscal Base Caja****(% del PIB)**

	1995	1996 (e)
Ingreso	16,2	20,5
Petrolero	7,7	10,0
No Petrolero	8,5	10,5
ISLR	2,3	1,7
ICSVM	3,5	4,3
Combustibles	0,3	1,9
Otros	2,4	2,6
Gastos	20,8	22,7
Corrientes	16,4	17,6
Consumo Corriente	4,5	3,6
Intereses	4,6	6,0
Transferencias	6	7,2
Otros Corrientes	1,3	0,8
De Capital	4,4	5,1
Déficit Global	-4,6	-2,2

Fuente: BCV, cálculos Propios

riamente financiado con fuentes externas, tales como el Banco Mundial, el BID, y algún crédito comercial. Las privatizaciones, y más en específico la venta de las acciones de la CANTV, servirán para reducir deuda. Cabe hacer notar la creación de un fondo de contingencia bancaria de 1,5%, que será financiado con ahorros que tiene FOGADE, en el Fondo de Inversiones de Venezuela, y con préstamos multilaterales, y sería usado sólo en la eventualidad de una crisis bancaria, de forma que no se tenga que acudir a la impresión de dinero inorgánico, como ocurrió en 1994.

El Ajuste Cambiario

El ajuste del mercado cambiario tiene dos componentes íntimamente relacionados:

- Realinear el tipo de cambio a valores más cónsonos con la realidad.
- Diseñar un mercado capaz de determinar de una forma más transparente y eficiente el precios de las divisas.

La decisión de iniciar el tipo de cambio alrededor de 500 Bs/\$ pone al tipo de cambio más allá de lo que se considera la paridad; es por eso por lo que a este tipo de políticas se le conoce como "sobreajuste". La lógica detrás de esta política es que una vez hecho el sobre-ajuste cambiario, el tipo de cambio se depreciará poco (pues ya se sobreajustó), por lo que puede ser usado como ancla del nivel de

precios; es decir, todos aquellos precios que estén atados al dólar recibirán un fuerte impacto al principio, tras el cual, y debido a la poca devaluación posterior, estarán sometidos a una menor presión inflacionaria, que servirá como "freno" a la inflación. Aparte de servir como ancla de precios, el sobre-ajuste cambiario tiene la ventaja de reducir la tasa de interés necesaria para hacer más rentables los capitales en Venezuela que en el extranjero, tal como explicaremos en la sección de ajustes en el mercado financiero.

El levantamiento de las restricciones cambiarias se hará conjuntamente con la creación de un mercado más transparente del tipo de cambio con completa libertad cambiaria, lo que dará más credibilidad sobre las intenciones del ajuste, a la par de permitir que el precio que allí se determine sea más transparente.

El Ajuste del Mercado Financiero

El mercado financiero debe buscar un ajuste de la tasas de interés a fin de hacerlas reales positivas en relativo poco tiempo (ver gráfico 1). En principio, el tipo de interés debe ser tal que los capitales encuentren más rentables estar en Venezuela que en el exterior. La tasa de interés debe ser entonces igual a lo que recibirían los capitales en el extranjero, más la depreciación esperada, más un ajuste por el riesgo país. En este caso el sobre-ajuste del tipo de cambio hará que la devaluación esperada sea menor, por lo que el tipo de interés necesario para el ajuste será también menor. Esto es muy importante en momentos en los que, como sabemos, la salud en gran parte del sistema financiero está resquebrajada.

Los Cambios Estructurales

No hay reforma a corto plazo creíble y efectiva si no está acompañada de los ajustes estructurales inmediatos que necesita la nación para retomar la senda de crecimiento sostenido. Dada la naturaleza compleja de estos ajustes estructurales, se necesitan los fondos, la asistencia técnica y, sobre todo, el compromiso formal del gobierno para llevarlos a cabo.

Es éste el contexto en el que el plan de ajuste contempla el hacer firmes compromisos de llevar adelante, y con la ayuda técnica y financiera del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, las reformas en los sistemas de seguridad social, sistemas de presupuestación fiscal, del sistema financiero, etc. En este sentido, el plan de ajuste es un gran aliciente para que éstas y otras reformas sean llevadas a cabo.

El acuerdo que se está firmando es del tipo "Stand by", y requiere que el gobierno cumpla metas macroeconómicas de control fiscal y monetario, como las que antes nombramos, además de tener algunos compromisos de llevar a cabo ciertas reformas institucionales. Existe la posibilidad de ir más lejos y firmar un acuerdo de "facilidad ampliada", en que la nación, con la asistencia de los organismos multilaterales, se comprometería a un plan de reformas institucionales globales en un horizonte de tres años. Venezuela debe ir hacia un acuerdo de "facilidad ampliada", ya que son muchas las reformas que debemos emprender antes de poder crecer de forma sostenida y con equidad.

Quizás sólo reste hacer una última disertación: ¿por qué debemos hacer el ajuste con el FMI? El FMI **no** aportará dinero para financiar el déficit fiscal, ya que esa institución sólo presta para apoyar la balanza de pagos, cosa que en el caso de Venezuela luce innecesaria, pues el país tiene un sector externo robusto. Sin embargo, el FMI actuará como "auditor externo", de forma de garantizar que el compromiso que está adquiriendo el gobierno de ordenar las finanzas públicas, ajustar los mercados financieros y cambiarios y llevar a cabo las reformas estructurales necesarias se está cumpliendo. Es aquí donde firmar un acuerdo con el FMI gana importancia, pues daría la "credibilidad" necesaria para que el ajuste sea exitoso. □

Javier Peraza Celis es economista, Analista de la Coordinación de Planificación de PDVSA.