

Las razones del FMI

M. IGNACIO PURROY

Parecería existir la opinión generalizada de que, una vez logrado el refinanciamiento de la deuda externa, se habrán terminado las angustias para el país. Lamentablemente, eso no será tan sencillo. Aun cuando el Ministro Sosa obtenga un éxito rotundo en las negociaciones con la banca y el Fondo Monetario Internacional (FMI), a Venezuela le esperan años sumamente difíciles en lo relativo a su balanza de pagos, lo cual tendrá repercusiones inevitables sobre la estabilidad del bolívar. Esto lo sabe la banca internacional, razón por la cual está presionando para que Venezuela se someta a las drásticas recetas del FMI. Rechazar las exigencias de la banca internacional en defensa pueril de una supuesta soberanía nacional sería ignorar la gravedad de la situación. Podrá rechazarse la medicación concreta, pero no el diagnóstico de la enfermedad y la necesidad urgente de tratarla.

Han circulado muchas informaciones contradictorias sobre el problema de la deuda externa y las disponibilidades de divisas. En este comentario pretendemos primero orientar al lector dentro de este panorama confuso de los números, para luego ofrecerle opiniones sobre las exigencias planteadas por la banca internacional para acceder al refinanciamiento.

EL VERDADERO MONTO DE LA DEUDA EXTERNA

En su alocución del 29 de junio al Congreso, con motivo de la presentación del Proyecto de Presupuesto para 1984, el Ministro de Hacienda informó que el saldo de la deuda pública externa registrada era de aproximadamente 25.300 millones de dólares, más 1.218 millones de dólares por avales otorgados. Aunque parezca mentira, recién ahora ha sabido el Estado venezolano cuánto le debe al exterior. No hace mucho todavía que el ex-Ministro de Hacienda hablaba de la deuda de 18.000 millones de dólares (!).

La cuantía de la deuda privada externa, sin embargo, continúa siendo una incógnita. Se estima que ella puede estar entre los 7.000 y los 10.000 millones de dólares. Sumadas ambas deudas, la pública y la privada, obtenemos una cifra cercana a los 35.000 millones de

dólares, aproximadamente el doble de los ingresos totales de divisas del presente año.

REFINANCIAMIENTO INELUDIBLE

Más grave aún que el monto de la deuda son sus períodos de vencimiento. Sólo en 1983 vencen casi 14.000 millones de dólares de la deuda pública, equivalente al 55 por ciento del total, y suponemos que no menos de 5.000 millones de dólares de la deuda privada. Pagar estas cantidades significaría dedicar el 100 por ciento de los ingresos y reservas de divisas del país a la amortización de la deuda y colapsar totalmente la economía. Sería algo simplemente inimaginable.

La propuesta del equipo negociador venezolano a la banca internacional consiste en extender por ocho años el plazo de pago de los casi 14.000 millones que vencen en 1983. Durante los primeros cuatro años se pagarían únicamente intereses ("años de gracia") y se empezaría a amortizar el capital a partir del quinto año. Adicionalmente, los casi 4.000 millones que vencen en 1984 serían prorrogados a siete años, con tres años de gracia y amortizaciones a partir del cuarto año.

Más complejo, si cabe, se presenta el problema de la deuda privada externa. La banca internacional está condicionando veladamente el refinanciamiento de la deuda pública a la solución del problema de la deuda privada. Los deudores venezolanos no han podido y muchas veces no han querido hacer frente a sus obligaciones, a la espera de que el Gobierno les otorgue dólares preferenciales para toda la deuda. Pero no hay divisas suficientes para ello. La idea de emitir bonos en dólares, que el sector privado compraría con bolívares a 4,30 para entregarlos a sus acreedores externos, no pasa de ser un "engaño-bobos", ya que los deudores venezolanos no disponen de los bolívares para comprar esos bonos y los bancos extranjeros no van a estar dispuestos a aceptar tan simplemente esos bonos como cancelación de deuda.

Aparte de los plazos, la renegociación versa también sobre las tasas de interés. Venezuela pretende refi-

nanciar en condiciones similares a las vigentes para la deuda original y ofrece pagar una comisión de 1 por ciento sobre la tasa "libor" o 1,5 por ciento sobre la tasa "prime rate". Dado el deterioro de la imagen venezolana, no parecería posible conseguir condiciones tan ventajosas como las vigentes.

De antemano, el refinanciamiento de la deuda pública es un hecho. Se trata de algo ineludible, por la sencilla razón de que Venezuela no tiene con qué pagar. Lo complicado y lento del proceso se está debiendo, más bien, a la multiplicidad de los bancos acreedores involucrados (alrededor de 450) y al desorden del endeudamiento venezolano. Y en el fondo, lo que está en discusión no es ni el refinanciamiento en sí, ni las tasas de interés, sino los ajustes económicos que debe aceptar Venezuela para garantizarle a la banca el pago futuro de las deudas.

SOMBRIA PERSPECTIVA DE LA BALANZA DE PAGOS

La banca internacional y el FMI conocen perfectamente las perspectivas de la balanza de pagos venezolana y tienen motivos sobrados para estar preocupados. Hemos elaborado en el cuadro anexo sobre "ingresos y egresos de divisas" (1982-1984) una balanza de pagos simplificada, que permite visualizar el futuro cercano. Los números del cuadro demuestran que el país verá sus reservas de divisas reducidas al mínimo a fines de 1984, incluso considerando hipótesis muy favorables. En efecto, para el cálculo de los ingresos y egresos de divisas se parte de las siguientes suposiciones:

a) Las importaciones de mercancías y servicios se reducen en un 25 por ciento durante 1983 (5.700 millones de dólares), permitiendo sólo un leve incremento en 1984.

b) Las salidas netas de capital privado se reducen en un 60 por ciento respecto a 1982.

c) Las exportaciones mejoran levemente en 1984.

Bajo estos supuestos, el déficit de divisas a ser cubierto en 1983 sería de 18.300 millones de dólares y de 8.100 millones en 1984, incluyendo los vencimientos de la deuda pública. Para la

INGRESOS Y EGRESOS DE DIVISAS (1982-1984)
(En Miles de Millones de Dólares)

| | 1982 | 1983 | 1984 |
|--|-------------|--------------|-------------|
| EGRESOS: | | | |
| Importación de mercancías | 13,2 | 10,2 | 11,0 |
| Importación de servicios | 9,9 | 7,2 | 7,5 |
| Capital sector privado | 5,7 | 2,2 | 2,0 |
| Transferencias | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| Amortización Deuda Externa | - | 14,0 | 3,9 |
| TOTAL EGRESOS | 29,4 | 34,1 | 24,9 |
| INGRESOS: | | | |
| Exportación de mercancías | 16,6 | 14,3 | 15,1 |
| Exportación de servicios | 2,8 | 1,5 | 1,3 |
| Capital Sector Público | 2,6 | - | 0,4 |
| TOTAL INGRESOS | 22,0 | 15,8 | 16,8 |
| DEFICIT DE DIVISAS (Monto a ser financiado) | -7,4 | -18,3 | -8,1 |
| Cobertura del Déficit: | | | |
| 1) Utilización de reservas | 7,4 | 1,7 | 3,9 |
| - Banco Central de Venezuela | 1,6 | 1,2 | 2,6 |
| - Fondo de Inversiones | 0,5 | 0,5 | 1,3 |
| - PDVSA | 5,1 | - | - |
| - Otras | 0,2 | - | - |
| 2) Refinanciamiento Deuda Pública | - | 14,0 | 3,9 |
| 3) Recursos Fondo Monetario | - | 2,6 | 0,3 |
| - Reservas | - | 1,3 | - |
| - Créditos | - | 1,3 | 0,3 |

Fuente: Estudio bancario norteamericano (El Universal 21-5-83) y estimaciones propias sobre la cobertura del déficit.

las reservas". Excluyendo las reservas de PDVSA, que suponemos se mantengan estables (2.600 millones de dólares en 1982); el total de las reservas disponibles del país quedaría reducido a la cuarta parte a fines de 1984. Este nivel de reservas se considera sumamente crítico, porque sería insuficiente para garantizar la estabilidad del bolívar y un desenvolvimiento normal de las transacciones externas del país.

FMI: REPRESENTANTE DE LA BANCA INTERNACIONAL

Frente al explosivo problema de la deuda externa de los países en desarrollo, los países capitalistas desarrollados han decidido dotar al FMI con recursos y poderes suficientes, como para asumir la representación de la banca internacional en los procesos de renegociación. Específicamente, la función del FMI consiste en definir los "programas de ajuste" de cada economía y velar por su cumplimiento. Acatar la línea del FMI y recurrir a sus créditos de liquidez suele ser la condición previa impuesta por la banca internacional para sentarse a renegociar.

Es la banca internacional la que determina el grado de asistencia financiera del FMI que debe solicitar un deudor, dependiendo de la gravedad de su situación. La condicionalidad de los créditos del FMI va desde la simple aprobación de un programa económico global, como sería el caso de Venezuela, hasta una imposición estricta y detallada de la política económica del país.

LA RECESION COMO REMEDIO

Lógicamente, las recetas del FMI tienen una sola finalidad: mejorar la balanza de pagos y el nivel de reservas de divisas, a costa de cualquier precio social, económico o político. Bajo este supuesto, el modelo más "eficiente" es, sin duda, el neo-liberal: total liberación del comercio interno y externo a través de la liberación de los precios de bienes y servicios, precios del dinero (tasas de interés) y precios de la moneda (tasa de cambio); reducción de la intervención económica del Estado y eliminación de toda protección estatal, especialmente la arancelaria; reducción de la demanda y de los salarios reales.

Según este esquema, la mejoría de la balanza de pagos se logra fundamentalmente por medio de una reducción drástica de la demanda agregada, en primer lugar a través del encarecimiento de los bienes de consumo e inversión. La devaluación de la moneda, por ejem-

cobertura del déficit hemos empleado también las hipótesis más favorables:

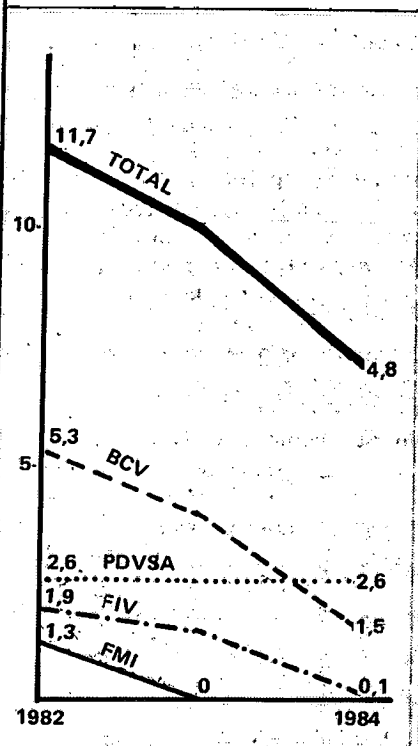
a) Durante 1983 y 1984 se logra refinanciar el 100 por ciento de la deuda pública.

b) Venezuela puede utilizar todas las facilidades crediticias solicitadas al FMI:

- 1.300 millones de dólares de la cuota de reservas
- 1.300 millones de dólares como facilidad compensatoria por la caída de las exportaciones
- 300 millones de dólares del primer tramo (25 por ciento) de créditos de asistencia.

Aun logrando todo lo anterior, Venezuela se vería obligada a utilizar, 1.700 millones de dólares de sus reservas de divisas en 1983 y 3.900 millones en 1984. De esta forma, las reservas disponibles del BCV se reducirían a 5.300 millones de dólares en 1982 a 1.500 millones en 1984 (72 por ciento de disminución), las reservas en el FMI se agotarían 100 por ciento, y las del Fondo de Inversiones de Venezuela pasarían de 1.900 millones en 1982 a 100 millones en 1984 (95 por ciento de reducción). Esta caída vertiginosa de las reservas de divisas del país queda evidenciada en el gráfico anexo sobre "evolución de

EVOLUCION DE LAS RESERVAS DE DIVISAS (1982-1984)
(Miles de millones de dólares)



plo, encarece los bienes importados, reduciendo su demanda. Las altas tasas de interés encarecen las inversiones y desestimulan la compra de bienes de equipo. Adicionalmente, una política monetaria y fiscal restrictiva coadyuva a disminuir la capacidad adquisitiva de la población y a aminorar el impacto inflacionario. De esta forma, no sólo se reducirán las importaciones, sino que quedarían producciones nacionales disponibles para la exportación. El hecho de que esta política genere recesión y desempleo es secundario a los ojos de este esquema, ya que a largo plazo la economía saldrá fortalecida de esta cura.

El problema del recetario del FMI radica en su descarada preferencia por el equilibrio de la balanza de pagos, descuidando otros equilibrios internos igualmente importantes: equilibrio del pleno empleo, equilibrio de los precios, equilibrio de las necesidades sociales, etc... Es obligación del Estado nacional preservar la mejor combinación de estos equilibrios, lo cual no excluye que en determinadas circunstancias históricas se haga necesario concentrar esfuerzos en un área, pero nunca hasta el punto de lesionar gravemente el resto de los objetivos de equilibrio.

EL PROGRAMA DE AJUSTES PROPUESTO POR EL FMI

Las perspectivas de la balanza de pagos venezolana a mediano plazo son tan sombrías, que se hace indispensable un drástico programa de ajuste. En esto tiene razón el FMI. De lo contrario, nadie sabe a qué niveles insospechados puede llegar la devaluación del bolívar.

Venezuela todavía está en condiciones de negociar con el FMI. El tipo de facilidades crediticias solicitadas son de "baja condicionalidad", es decir, le dan al país un amplio margen en el manejo concreto de su política económica. En lo que se refiere a la meta de equilibrar la balanza de pagos, Venezuela no puede estar en desacuerdo con el FMI. Ahora bien, respecto a las medidas para alcanzar esa meta, el país debe aceptar aquellas que sean sanas y presentar alternativas válidas a las que lesionen el equilibrio económico y social interno. Repasemos brevemente el "recetario" del FMI:

1. Equilibrio presupuestario del sector público

La reducción del gasto público a

través de un redimensionamiento del aparato burocrático y de una reestructuración de la función estatal es altamente deseable, así como también el incremento de los ingresos fiscales por la vía de nuevos impuestos, aumento del precio de las gasolinas, sinceración de los precios de ciertos servicios públicos; etc. Debe reconocerse que la carga tributaria interna es irrisoriamente baja en Venezuela. Pero esta reforma fiscal debe hacerse con criterio redistributivo y deben establecerse en ciertos casos compensaciones para los sectores de menos ingresos.

2. Liberación de precios y tasas de interés

Esta proposición del FMI no es recomendable para una economía donde no existe competencia de mercado, al estar éste dominado por monopolios y oligopolios. Venezuela tiene en este aspecto la experiencia dolorosa de 1979-1982. Pero sí son necesarias medidas destinadas a "perfeccionar" el mercado, como por ejemplo leyes anti-monopólicas, democratización del capital, etc. Una vez mejorado el mercado, debe tenderse ciertamente hacia la liberación de precios. Por otro lado, el alza de las tasas de interés ha demostrado ser inefectiva contra la fuga de capitales.

3. Tasa de cambio única y libre

Sin duda que debe tenderse a la eliminación del engorroso sistema de cambios diferenciales, buscando un nivel único de paridad acorde con el grado de solidez económica del país. El hecho de que el 75 por ciento de las divisas gastadas de marzo a junio hayan sido vendidas a la tasa subsidiada de Bs. 4,30 por dólar, constituye una insostenible "sangría" económica. No es conveniente, sin embargo, dejar que el mercado libre fije la tasa, porque las tensiones imperantes conducirían a una peligrosa espiral alcista. La solución sería fijar una tasa razonable e implementar simultáneamente un estricto control de cambio, combinado con una política de restricción de importaciones.

4. Liberación de importaciones

El FMI pretende liberalizar totalmente el comercio exterior. El alza de la tasa de cambio se encargaría de limitar las importaciones. Pero el impacto inflacionario de esta política en un país tan dependiente como Venezuela sería socialmente inaceptable, aparte de que sofocaría y destruiría buena parte

del aparato productivo, necesitado de insumos importados. La sustitución de importaciones que se avecina, no prosperaría sin un parque industrial medianamente sano.

EL FMI TIENE RAZON, PERO...

Hay muchos elementos válidos en las recomendaciones del FMI, sobre todo aquellos relativos al equilibrio fiscal, a la unificación cambiaria y a la reducción de las importaciones. El país, si quiere sobrevivir, tendrá que acometer estas medidas, con o sin presión del FMI. Existen, sin embargo, dos puntos de divergencia:

1. Plazo de aplicación de las medidas

Por razones de conveniencia electoral y para suavizar el impacto social, el Gobierno quiere aplicar los ajustes en un plazo de dos o tres años, mientras que el FMI exige hacerlo en el lapso de un año a año y medio.

2. Liberalismo vs. intervencionismo estatal

En vez de someterse a los rigores de la liberación de precios y tasa de cambio, el Gobierno prefiere lograr los mismos efectos con ayuda de estrictos controles estatales, que permitan aminorar los impactos negativos de la inflación y del desempleo.

Respecto al plazo, sinceramente no creemos que el país disponga de tanto tiempo. La inacción por razones electorales está reduciendo día a día el margen de maniobra. Acción Democrática critica con razón la táctica gubernamental del posponer los ajustes para después de 1983, pero no puede esperar otra cosa, si está agazapada esperando sacar provecho electoral de cualquier medida necesariamente impopular. Las dirigencias políticas están demostrando una incalificable irresponsabilidad histórica. Por eso, y aunque duela decirlo, debemos agradecerle al FMI y a la banca internacional las presiones que están ejerciendo sobre Venezuela.

Respecto al segundo punto de divergencia, creemos que el Gobierno debe ejercer un control estricto durante todo el proceso para evitar que la carga de los ajustes recaiga exclusivamente sobre los sectores de menos recursos. En esto no debería cederse ante el FMI. Sabemos que la administración pública es torpe e ineficiente, pero preferimos eso a un empobrecimiento general al estilo de Chile.