

Programa de ajuste:

# Ir a ninguna parte

**C**uienes pecamos sistemáticamente de optimismo esperábamos que, tras los primeros anuncios tributarios y cambiarios del 12-E, pensados y dichos con las premuras del ataque cambiario y la crisis fiscal, se produjera una propuesta global de política económica de mayor aliento, calidad y profundidad. Nada de eso se ha concretado un mes después, por lo que se eleva la probabilidad de que lo dicho sea todo lo que se quería decir.

Los anuncios, a decir verdad, son pocos, débiles y de baja calidad. Ni el más entusiasta o desinformado observador quedaría satisfecho con un programa fiscal que se centra en mayores ingresos transitorios (por impuestos temporales como el IDB, recaudación de impuesto devaluación/inflación vía utilidades del BCV e impacto nominal de la ampliación de la base de recaudación que un tipo de cambio mayor y la inflación producen sobre los contribuyentes), en una reducción contable del gasto (en especial en inversiones y transferencias a los estados) más bien oscura y de bajo nivel de compromiso, desacumulación del FIEM y una todavía muy alta brecha a financiar, bajo mercados financieros internos y externos que pueden ser refractarios a tomar mayores exposiciones a riesgo República. Ni más ni menos que un típico ajuste fiscal insostenible en el tiempo, que genera mayor tensión fiscal y que tiene un costo real alto, porque pide y da recesión, inflación y devaluación altas.

En materia cambiaria, los silencios del BCV y los problemas operativos en el mercado de divisas no son menos ominosos. En cuatro semanas se mantiene la volatilidad cambiaria y de tasas de interés, aún se pierden reservas internacionales (aunque la demanda de dólares ha caído notablemente), no hay anuncios siquiera generales de cuál es la nueva ancla nominal (¿creerán eso del "ancla fis-

cal"?), y, a juzgar por la trayectoria reciente del tipo de cambio, pareciera que, o hay miedo a la flotación o, en la práctica, se mantiene un objetivo en tipo de cambio que contradice de raíz el régimen de flotación. En perspectiva, una eventual regla de inflación objetivo, si se entienden los altos requisitos en autonomía, capacidad instrumental y compromiso que dicho régimen exige al BCV, también tiene una baja probabilidad de éxito. Empezando por la dominancia fiscal que prevalece en el mercado monetario local, su baja profundidad y la creciente debilidad de un segmento de las instituciones financieras. Y siguiendo por los temblores que un BCV puede sentir sobre la magnitud de la recesión que se nos viene encima, la conflictividad política y social, el choque inflacionario y la devaluación que pediría equilibrar el mercado de divisas frente a la magnitud de los problemas presentes en los estructurales de la economía.

Siempre que el petróleo no venga a echar una mano en auxilio de este programa (¿) y si a la brevedad no se aplican nuevas medidas, al menos, en cuatro ámbitos (fiscal, nuevo régimen monetario, salarial y compensatorio, reformas básicas), las medidas anunciadas fracasarán. Y allí aplicaría aquello de: "Que Dios lo inspire o que Dios lo ampare".

---

**FRANCISCO VIVANCOS C.**  
ECONOMISTA. PROFESOR UCV Y UCAB