

Medidas de Carnaval

Hasta a los expertos les cuesta entender el paquete de medidas anunciadas por el presidente Chávez el pasado martes de Carnaval. La razón es que las cifras fiscales presentadas no cuadran y, en consecuencia, tampoco se sabe qué va a pasar con el tipo de cambio y la inflación. La falta de transparencia es crucial en esta ocasión, porque el gobierno ha anunciado que sustituirá el ancla cambiaria por un ancla fiscal, de tal forma, que el éxito o fracaso del paquete dependerá de cuán claras y equilibradas estén las cuentas fiscales. Aparte del cambio de ancla, el gobierno ha anunciado que ahora su prioridad no será la estabilidad cambiaria, sino el fomento de la producción y del empleo. Malas noticias para el futuro de la inflación.

MIGUEL IGNACIO PURROY

Las cuentas del Presidente

El gobierno estima que los ingresos fiscales se reducirán 5.878 millardos respecto del presupuesto aprobado. El lector puede ver el detalle en el cuadro anexo. Algo más de 1.500 millardos se deberán a la caída del precio del barril de petróleo, que ahora se calcula en 16 \$/bl, en vez de los 18,50 \$/bl del presupuesto original. El grueso de la disminución consistirá en una reestimación de los ingresos extraordinarios por endeudamiento, que caerán en 4.321 millardos. El gobierno reconoce que los mercados internacionales están prácticamente cerrados para Venezuela y que el mercado interno está mostrando signos de saturación.

Esta reducción de ingresos será principalmente enfrentada con nuevos impuestos, que aportarán 2.500 millardos (IDB más otras reformas), utilidades del BCV por 900 millardos, y uso de recursos del FIEM por 1.283 millardos. Estos conceptos suman 4.683 millardos de incremento de ingresos. Adicionalmente, se piensa reducir el gasto público en 1.350 millardos (apenas 5 por ciento de lo presupuestado). Inclusive pareciera que no se trata de un verdadero recorte de gastos, sino de ajustes contables relacionados con el manejo del llamado "semestre complementario". En definitiva, el ajuste descansará en el lado de los ingresos, de los cuales, la mitad son nuevos impuestos, y la otra mitad utilidades del BCV y uso del FIEM. Todas éstas son medidas

cortoplacistas, no recurrentes y de dudosa racionalidad económica. No estamos, en consecuencia, frente a una sincera disposición de austeridad fiscal. Confirma esta impresión la demagógica insistencia del Presidente en que no se afectará ningún gasto social y de que los ingresos "extraordinarios" (?) serán destinados a apoyar áreas productivas relacionadas con el cooperativismo, microcréditos, agricultura conuquera, etc.

LA CUENTA DEL PRESIDENTE (MMMBs) (Alocución del 12/02/02)

Disminución del Ingreso Fiscal	-5.878
1) Ordinario	
- Petrolero	-1.532
- No petrolero	98
2) Extraordinario	
- Endeudamiento	-4.321
- Reintegros	-123
Aumentos de Ingreso Fiscal	4.683
- Impuesto al Débito	1.400
- Otras reformas tribut.	1.100
- Utilidades del BCV	900
- Uso del FIEM (1)	1.283
Reducciones de Gasto Fiscal	1.350
- Programas y proyectos	733
- Gastos Gobierno Central	401
- Gastos Administr. Descentral.	717
- Nuevo aporte al FIEM(2)	-501
SALDO NETO DEL AJUSTE	155

(1) Deducidos los 717 MMMBs utilizados para compensar reducciones de aportes a la admin. descentralizada

(2) Calculado en base a cifra de cierre anunciada

	LEY DE PRESUPUESTO	NUEVA ESTIMACION
TOTAL INGRESOS	26.443	25.506
Ordinarios	17.939	16.473
- Petroleros	7.602	6.498
- No petroleros	10.337	9.975
Extraordinarios	8.504	9.033
TOTAL GASTOS	26.443	30.489
Corrientes	17.980	20.353
- d/c: Intereses	3.277	5.359
Capital	5.156	4.423
Amortización Deuda	2.992	5.397
- Externa	1.898	2.950
- Interna	1.094	2.447
Otros gastos	315	316
DÉFICIT FISCAL	-5.197	-8.304
% del PIB	-5,0%	-6,8%
NECESIDAD DE FINANCIAM.	8.189	13.702
% del PIB	7,8%	11,3%
Bases de cálculo		
Precio petróleo (\$/bl)	18,50	15,13
Exportación petróleo (MMBD)	2,86	2,56
Tipo de Cambio promedio	770	1.200
Inflación promedio	10,5%	40,0%

Gestión fiscal 2002: ¿ancla o boya a la deriva?

La parte sustancial del paquete fue el anuncio de un cambio de ancla de la inflación. Se abandona la piedra angular de la política económica de los últimos 6 años (el anclaje cambiario), para hacer descansar ahora en la política fiscal, conjuntamente con la política monetaria, la responsabilidad de estabilizar la inflación. Este anuncio llena de preocupación, por cuanto la gestión fiscal del año 2002 luce ahora, después de las medidas, todavía más comprometida. En el cuadro anexo hemos hecho una nueva estimación de lo que pudiera ser la gestión fiscal del presente año, con todas las salvedades de no disponer de una información transparente. Lo que deja claro en ese cuadro es que un drástico ajuste fiscal será necesario antes de mediados de año.

El gasto pudiera incrementarse en 4.000 millones de bolívares, si incorporamos el efecto combinado de la devaluación, el incremento de la inflación y el alza de intereses. Solamente por este último concepto, el gasto

corriente de intereses pudiera incrementarse en más de 2.000 millones. Otras partidas corrientes se verán afectadas por una mayor inflación. La devaluación, por otra parte, aumentará los desembolsos por amortización de deuda externa, al tiempo que las mayores necesidades de financiamiento elevarán la amortización de deuda interna. En total, las amortizaciones de deuda pueden incrementarse en 2.400 millones de bolívares.

Como resultado final de estas re-estimaciones, que ya incluyen el ajuste anunciado el 12 de febrero, el déficit fiscal pasa de 5.197 (5% del PIB) a 8.304 millones (6,8% del PIB), y la necesidad de financiamiento (déficit más amortizaciones) pasa de 8.189 a 13.702 millones. Es importante resaltar que este déficit no incorpora siquiera los inevitables aumentos salariales, que se derivarán del alza de la inflación y de la renegociación de más de 2000 contratos colectivos, muchos de ellos ya vencidos desde hace dos o tres años.

El lector se preguntará cómo es posible que un paquete de medidas que supuestamente iba dirigido a cerrar la brecha fiscal, al final termine ampliando el déficit. La clave está en el segundo pilar del paquete: la flotación cambiaria con sus secuelas de devaluación, inflación y tasas de interés. Los efectos de estas variables anulan con creces el tímido ajuste fiscal, lo cual evidencia que la devaluación ya ni siquiera sirve para cerrar brechas fiscales.

Flotación cambiaria

Para sorpresa de todos, el gobierno decidió levantar el ancla cambiaria y dejar flotar el bolívar. Esto equivale a una maxidevaluación, que el gobierno había siempre negado de plano. A partir del lunes 18 se ha iniciado un sistema de subastas competitivas, a través del cual el BCV suministrará al mercado la cantidad de divisas que se necesiten para importaciones y servicio de deuda. La intervención a través de la mesa de cambio se limitará a moderar fluctuaciones erráticas. Al no tener que defender las reservas internacionales, la política monetaria tendrá más grados de libertad para bajar las tasas de interés.

En las primeras de cambio, el mercado apunta a un nuevo nivel de 1.000 Bs/\$ (una devaluación de 31 por ciento desde el primero de enero), pero es muy temprano para saber si ése es el nivel de equilibrio una vez que se normalice la liquidez monetaria. A mediano plazo, la evolución del tipo de cambio dependerá de cómo se perciba la brecha fiscal. Si los agentes económicos tienen la misma percepción que la expresada por nosotros más arriba, una devaluación no inferior al 50% sería esperable para final de año. Si adicionalmente el ruido político continúa, cualquier porcentaje es posible. En cualquier caso, la inflación se situará por encima del 30 por ciento.

¿Funcionará el sistema de flotación? En el corto plazo funcionará, pero a mediano plazo se ve difícil. Venezuela no tiene cultura ni experiencia de flotación cambiaria. Estos son sistemas que requieren un mercado financiero más profundo y una economía menos vulnerable frente a perturbaciones exógenas de origen económico (por ej. volatilidad petrolera) o político (altísima conflictividad). También requieren de una verdadera ancla fiscal. Es ingenuo pensar que el BCV y el gobierno van a permitir una devaluación acelerada con su impacto inflacionario. Las tasas de interés tendrán que seguir siendo altas, la economía entrará en recesión y las reservas seguirán mermando. Si no cambia radicalmente el escenario fiscal y político, la flotación cambiaria sólo será un episodio temporal antes del control de cambio.

Para ese momento, el Presidente habrá fabricado los enemigos-culpables del fracaso de su paquete. Serán los ricos que fugaron sus capitales, los empresarios que especularon con los precios, y los banqueros que no bajaron las tasas de interés. Quizá sea este oculto propósito político el que explique el incoherente discurso del martes de Carnaval.

MIGUEL IGNACIO PURROY

ECONOMISTA, PROFESOR DE LA UCAB