

ANTONIO AGUIRRE

■ ———
Ph.D. en Economía (Indiana University, 1976). Master en Economía (Indiana University, 1966). Profesor titular de la Universidad Católica Andrés Bello. Director del Programa de Doctorado en Ciencias Económicas, Universidad Católica Andrés Bello (1996-2002). Director de Investigaciones del Ministerio de Hacienda (1979-1984). Individuo de Número Fundador de la Academia Nacional de Ciencias Económicas y Presidente de la Academia (1994-1996). Una de sus obras más conocidas es *Las instituciones financieras, el dinero y la economía: teoría y política en Venezuela*, 2002.

PROGRAMAS DE AJUSTE DEL FMI EN VENEZUELA:
SUS POLÍTICAS Y RESULTADOS

Antonio Aguirre

El gobierno de Venezuela es miembro efectivo del Fondo Monetario Internacional¹ (FMI) desde el 30 de diciembre de 1946 y desde esa fecha hasta el año 2002, los gobiernos de turno de Venezuela han convenido con el FMI en aplicar programas de ajuste macroeconómico en los años 1960, 1989 y 1997. El propósito principal del presente capítulo es exponer el estado en que se hallaban importantes componentes de los sectores externo e interno de la economía del país y que indujeron a los gobiernos de turno a recurrir al FMI y a poner en ejecución el programa de ajuste acordado entre el FMI y las autoridades competentes de Venezuela.

PROGRAMA DE AJUSTE: 1960-1964

El gobierno de Venezuela convino por vez primera en 1960 un programa de ajuste macroeconómico con el FMI regido por los Acuerdos de Derechos de Giro (*Stand by*), el cual otorgó la posibilidad de tener acceso a los recursos generales del Fondo durante uno y dos años. El primer efecto, demostración de poseer la disponibilidad de recursos, es transmitir al resto del mundo la confianza de que el país tiene la capacidad de superar las dificultades de la balanza de pagos, sin necesidad de recurrir a los esquemas de financiamiento del Fondo.

¹ Banco Central de Venezuela, "Notas sobre los Programas de Asistencia del Fondo Monetario Internacional a sus Miembros", *Cuadernos BCV*, Serie Técnica 1, p. 36. Es útil indicar que no se desembolsó la cantidad acordada porque el cumplimiento del programa no lo requirió.

En el caso de Venezuela, el acuerdo *Stand by* le permitió al gobierno tener acceso a un monto de 100 millones de Derechos Especiales de Giro (DEG) por un período que expiró a inicios del año 1964. Este monto, sin embargo, no fue desembolsado debido a que la situación financiera del país no lo requirió². Cuales fuesen los motivos que indujeran al gobierno de Venezuela a acudir al FMI, los deducimos a continuación de las características mostradas por la evolución de importantes componentes de la balanza de pagos venezolana y de la economía interna durante el período 1955-1959.

Balanza de pagos: 1955-1959

El cuadro 1 muestra en sus columnas para el período 1955-1959 importantes componentes de la balanza de pagos que son: (1) el saldo de la cuenta corriente; (2) el saldo de la cuenta de capital y financiera, que incluye, además del saldo de la cuenta de capital, el saldo de la cuenta financiera, que abarca todas las transacciones vinculadas con un traspaso de propiedad de activos financieros y pasivos de una economía sobre el exterior, incluidas la creación y liquidación de créditos al resto del mundo o del resto del mundo frente a la economía³; (3) errores y omisiones; (4) la variación de las reservas internacionales netas o saldo de la balanza de pagos y, la columna (5), indica el monto existente de reservas internacionales, que es igual a la suma algebraica de las reservas del año precedente y de la variación de las reservas internacionales del año considerado. Por último, la columna (6) registra la tasa de cambio expresada en términos de Bs./US\$.

² Banco Central de Venezuela, *ibíd*, Cuadernos BCV, Serie Técnica 1, p. 33.

³ Véase FMI, "Balanza de pagos", p. 80. Versión española de *Balance of Payments Manual*, International Monetary Fund., Publication Services, Washington.

Cuadro 1**Variables seleccionadas de la economía externa: 1955-1959**

Año	Saldo cuenta corriente	Saldo cuenta capital financiera	Errores y omisiones	Variación de reservas 1/	Reservas internacionales	Tasa de cambio promedio
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]
(Millones de US\$)						Bs./US\$
1955	4	43	-	-47	540	3,35
1956	-124	486	26	-388	928	3,35
1957	-583	982	70	-469	1.397	3,35
1958	-157	-323	95	375	1.012	3,35
1959	-187	-217	102	392	710	3,35

Nota: 1/ El signo de la variación de las reservas internacionales de la columna [4] tiene que ser igual a la suma algebraica de las columnas [1], [2] y [3].

En el cuadro 1, las reservas internacionales aumentan en cada uno de los tres años iniciales, aumento que se origina –con la exigua excepción del año 1955– debido sólo al saldo de la cuenta de capital y financiera; mientras los dos años restantes, los saldos de las cuentas corriente, de capital y financiera, resultan ser holgadamente negativas⁴. Por último, la tasa de cambio permanece fija en Bs. 3,35/US\$ durante todo el período considerado.

Economía interna: 1955-1959

En el cuadro 2 cubre el período 1955-1959, y registra en sus columnas variables seleccionadas sobre: (1) el PIB en términos reales; (2) el desempleo; (3) el índice de precios del Área Metropolitana de Caracas correspondiente a la base de los años 1956-1957, (4) la liquidez monetaria y (5) el gasto del gobierno central. Las líneas del cuadro señalan en su parte superior magnitudes absolutas y en su parte inferior variaciones porcentuales para cada uno de los años del período considerado.

⁴ La industria petrolera experimentó una gran expansión después de la II Guerra Mundial hasta el año 1957. Banco Central de Venezuela, *La Economía Venezolana en los Últimos Treinta Años*, Caracas, 1966, p. 24.

Cuadro 2

Variables seleccionadas de la economía interna: 1955-1959

Año	Producto interno bruto	Desempleo (N° de persona)	IPC Área metropolitana de Caracas	Liquidez monetaria	Gasto Gobierno Central
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
	(Millones de bolívares de 1957)		Base = 1957	(Millones de bolívares)	
1955	17.893	168.908	23,7	3.097	2.983
1956	20.400	158.145	23,9	3.663	3.348
1957	23.847	161.580	24,2	5.061	4.376
1958	24.585	217.636	24,7	5.825	6.260
1959	24.904	238.080	25,6	5.876	6.314
Variaciones porcentuales (%)					
1955	8,9	8,2	0,4	15,0	10,4
1956	10,6	7,5	-0,4	18,3	12,2
1957	11,6	7,4	0,8	38,2	30,7
1958	1,3	9,6	1,2	15,1	43,1
1959	1,4	11,6	-5,9	0,9	0,9

En la evolución de las variables indicadas en el cuadro 2, se observa que durante el período 1955-1957, el PIB crece a tasas del orden de 10,0%; la tasa de desempleo desciende ligeramente en torno a 8,0% y el índice de precios oscila dentro de variaciones muy reducidas. En ese mismo período, la liquidez monetaria es expansiva en cada uno de los años y oscila entre un mínimo de 15,0% en el año inicial y un máximo de 38,2% en el año 1957. La tasa de inflación es baja e incluso descienden los precios⁵, a pesar de las elevadas tasas de crecimiento de la liquidez monetaria y de los gastos del gobierno central que están relacionadas por su magnitud a las tasas de variación directa con el PIB e inversa con el desempleo.

Los dos años restantes del período 1958 y 1959, el PIB crece algo más de 1,0% y la tasa de desempleo aumenta hasta 9,6% y 11,6%, aumentos ambos que estuvieron acompañados con tasas de inflación creciente en torno a 5,0%. La liquidez monetaria crece el año 1958 a una tasa inferior al observado en el período precedente y el último año del período conserva prácticamente el nivel alcanzado el año precedente. Por último, el gasto del gobierno central crece en 1958 a la tasa de 43,1%, superior al observado en los años

5 La evolución de la tasa de inflación se explica en parte a que en el año elegido como base el nivel de precios fue relativamente elevado.

precedentes, mientras que el año 1959 su menguada tasa de crecimiento es de 0,9% similar al alcanzado por la liquidez monetaria en ese mismo año.

En síntesis, durante el quinquenio 1955-1959, importantes componentes de las economías externa e interna, se desenvuelven de manera más favorable los tres primeros años que los dos restantes, durante los cuales descienden las reservas internacionales y la tasa de cambio queda inalterada. En cuanto a la economía interna, los tres años iniciales crece el PIB, disminuyen la tasa de desempleo y de inflación y aumentan las tasa de liquidez monetaria y de los gastos del gobierno central. Por último, el gasto del gobierno central aumenta el año 1958 en una tasa mayor que en ninguno de los años del período considerado, lo cual tiene que ver con el "Plan de Emergencia" aplicado por las autoridades competentes, como se comenta a continuación.

Plan de emergencia de 1958 y 1959

Los años 1958 y 1959 descienden las reservas internacionales y aumentan los gastos del gobierno en 43,0%, cuya explicación está asociada con la adopción del Plan de Emergencia, descrito por el Ministerio de Hacienda en su *Memoria y Cuenta*⁶, que se refiere a la gestión presupuestaria en el año fiscal 1959-1960, en donde indica que tuvo que poner orden en la situación caótica en que el gobierno precedente había dejado la Hacienda Pública, de manera que no se conocía el monto exacto de las obligaciones del Estado, sus fechas de vencimiento y el estado de atraso de las mismas. A fin de restablecer el crédito, el nuevo equipo gubernamental asumió la responsabilidad de pagar las obligaciones vencidas antes del 23 de enero del año 1958. Al lado de éstas y otras necesidades la Hacienda Pública tuvo que hacer frente a numerosas gestiones de la Junta de Gobierno, entre las cuales se tuvo que iniciar el Plan de Emergencia "a fin de evitar que numerosas familias padecieran hambre y necesidades para evitar conflictos sociales de mayor envergadura". La política de gasto deficitario tuvo graves repercusiones sobre las Reservas del Tesoro y la reducción más pronunciada se registró el año 1958, las cuales pasaron de Bs. 2.350,99 millones a fines en diciembre de 1957 a Bs. 248,75 millones en diciembre de 1958, drenaje que se debió en gran parte a la cancelación de deuda pública dejada por el régimen depuesto.

Cambios diferenciales: 1959-1960

Debido a un considerable descenso de las reservas internacionales desde 1958, se impuso en diciembre del año 1959 un control de cambios⁷ y se esperaba que los recursos existentes de reservas internacionales, se limitasen sólo a los pagos de capital, con el propósito de que el resto de las divisas vendidas por el BCV a la tasa de cambio oficial de Bs. 3,35/US\$, debieran ser asignadas sobre la base de prioridad y limitado a las necesidades de pagos normales, es decir, pagos que le correspondieran al gobierno, mientras que dejaba a los bancos que administraran el resto de las divisas a la tasa mencionada. El Decreto no indicaba otra tasa de cambio que de Bs. 3,35/US\$, pero señalaba que el capital traído al país y no registrado en el BCV podía ser repatriado y vendido en el mercado libre, en el cual interviene el BCV para establecer la tasa de cambio cercano a 4,25 Bs./US\$. Esta tasa le resulta para el BCV y cesa de intervenir, con lo cual en el mercado libre se ubica en 4,70 Bs./US\$, mientras que el cambio controlado permanece igual al tipo tradicional de Bs./3,35/\$. No obstante, en vista de que continuaban el descenso de las reservas internacionales y el deterioro del mercado libre, en el año 1960 el gobierno de Venezuela –como mencionamos– convino con el FMI en un acuerdo “*Stand by*” por el monto de \$100 millones en derechos especiales de giro (DEG).

El FMI y unificación cambiaria: 1961-1964

El gobierno y el BCV, por su parte, revisaron el decreto vigente y convinieron en otro con fecha de 17 de marzo de 1961 por el que el BCV transfirió al mercado libre aproximadamente el 25% del pago de las importaciones de servicios. Al año siguiente, 1962, se pudo apreciar que la tasa de cambio a 3,35 Bs./US\$ no era adecuada para contener el descenso de las reservas internacionales y el decreto del 18 de enero de 1964 transfirió todas las importaciones al mercado oficial libre, con la inclusión de una disposición por la que las mercancías seleccionadas gozarían de un subsidio de Bs. 1,15/\$. Simultáneamente, a la vez que se depreciaba la tasa de cambio, se introducían restricciones cuantitativas a las importaciones para proteger la industria nacional⁸.

7 ——— Planteada por el FMI la devaluación del bolívar “llevó la situación a la renuncia del gabinete, la cual se conjuró con el nombramiento del doctor Tomás Enrique Carrillo Batalla”. Véase Tomás Enrique Carrillo Batalla, “Política fiscal en Venezuela”, *Revista BCV*, Foros 5, 2000, pp. 113-140.

8 International Monetary Fund., *Staff Papers*, N° 3, Vol. XI, November 1964. Otro aspecto importante es la consideración de los problemas inherentes con la administración del control de cambios.

Las compañías petroleras, por su parte, estaban obligadas a vender dólares al BCV a la tasa de 3,09 Bs./\$, por el pago de regalías, impuesto sobre la renta, etc., mientras que para otros sectores se cotizaban en el mercado libre generalmente a 4,54 Bs./\$, lo cual generaba la tendencia a evitar las compras locales en bolívares y cubrir sus costos en divisas extranjeras, que constituía un obstáculo al proceso de industrialización de Venezuela. No obstante, a medida que el diferencial en las tasas de cambio se fue reduciendo, las compañías se esforzaron por integrarse a la economía del país. La tasa seleccionada por el BCV de Bs. 4,35/\$ concilió los elementos básicos para las transacciones externas y precios internos⁹. Por último, el año 1961 sube por primera vez la tasa de cambio de Bs. 3,35/\$ a 3,71 Bs./\$ y se fijó a Bs. 4,50/\$ en 1964.

En síntesis, las reservas internacionales disminuyen a partir del año 1957 de manera constante hasta el año 1963 en que inician su recuperación, mientras que la tasa de cambio sube por vez primera en el año 1961 y sigue su ascenso hasta el año 1964.

Recuperación de la balanza de pagos: 1961-1964

Por último, el año 1961 sube por primera vez la tasa de cambio de Bs. 3,35/\$ a la que se mantuvo cada uno de los años precedentes a 3,71 Bs./\$ y terminó el período a la tasa de cambio de Bs. 4,50/\$. El descenso de las reservas internacionales observado en ese año, se debió en parte al menos, a que la oferta de hidrocarburos se expandió en Estados Unidos en 6,6%, mientras que su consumo aumentó sólo en 1,0%.

Al comparar la evolución de las reservas internacionales y de la tasa de cambio nominal, hallamos que las reservas internacionales descienden desde el año 1959, mientras que la tasa de cambio aumenta a 3,71 Bs./\$ en el año 1961. Esta demora entre el año en que comienza a descender las reservas internacionales y el incremento de la devaluación del bolívar, implica que para explicar la variación de las reservas internacionales conviene considerar otras, como son las políticas fiscal y monetaria, tal como fue expuesto en la exposición del programa ajustado del FMI. La relación entre la evolución de las reservas internacionales y la tasa de cambio se examina después de exponer variables seleccionadas del sector interno.

⁹ Para casos adicionales de los inconvenientes del diferencial de las tasas de cambio, véase Alfredo Machado Gómez, *Crisis y recuperación. La economía venezolana entre 1961 y 1968*, Caracas, Banco Central de Venezuela, Colección XXX Aniversario, 1972, pp. 59-63.

Cuadro 3**Variables seleccionadas de la economía externa: 1959-1964**

Año	Saldo cuenta corriente	Saldo cuenta capital financiera	Errores y omisiones	Variación de reservas 1/	Reservas internacionales	Tasa de cambio promedio
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]
	(Millones de US\$)					Bs./US\$
1959	-187	-217	102	302	710	3,35
1960	315	-111	-308	104	606	3,35
1961	476	-513	18	20	586	3,71
1962	508	-469	-40	2	584	3,71
1963	637	-290	-189	-157	741	3,70
1964	260	-5	-158	-95	836	4,50

En síntesis, las reservas internacionales disminuyen a partir del año 1957 de manera constante hasta el año 1963 en que inician su recuperación. La tasa de cambio sube por vez primera en el año 1961 y sigue su ascenso hasta el año 1964, último de esta recensión.

Recuperación de la economía interna: 1959-1964

El cuadro 4 muestra para el período 1959-1964 en sus columnas importantes componentes de la balanza de pagos y las variables seleccionadas de la economía interna para el período 1959-1964, cuyas columnas tienen el mismo significado que el indicado en el cuadro 2. Durante el período considerado la tasa de crecimiento del PIB se mantiene elevada en cada uno de los años y varía entre un 4,0% en 1961 y un 9,00% en el año 1963 y 6,8% en 1964. La tasa de desempleo persiste los años iniciales en sus elevadas tasas del orden de 15,0% y cede el último año de esta reseña hasta alcanzar 10,7%.

El nivel de precios desciende los años iniciales y crece ligeramente los dos últimos años 1963 y 1964. El índice de precios al consumidor (IPC) durante 1955 a 1957 se mantiene prácticamente constante y a niveles muy bajos y en el período restante se pueden distinguir los períodos (1958-1960) en que las tasas de inflación son las mayores de todo el período y (1961-1964) en que la tasa se reduce o se mantiene a niveles relativamente bajos¹⁰.

¹⁰ Las reducidas tasas de inflación durante este período inicial, contrastan con el auge económico de ese período, sostenido por la tasa de crecimiento tanto de la política

Cuadro 4

Variables seleccionadas de la economía interna: 1959-1964

Año	Producto interno bruto	Desempleo (N° de persona)	IPC Área metropolitana de Caracas	Liquidez monetaria	Gasto Gobierno Central
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
	(Millones de bolívares de 1957)		Base = 1957	(Millones de bolívares)	
1959	24.904	238.080	25,6	5.876	6.314
1960	25.671	279.472	25,9	5.284	6.147
1961	27.024	322.164	26,4	5.356	7.075
1962	29.525	342.860	26,2	5.391	6.258
1963	32.186	349.544	26,6	6.045	6.590
1964	35.637	267.112	27,0	6.954	7.100
	Variaciones porcentuales (%)				
1959	1,4	11,6	-5,9	0,9	0,9
1960	7,9	12,8	-2,6	-10,1	-2,6
1961	4,0	14,3	0,8	1,4	15,1
1962	5,1	14,7	0,4	0,7	-11,5
1963	9,0	14,5	0,4	12,1	5,3
1964	6,9	10,7	-0,4	15,0	7,7

La tasa de la liquidez monetaria 1955 a 1958 es la máxima observada, puesto que los cuatro años siguientes (1959-1962) oscila entre -10,1% en 1959 y 0,7% en 1962. Por último, la tasa del gasto del gobierno central durante 1955-1959 se sostiene en niveles elevados entre un mínimo de 10,4% en 1955 y un máximo de 43,1% en 1958. El resto del período (1960-1964), las oscilaciones son notables entre un aumento de 15,1% en 1961 y un descenso de 11,5% al año siguiente 1962.

En síntesis, los datos comentados muestran, primero, que las reservas internacionales inician su descenso a partir del año 1958; segundo, que la liquidez monetaria y los gastos fiscales continuaron su elevado crecimiento en 1958 y disminuyeron radicalmente los dos años siguientes y, por último, la devaluación de la tasa de cambio tiene lugar en el año 1961. Con estos datos se pretende explicar la relación entre el descenso de las reservas inter-

monetaria como de la política fiscal. Parte de este contraste pudiera residir en que al año 1957, elegido como base, fue un año de extraordinaria prosperidad. Véase Rafael J. Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia y evolución, 1940-1990*, Caracas, 1995, pp. 180-181.

nacionales desde 1958, la intensidad de la utilización de las políticas fiscales durante ese mismo año y la devaluación demorada de la tasa de cambio.

Resumen: 1958-1964

Las circunstancias en que fueron aplicadas las políticas económicas durante el período 1958-1964 estuvieron acompañadas de difíciles circunstancias políticas. La primera medida de política adoptada por el gobierno de Venezuela en 1958, con ocasión del “plan de emergencia” consistió en esterilizar las reservas internacionales y en establecer el control de cambio del bolívar a la tasa vigente de 3,35 Bs./\$. Los dos años siguientes continuó el descenso de las reservas internacionales y en diciembre de 1960 utilizó la devaluación del bolívar y políticas fiscal y monetaria restrictivas del gasto agregado interno hasta el año 1962 inclusive. El sistema de pagos internacionales resultante de las modificaciones llevadas a cabo durante el período 1960-1964 posee ventajas sobre el esquema precedente. Las reservas internacionales comienzan a recuperarse los años 1963 y 1964 y se mantuvieron básicamente sin alteración hasta el año 1983, que como se explica en la próxima sección.

Políticas fiscal y monetaria: 1958-1963

En el año 1958 se inicia la aplicación de medidas para la recuperación, que junto con un nuevo despertar del espíritu nacionalista y social, recalcaron más la aplicación de políticas económicas restrictivas de la demanda del PIB, cuyos efectos se vieron atenuados por su coincidencia con los cambios de un sistema político a otro. Uno de los objetivos del gobierno desde el año 1959, fue mantener un presupuesto equilibrado con medidas que consistieron en aumentar sus ingresos ordinarios y extraordinarios. Para el aumento de los ingresos ordinarios se llevaron a cabo diversas reformas tributarias que permitieron el aumento de la recaudación impositiva de Bs. 3.000 millones en 1960 a Bs. 3.900 millones en 1961 y hasta Bs. 6.400 millones en 1963. Los ingresos extraordinarios revistieron la forma de una emisión de deuda que ascendió a Bs. 301 millones en 1959, Bs. 1.180 millones en 1960 y Bs. 1.224 millones en 1961. Parte de esta deuda incluía los préstamos provenientes del FMI y de la banca de Estados Unidos. Por último, otra fuente de fondos para paliar el tránsito de un sistema de gobierno a otro fue la utilización de los fondos que el gobierno central mantiene en el BCV que explica, en parte al menos, la proporción de aumento inusitado de 43% del gasto del gobierno en el año 1958 que como indicamos en los capítulos precedentes contribuye al descenso de las reservas internacionales.

Devaluación del dólar y revaluación del bolívar: 1964-1983

Desde el año 1964, el bolívar fue revaluado en los años 1971 y 1973 ocasionado por las devaluaciones del dólar cuyo contenido de oro se había reducido en un 7,9% y un 10,0%, respectivamente en cada uno de los años mencionados. Junto con estas revaluaciones se modifican los convenios cambiarios de los años 1971 y 1973. El convenio de 1971 establece que la venta de divisas de las empresas de petróleo y mineras al BCV será de Bs. 4,30 por dólar y la venta de la banca comercial al público será de Bs. 4,40. El Convenio de febrero de 1973 determina que la venta de las empresas petroleras y mineras al BCV será de Bs. 4,20 por dólar y la venta de la banca comercial al público es de Bs. 4,30 por dólar¹¹; tasa que no fue alterada hasta el año 1989, como se expone en la próxima sección.

DESAJUSTE DE LA ECONOMÍA: 1983-1989

Esta sección expone las políticas cambiarias, fiscal y monetaria aplicadas en Venezuela durante el período 1983-1988, cuyos efectos sobre importantes componentes de la balanza de pagos y de la economía interna, indujeron a las autoridades competentes del país a proponer al FMI la adopción del programa de ajuste para el período 1989-1993, que se expone en la próxima sección.

Balanza de pagos y sistema de tasas de cambio múltiple: 1983-1989

El cuadro 5 muestra la evolución de variables seleccionadas de la balanza de pagos Venezuela desde el año 1983 a 1989, ambos inclusive. Las columnas muestran, como lo hemos hecho en cuadros similares, los saldos de la cuenta corriente y de la cuenta de capital y financiera, los errores y omisiones, la variación de las reservas internacionales, las reservas internacionales, y las tasas de cambio nominal promedio.

Cada uno de los tres primeros años del período 1983-1985, las reservas internacionales aumentan debido exclusivamente al saldo de la cuenta corriente, puesto que los otros componentes de la balanza de pagos muestran signo negativo. Los tres años siguientes de 1986 a 1988, ambos inclusive, las

¹¹ La devaluación fue anunciada en febrero de 1983. La decisión se tomó después de haber perdido un volumen considerable de reservas, no explícitamente visibles en el cuadro aquí presentado, tanto del BCV, como de PDVSA y del FIV. De manera similar, no es evidente ni en el cuadro presentado ni en la evolución de la balanza de pagos en años precedentes, que la decisión de devaluar la moneda fuese adoptada tardíamente. Véase, Rafael J. Crazut, *El Banco Central de Venezuela. Notas sobre su historia y evolución 1940-1990*, Caracas, 1995, p. 375 y ss.

reservas internacionales disminuyen puesto que ambos saldos, el de la cuenta corriente y el de la cuenta de capital y financiera resultan ser negativos –con la excepción del año 1987– en el cual la cuenta de capital es ligeramente positiva. El año 1989, último del período considerado, aumentan las reservas internacionales debido, a que el saldo positivo de la cuenta corriente y de los errores y omisiones fue mayor que el saldo negativo de la cuenta de capital y financiera.

La última columna del cuadro 5 muestra la tasa de cambio nominal promedio durante el período bajo análisis. Con la suspensión de la libre convertibilidad y consiguiente devaluación del bolívar, en febrero de 1983 el Gobierno inicia un intenso proceso de ajuste y controles basado en un *sistema de cambios múltiple*, cuyas variantes se exponen a continuación. La tasa de cambio nominal única Bs. 4,30/US\$ en el año inicial 1983 es sustituida por el sistema de tasas de cambio múltiple los años restantes –con la excepción del año 1989– que retorna a la tasa de cambio nominal de Bs. 38,6/US\$. Entre estos dos años extremos domina un uso intensivo de la tasa de cambio nominal creciente en cada uno de los años, de manera que de la tasa nominal máxima de Bs. 13,25/US\$ en el año inicial 1983, más que se duplica hasta llegar a Bs. 34,0/US\$ en el año 1988. El año 1989, la tasa de cambio se unifica en Bs. 38,6/US\$, como indicamos al exponer el programa de ajuste del próximo quinquenio.

Cuadro 5

Variables seleccionadas de la economía externa: 1983-1989

Año	Saldo cuenta corriente	Saldo cuenta capital financiera	Errores y omisiones	Variación de reservas ^{1/}	Reservas internacionales	Tasa de cambio promedio
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]
	(Millones de US\$)					Bs./US\$
1983	4.427	-3.402	-278	-747	12.181	4,3
1984	4.651	-1.757	-1.072	1.822	13.723	4,3-6,0-7,5-13,25 (a)
1985	3.327	-650	-889	-1.788	14.009	4,3-7,5-13,8 (b)
1986	-2.245	-742	-850	3.770	11.796	4,3-7,5-22,3 (c)
1987	-1.390	707	-411	926	10.870	7,5-14,5-28,2 (d)
1988	-5.809	-2.011	3.038	4.895	5.975	7,5-14,5-34,0 (e)
1989	2.161	-3.661	1.623	-123	7.546	38,6

Nota: Véase nota 1 y 2 sobre la balanza de pagos del cuadro 1.

En síntesis, durante el período 1983-1989, las reservas internacionales aumentan cada uno de los tres primeros años y descienden los años restantes, salvo el año 1989 cuyo aumento se debe a errores y omisiones.

En cuanto a la tasa de cambio, el período se caracteriza por un uso intenso de ajuste y de control de la tasa de cambio nominal en la forma de cambios múltiples o diferenciales, devaluaciones sucesivas desde Bs. 4,30/US\$ en 1983 hasta 34,0/US\$ en 1988. El último año indicado en el cuadro señalado, la tasa de cambio unificada es Bs. 38,60/US\$, que se considera en la próxima sección al exponer el programa de ajuste iniciado ese mismo año.

Administración del sistema de tasas de cambio múltiple

Con el objeto de administrar el sistema de tasas de cambio múltiple, el gobierno nacional creó Recadi que son las iniciales de la oficina designada *Régimen de Cambios Diferenciales* que, inicialmente, administró dos tipos de cambio, uno de Bs. 4,30 por dólar para la amortización de intereses de la deuda externa pública y privada, así como también para las importaciones de bienes considerados esenciales por el Ejecutivo Nacional, mientras que el segundo tipo de cambio de 6 Bs./US\$, se utilizaba para los bienes no declarados. Se permitió el establecimiento de un mercado libre flotante de divisas, concentrado preferentemente en las Bolsas de Valores de Caracas y alimentado especialmente por el BCV, que inicialmente se cotizaba a Bs. 8,50 por dólar¹².

El marco legal del decreto inicial sufrió diversas modificaciones en los años siguientes. Con el propósito de minimizar la brecha entre los tipos de cambio preferenciales y el mercado libre marginal, el mecanismo de participación del BCV en los inicios fue a través de la adjudicación directa de divisas a los operadores cambiarios conformados por los bancos comerciales y casas de cambio. Luego se utilizaron otros mecanismos con el mismo propósito y se convino en la venta directa a dichos operadores con la intervención a través de un *broker* (Banex), estrategia que se abandonó al poco tiempo, en razón de la poca transparencia que ofreció el establecimiento de dicho mecanismo. Junto con el sistema de cambios diferenciales, se inició un intenso proceso de ajustes y de controles, fundamentalmente en el sistema de cambio múltiples; registrándose devaluaciones sucesivas de la moneda, de

Bs./US\$ 4,30 a 6,00, luego a 7,50, posteriormente a 14,50, mientras que en el mercado libre el tipo de cambio se situaba, al cierre del período, en 38,90¹³.

En síntesis, durante el período febrero 1983 a febrero 1989, el sistema de tipos de cambio múltiple en Venezuela consistió, en su primera fase, de dos tipos preferenciales (Bs./US\$ 4,3 y Bs./US\$ 6) con un segmento marginal de mercado. Posteriormente, se presentaron ajustes sucesivos que llevaron al tipo de cambio de Bs./US\$ 6 a Bs./US\$ 7,5 y luego a Bs./US\$ 14,5. Para febrero de 1989, la divisa estadounidense se cotizaba en el estrecho mercado libre en Bs./US\$ 38,9.

Economía Interna: 1983-1989

El cuadro 6 muestra variables seleccionadas de la economía interna para el período 1983-1989, cuyos conceptos coinciden con los del ajuste programado del año 1964, a diferencia de que el año base de los precios corresponde al año 1984, en lugar del promedio de 1956-1957, comentado en la sección precedente.

Políticas fiscal y monetaria expansivas: 1984-1989

En la evolución de las variables internas seleccionadas se pueden distinguir a grandes rasgos dos períodos. Uno que abarca los años 1984 y 1985. En el 1984, el PIB decrece ligeramente, acompañado de una elevada tasa de desempleo y una política monetaria con un aumento moderado, mientras que el gasto público aparece con un aumento extraordinariamente elevado. En 1985 se estanca, prácticamente, el PIB; la tasa de desempleo no varía y en el aumento de la política monetaria sustituye el descenso de la política de gasto del gobierno. Durante los tres años siguientes, 1986-1988, la tasa de crecimiento del PIB es elevada, desciende la tasa de desempleo y se intensifican las políticas fiscal y monetaria que influyen en un aumento de la tasa de inflación desconocido en los años precedentes al período considerado.

Más en detalle, la política monetaria fue explícitamente expansiva con el propósito de estimular la actividad interna, para lo cual se utilizaron los instrumentos tradicionales y directos como los redescuentos y anticipos y, también la adquisición de valores públicos en operaciones de mercado abierto mediante el Instituto Venezolano de Seguridad Social (IVSS), Fondo de Desarrollo Urbano (Fondur), Fondo de Compensación Cambiaria (Fococam) y Fondo de Garantía de Depósitos (Fogade) y medidas orientadas a

¹³ Para una exposición detallada de la evolución del sistema de cambio múltiple, véase, "Modalidades de participación del BCV en el mercado cambiario", *Cuadernos BCV*, Serie Técnica, febrero 1983-diciembre 1999, p. 8.

favorecer el financiamiento al sector agrícola (tasa preferencial para redescargar documentos agrícolas) y de la construcción (programa de adquisición de cédulas hipotecarias)¹⁴.

Cuadro 6
Variables seleccionadas de la economía interna: 1983-1989

Año	Producto interno bruto	Desempleo (N° de persona)	IPC Área metropolitana de Caracas	Liquidez monetaria	Gasto Gobierno Central
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
	(Millones de bolívares de 1957)		Base = 1957	(Millones de bolívares)	
1983	290.492	421.722	92,8	166.492	80.035
1984	405.754	726.068	107,4	179.869	99.706
1985	449.027	759.746	117,2	202.460	110.545
1986	492.132	661.665	132,1	236.354	117.658
1987	679.439	566.919	185,3	290.898	172.835
1988	875.501	470.714	251,1	334.667	189.045
1989	1.485.537	615.346	454,5	463.816	326.869
Variaciones porcentuales (%)					
1983	-	-	0,7	-	-
1984	-1,4	13,0	0,8	8,0	53,3
1985	0,2	13,1	1,4	12,6	4,4
1986	6,5	11,0	1,1	16,7	14,9
1987	3,6	9,2	3,5	23,1	49,0
1988	5,8	7,3	6,8	15,0	14,8
1989	-8,3	9,2	1,7	38,6	105,0

Estas operaciones se interrumpieron puesto que la política monetaria expansiva también estaba financiando la salida de capitales y en 1987 se decidió restringir el acceso a la asistencia crediticia para los bancos con mayores ventas de divisas, acción que, por otra parte, afectó también la actividad interna. Por último, con el objeto de moderar las presiones sobre la balanza de pagos, a partir de 1986, se acentuaron los controles sobre las importaciones y los precios.

¹⁴ Para la explicación de los mecanismos utilizados en la ampliación de la oferta monetaria véase "Modalidades de participación del BCV en el mercado cambiario", *Cuadernos BCV*, Serie Técnica, n° 10, diciembre-junio de 2000.

En 1987, a pesar de las presiones de la demanda agregada interna, se recuperó la balanza de pagos gracias a la mejora parcial de los precios del petróleo. El pago de la deuda pública y privada del entorno de US\$2.000 millones fue más que compensada con los créditos provenientes del exterior.

En 1988, ante una nueva caída de los precios del petróleo, las autoridades decidieron reducir las presiones inflacionarias y limitar aún más la pérdida neta de reservas oficiales sin alterar la tendencia expansiva de la economía interna que se había iniciado dos años antes, estimulada por los aumentos del gasto del gobierno y de la liquidez monetaria y del sistema de devaluación de la tasa de cambio, todo lo cual resultó en un aumento creciente, desde 11,6% en el año 1986 hasta alcanzar 84,5% en el año 1989, último de esta reseña.

En síntesis, durante el período 1983-1989, las reservas internacionales aumentaron los tres primeros años de esta reseña y disminuyeron de manera considerable hasta el año 1989, último año considerado. En cuanto a la economía interna, la tasa porcentual del PIB mostró variaciones extremas de un aumento de 6,5% y disminución de 8,3% el último año, mientras que la tasa de desempleo fue decreciente y la tasa de inflación experimentó una tasa creciente debido en parte, a la devaluación de la tasa de cambio y a una política de gasto fiscal expansiva.

PROGRAMA DE AJUSTE: 1989-1993

Esta sección expone el núcleo del programa de ajuste macroeconómico expuesto por el gobierno de Venezuela al FMI para aplicarlo durante el período 1989-1993 e incluye el programa monetario, la liberalización de las tasas de interés, la liberalización de variables claves como la tasa de cambio, de la tasa de interés, de los precios y la liberalización financiera con la discusión sobre los resultados obtenidos con la aplicación de las políticas indicadas.

Programa monetario entre diciembre 1988 y diciembre 1989

Los pasos adoptados en la elaboración del programa monetario para resolver el problema de la balanza de pagos y, en consecuencia, el equilibrio general de la economía, fueron los siguientes.

En el Memorando de mayo de 1989, el gobierno de Venezuela le comunica al FMI que para el programa que presenta espera contar con un monto significativo de apoyo de la comunidad financiera internacional, incluyendo el convenio designado de "facilidad ampliada" de financiamiento con el Fondo, préstamos del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), asociados a la ejecución de proyectos y un amplio esquema de financiamiento por parte de bancos comerciales extranjeros que com-

prenda tanto nuevos créditos como mecanismos para reducir la deuda externa y su servicio. Por último, el gobierno espera contar con un significativo apoyo de la comunidad financiera internacional para el programa de ajuste, incluyendo un convenio de financiamiento ampliado con el FMI¹⁵.

Supuesta la ayuda financiera que espera el gobierno de Venezuela, el FMI fijó el monto de reservas internacionales denominadas en dólares que mantendría el BCV al final de cada uno de los trimestres desde el 31 de diciembre de 1988 hasta el 31 de diciembre de 1989, como se muestra en el cuadro 7, el monto de reservas internacionales netas disminuye ligeramente los dos primeros trimestres desde \$5.423 hasta \$4.925 millones el 30 de junio y se recuperan luego para alcanzar el 31 de diciembre la cifra de \$5.823 millones.

El otro paso para establecer el programa monetario es cuantificar las metas trimestrales de los activos internos que mantendrá el BCV en su base monetaria. El cuadro 8 muestra metas trimestrales de los activos internos netos del BCV en miles de millones de bolívares desde diciembre del 31 de 1988 hasta diciembre de 1989. Además de la información suministrada en los cuadros 7 y 8, el programa ajustado entre el gobierno de Venezuela y el FMI incluye entre otras, las tablas relacionadas con las estadísticas correspondientes a metas trimestrales de las necesidades de endeudamiento del sector público consolidado, sobre las necesidades de endeudamiento del gobierno central, etc.

Cuadro 7

Reservas internacionales netas del BCV

Año	Trimestre	Saldo de reservas
1988	IV	5.423
1989	I	5.176
1989	II	4.925
1989	III	5.463
1989	IV	5.823

Concretados los montos de las reservas internacionales y de los activos internos del balance del BCV, se determina también el monto de dinero

¹⁵ El Acuerdo Ampliado o Servicio de Facilidades Ampliadas, fue establecido para situaciones tales que, en razón de la naturaleza estructural del desequilibrio externo, se necesita de un período más largo (tres años) para lograr el ajuste y de un nivel de financiamiento superior al requerido por la ayuda mediante un crédito *Stand by*.

base que puede crear el BCV que, junto con la estimación de la magnitud del multiplicador monetario, el BCV decide el monto de la oferta monetaria. Otros ajustes del programa se refieren a la liberalización de los precios, entendidos éstos en el sentido amplio de la palabra, es decir, con respecto a la tasa de cambio, a las tasas de interés y a los bienes y servicios, cuyo alcance para la economía venezolana se especifica en el programa de ajuste que estamos comentando.

Cuadro 8**Activos internos netos del BCV**

Año	Trimestre	Activos netos
1988	IV	-92,3
1989	I	-87,8
1989	II	76,0
1989	III	-87,8
1989	IV	-88,0

En síntesis, el 28 de febrero de 1989 el gobierno de Venezuela le anuncia al FMI su decisión de aplicar un programa de largo alcance orientado a promover el crecimiento y las reformas estructurales de las políticas económicas de Venezuela. Para el éxito del programa, Venezuela solicita al FMI un crédito *Stand by* que añadido a los créditos que obtendrá de bancos internacionales para garantizar las reservas necesarias y lograr el equilibrio interno y externo de la economía venezolana, con la aplicación de una política monetaria de corte restrictivo y de otras políticas económicas que se refieren, principalmente, a la liberalización de los precios de bienes y servicios, a la flexibilización de la tasa de cambio y de la tasa de interés.

Liberalización de la tasa de cambio

Durante el período febrero 1983 a febrero 1989 prevaleció, como indicamos, un sistema cambiario que se caracterizó por detentar dos tipos de cambio preferenciales (Bs./US\$ 4,30 y Bs./US\$ 6) y un segmento marginal de mercado. Posteriormente, se presentaron ajustes sucesivos que llevaron al tipo de cambio de Bs./US\$ 6 a Bs./US\$ 7,5 y luego a Bs./US\$ 14,5. Para febrero de 1989, la divisa estadounidense se cotizaba en el estrecho mercado libre en Bs./US\$ 38,9. El marco legal que regía el sistema de cambios diferenciales fue sustituido por otros sistemas más flexibles que los comentamos en la próxima Sección.

Liberalización de las tasas de interés

El 17 de febrero de 1989, el BCV eliminó el sistema de tasas de interés máximas e incrementó su tasa de redescuento de 8,5% a 23%. A partir del 27 de marzo, el BCV adoptó el dictamen de la Corte Suprema de Justicia y estableció un nivel mínimo del 23% para las tasas pasivas y un nivel máximo de 35% para las tasas activas del sistema bancario. Para darle sentido a la flexibilidad de las tasas de interés que se contemplaba en el programa, el BCV revisó semanalmente las tasas de interés mínimas y máximas con miras a asegurarse de que las tasas de interés que fija el sistema bancario reflejaran la acción de las fuerzas del mercado.

Liberalización financiera

Junto con las medidas relacionadas con el sector externo, los precios y los salarios; recordamos del capítulo 8 la sección sobre la crisis financiera y su entorno. Se establece allí que la Ley del BCV fue promulgada el 30 de noviembre de 1992, en tanto que la Ley de Bancos y de otras Instituciones Financieras lo fue el 28 de octubre de 1993 y entró en vigencia el primero de enero de 1994, que desató una profunda crisis financiera en el sector de la banca comercial y se extendió a todo el sistema financiero.

Liberalización de precios

La deducción de la oferta del producto interno bruto de los modelos generales y del ajuste programado del capítulo precedente se basa en el supuesto, entre otros, de que el nivel de precios queda determinado libremente por la oferta y demanda de los diversos mercados que configuran este modelo. Con ocasión del programa de ajustes, las medidas más importantes adoptadas con respecto a los precios –en el sentido amplio de este término– durante los primeros meses del año 1989 se refieren a la tasa de cambio, tasas de interés y de precios de bienes y servicios.

Fijación de las tasas de interés mediante el libre juego de la demanda y oferta de dinero, dentro de una banda de flotación de (10% y 60%) en virtud de la obligación que tenía el instituto de fijar topes al precio del dinero. Aplicación de una política monetaria restrictiva mediante la emisión de bonos cero cupón y permitiendo el encaje legal de 12% a 11,5% en mayo de 1990, con aumentos progresivos hasta 25% en agosto de 1991 y la fijación de encaje de 80% a los depósitos del sector público. Se adoptó un uso intensivo de la mesa de dinero del Banco Central de Venezuela. Por último, de marzo 1989 a diciembre de 1992 se aplicó el sistema de *flotación administrada de la tasa de cambio*, que consistió en que la autoridad monetaria incluyera en los movimientos del tipo de cambio, mediante una intervención activa en los mercados de divisas sin anunciar o comprometerse con un valor dado o senda

de comportamiento del tipo de cambio. La forma concreta que adquirió la aplicación del sistema consistió en que el BCV permitió la libre flotación administrada que pretendía evitar las fluctuaciones erráticas del tipo de cambio, mediante la intervención diaria del instituto emisor, básicamente como oferente, en el mercado de divisas.

Evolución de las reservas internacionales: 1989-1993

La exposición que sigue sobre el análisis los resultados de la aplicación del programa de ajuste de esta sección, este apartado expone el desenvolvimiento de importantes componentes de los sectores externo e interno de la economía, con inclusión de la evolución de las reservas internacionales, la inestabilidad de la economía interna, la política de esterilización de las reservas internacionales y termina con el ajuste salarial e inestabilidad económica.

El cuadro 9 muestra los componentes utilizados en los cuadros precedentes de este capítulo sobre el sector externo e indica que el monto de las reservas internacionales para el 31 de diciembre del año 1989 fue de \$7.384 millones, superior al establecido para esa misma fecha por el FMI que fue de \$5.823. Más aún, esta cifra fue superada con creces cada uno de los años restantes del período de ajuste, puesto que osciló entre un máximo de \$14.105 millones en el año 1991 hasta descender a un mínimo de \$12.656 millones en el año 1993.

Cuadro 9

Variables seleccionadas de la economía externa: 1989-1992^{1/}

Año	Saldo cuenta corriente	Saldo cuenta capital financiera	Errores y omisiones	Variación de reservas 1/	Reservas internacionales	Tasa de cambio promedio
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]
	(Millones de US\$)					Bs./US\$
1989	2.161	-3.661	1.623	-123	7.384	38,6
1990	8.279	-4.207	-1.760	-2.312	11.759	47,0
1991	1.736	2.962	-1.516	-3.182	14.105	56,8
1992	-3.749	3.104	-494	1.139	13.001	68,4
1993	-1.993	1.878	-538	653	12.656	91,2

En el transcurso del período 1989-1994 se aplicaron diversos sistemas de tipos de cambio que son: (1) *flotación administrada*, desde el 27 de abril de 1993 hasta el 2 de mayo del mismo año, establecido para promover una participación activa del BCV en la mesa de cambio, con el objeto de amortiguar los intensos ataque especulativos contra el bolívar ocasionados por la emergencia financiera; (2) el *crawling peg* es una variedad de la flota-

ción administrada y consiste en que se ajusta periódicamente la moneda en montos reducidos a una tasa de cambio fija previamente anunciada o en respuesta a cambios en indicadores económicos seleccionados. Este sistema se aplicó desde enero de 1993 hasta abril de 1994, que consistió en minidevaluaciones sin anuncio previo que el BCV realizó diariamente entre 0,10 y 0,15 céntimos de bolívar regla que se mantuvo en todo momento.

Inestabilidad de la economía interna: 1989-1993

El cuadro 9 muestra en sus columnas la evolución de importantes variables de la economía interna, para el período 1989-1993. Los dos años iniciales 1989-1990 de la aplicación del programa muestran aumentos relativamente considerables de la liquidez monetaria y, sobre todo, de los gastos del gobierno que crecieron en 105% –características propias de un “choque” de demanda– que tuvieron un efecto mayor en el aumento de los precios con tasas de inflación de 84,5% y 40,7%, respectivamente, que en el aumento del PIB, cuyo descenso fue de 8,0% en el año inicial y cuyo aumento fue de 6% en el siguiente año. Durante el resto del período 1991-1993, desciende la actividad económica como lo indican el descenso del PIB y el aumento de la tasa de desempleo, mientras que las políticas de gasto del gobierno y de aumento de la liquidez monetaria repercuten en el aumento del desempleo.

Política de esterilización de las reservas internacionales

El cuadro 9 muestra niveles crecientes de reservas internacionales y del monto de la liquidez monetaria crece en porcentajes decrecientes. Esta relación entre las tasas de variación de las reservas internacionales y de la liquidez monetaria coincide con la política de esterilización de reservas internacionales que aplicó el BCV en el mismo período. En efecto, desde el año 1989 el BCV inició la práctica de emitir los bonos cero cupón que son títulos del propio BCV, con el propósito de esterilizar parcialmente las reservas internacionales¹⁶, política que continuó el período 1994-1998 que exponemos más en detalle al comentar el cuadro 10.

16 Carlos Rafael Silva, “La política monetaria en Venezuela”, *Revista BCV, Foros*, pp. 159-169.

Cuadro 10**Variables seleccionadas de la economía interna: 1989-1993**

Año	Producto interno bruto	Desempleo (N° de persona)	IPC Área metropolitana de Caracas	Liquidez monetaria	Gasto Gobierno Central
	[1]	[2]	[4]	[5]	[6]
	(Millones de bolívares de 1984)		Base = 1994	(Millones de bolívares)	
1989	1.485.537	615.346	454,5	463.816	326.869
1990	2.279.261	731.198	620,3	739.080	539.139
1991	3.037.492	707.900	812,7	1.116.103	734.152
1992	4.131.483	569.116	1.071,6	1.321.261	887.178
1993	5.453.903	482.006	1.563,9	1.660.677	1.091.875
	Variaciones porcentuales (%)				
1989	-8,3	9,2	1,7	38,6	105,0
1990	53,4	18,8	3,5	59,3	64,9
1991	33,3	-3,2	2,4	51,0	36,2
1992	36,0	-19,6	2,3	18,4	20,8
1993	32,0	-15,3	3,6	25,7	23,1

Ajuste salarial e inestabilidad política

Desde el inicio de la aplicación de las medidas contempladas en el ajuste programado se originó un brote de violencia a finales de febrero, tal como lo refiere el memorando del gobierno de Venezuela al FMI. Al detallar más la resistencia a la puesta en práctica de las medidas, hallamos que el 27 de febrero del año 1989, con ocasión del aumento del precio del transporte público, hubo un “estallido social” cuyas manifestaciones fueron los saqueos de numerosos comercios en 16 ciudades del país, que tuvieron que ser reprimidos por las Fuerzas Armadas y estuvieron acompañadas con la muerte de 300 ciudadanos.

Además, en los meses de febrero y noviembre de 1992, hubo dos golpes militares que fueron dominados con rapidez. Por último, se puede afirmar que las discusiones posteriores sobre la posibilidad del éxito del “Gran Viraje”, estuvieron suavizadas por estos acontecimientos. En vista de lo cual el Gobierno promete en el Memorando que comentamos, asignar una alta prioridad “al objetivo de restablecer a un futuro cercano un patrón de aumentos de precios relativamente bajos”.

En vista del deterioro de los niveles del salario real durante los últimos dos años, el impacto inflacionario de las medidas descritas y la necesidad de mantener normas mínimas de eficiencia en el sector público, se incrementaron a partir del 1° de marzo de 1989 los salarios de los trabajadores

del sector público de acuerdo a una escala decreciente que va desde un 30% para los salarios por debajo de Bs. 5.000 mensuales, hasta un 5% para los salarios por encima de Bs. 10.000. Al mismo tiempo, fueron aumentados los salarios mínimos urbanos en 50%, situándolos en Bs. 4.000 mensuales.

En síntesis, los resultados obtenidos en la aplicación del programa de ajuste programado para el período 1989-1993, fueron más favorables para la recuperación del sector externo que del sector interno, en el cual el descenso del salario real dio lugar a un lamentable “estallido social”. No obstante, como mencionamos en el capítulo 8, durante los años 1994 y 1995 tuvo lugar una severa crisis financiera.

“AGENDA VENEZUELA” Y PROGRAMA DE AJUSTE: 1994-1998

La vigencia del programa de ajuste macroeconómico de la sección precedente termina en marzo de 1994, año en que el nuevo gobierno de la nación comienza su período presidencial correspondiente al quinquenio 1994-1998.

Al inicio de ese mismo quinquenio, el gobierno presentó al país un plan económico denominado “Agenda Venezuela”. En el año 1996 se llevaron a cabo las negociaciones de rigor entre el gobierno de Venezuela y el Directorio del FMI, que culminaron formalmente con el acuerdo de Mayo de ese año con el desembolso de recursos provenientes del crédito *Stand by* por un monto de \$1.400 millones. No obstante, desde mediados de abril de 1994, el Ejecutivo Nacional y el BCV habían iniciado la instrumentación del Programa Macroeconómico de Ajuste derivado de la “Agenda Venezuela”, mediante la aplicación de un nuevo aumento en el precio de los combustibles y, en lo que atañe al Banco Central, a través de la liberalización de las tasas de interés y la eliminación del control de cambios¹⁷.

Con estos antecedentes, esta sección abarca el período 1994-1998, en el cual el gobierno de Venezuela aplicó importantes aspectos del programa del FMI y adopta el mismo sistema de exposición empleado en el programa de la sección precedente.

Descenso y recuperación de las reservas internacionales: 1993-1998

El cuadro 11 muestra las variables seleccionadas de la economía externa para el período 1993-1998. Los años 1994 y 1995 descienden las reservas internacionales desde un monto de \$12.656 en 1993 a \$9.723 millones dos

años más tarde, descenso que se debió casi exclusivamente al componente del saldo de la cuenta de capital y financiera, originado en la incertidumbre y desconfianza del funcionamiento de la economía durante estos años de crisis bancaria, la cual fue de tal magnitud que al final del año 1998, el 39,2% de los activos del sistema bancario comercial se encontraba bajo el control del gobierno nacional. El año 1996, el elevado nivel del precio de la cesta petrolera venezolana que llegó a US\$/barril 18,39, favoreció al saldo de la cuenta corriente que alcanzó la suma de \$ 8.914 millones, que superó holgadamente la suma negativa del saldo de la cuenta de capital y de los errores y omisiones, siendo el resultado final un aumento de más de US\$ 6.000 millones, con respecto al año precedente. El año 1997 desciende la cesta petrolera venezolana a US\$/barril 16,32 y en 1998 se reduce aún más hasta alcanzar US\$/barril 10,63 y descienden las reservas internacionales.

Sistemas cambiarios: 1993-1998

La columna [6] del cuadro 11 muestra el promedio de las tasas de cambio en cada uno de los años durante el período 1993-1998 aumentó gradualmente de 91,2 Bs./\$ en 1993 a 549 Bs./\$ en el año 1998 y fue el resultado de tres clases de regímenes de sistemas cambiarios utilizados por el BCV en los años del período considerado, de los cuales estuvieron vigentes durante un tiempo más prolongado los siguientes: el sistema de cambios múltiples; en las modalidades de fijación administrada simple y *crawling peg* y el sistema de flotación administrada en la doble modalidad de “sin banda y con banda”.

Cuadro 11

Variables seleccionadas de la economía externa: 1993-2002^{1/}

Año	Saldo cuenta corriente	Saldo cuenta capital financiera	Errores y omisiones	Variación de reservas 1/	Reservas internacionales	Tasa de cambio promedio
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]
	(Millones de US\$)					Bs./US\$
1993	-1.993	1.878	-538	653	12.656	91,2
1994	2.541	-3.153	-281	893	11.507	148,9
1995	2.014	-2.647	-493	1.126	9.723	176,8
1996	8.914	-1.495	-886	-6.533	15.234	419,5
1997	3.467	1.523	-1.460	-3.530	17.857	489,2
1998	-3.253	1.780	-1.442	2.915	14.849	549,0

La subasta

La subasta fue una modalidad básica empleada desde el 3 de mayo de 1994 hasta el 23 de junio del mismo año con ocasión del “shock” de demanda en el mercado de divisas, cuya finalidad era evitar mayores distorsiones en la tasa de cambio y adquirió diversas modalidades a través del tiempo. A partir del 3 de mayo de 1994, el BCV actuó en el mercado cambiario mediante una *subasta simple*, con la idea de racionalizar la demanda y facilitar un deslizamiento suave del tipo de cambio el cual, de hecho, dio origen a un mercado con diferenciación de precios y fue modificado el 24 de mayo hasta el 23 de junio de 1994 por la subasta de *tipo holandés*, en el cual no se anuncia el monto de divisas ofrecidas por el BCV y los demandantes de divisas presentan sus cotizaciones y cantidad para adquirirlas. El BCV, por su parte, no especifica el monto de divisas que ofrece y satisface la correspondiente a las tasas más altas, hasta completar la cantidad preestablecida por el BCV.

Control cambiario

Este sistema involucra procedimientos que afectan las transferencias corrientes, las cuales están sujetas a aprobación previa por parte de la autoridad controladora. Asimismo, contempla la existencia de límites cuantitativos e indicativos de las transacciones en divisas. En el caso venezolano, durante julio de 1994 y abril de 1996, se aplicó un régimen de cambio controlado único e integral, cuya administración estuvo a cargo de la Junta de Administración Cambiaria (JAC) y de la Oficina Técnica de Administración Cambiaria (OTAC).

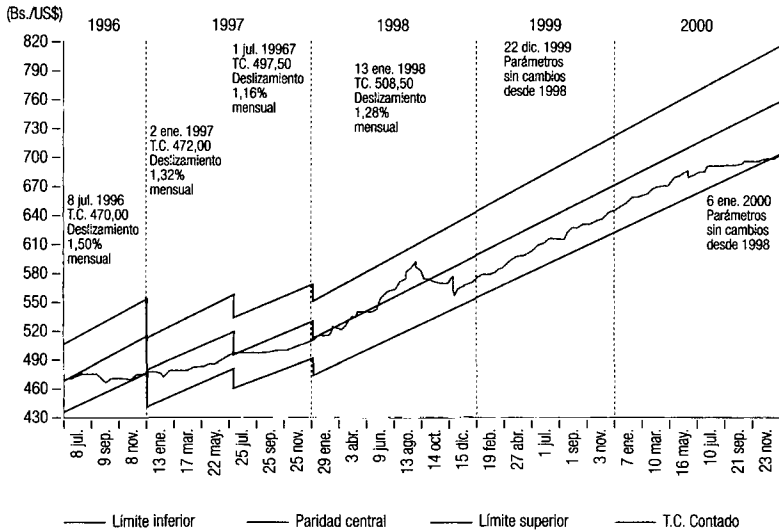
Sistema de flotación administrada con bandas

El gráfico 1 muestra el diseño de bandas cambiarias utilizado por el BCV, desde el 18 de julio de 1995 hasta 23 de noviembre del año 2000. El sistema del régimen cambiario de flotación administrada de bandas aplicada entre el mes de abril y de julio de 1996 y el mes de octubre de 1999, fue sustituido desde esa fecha por el sistema de flotación administrada con bandas cambiarias, cuyo funcionamiento desde el 8 de julio de 1996 hasta 23 de noviembre del año 2000 se muestra en el gráfico 1.

Este gráfico muestra que el funcionamiento del sistema de bandas cambiarias desde el 8 de julio de 1996, hasta el 23 de noviembre del año 2000, con el propósito principal de que la tasa de cambio se mantuviera dentro de ciertos márgenes de fluctuación alrededor de una paridad central, la cual fue ajustada periódicamente a una tasa fija anunciada o en respuesta a cambios en indicadores seleccionados.

Gráfico 1

Diseño de bandas cambiarias de Venezuela: 8-7-1996 al 31-12-2000



El período inicial de funcionamiento del sistema –entre el 8 de julio y 13 de enero del año siguiente– la tasa de cambio fue relativamente estable y se determinó una amplitud de bandas $\pm 7,5\%$, una paridad central inicial de Bs. 470 por US\$ y una tasa de deslizamiento mensual de 1,5% a lo largo de la paridad central. La paridad central y la tasa de deslizamiento mensual determinadas en 1996 se han modificado en diversas oportunidades: el 2 de enero de 1997 Bs./US\$ 472,00 y 1,32%, respectivamente; 1º de agosto de 1997 US\$ 497,50 y 1,16%, respectivamente; el 14 de enero de 1998, Bs./US\$ 508,50 y 1,28%, respectivamente. Para el año 1999 se ratificaron los parámetros que rigen desde el 14 de 1998 hasta el año 2000, que fue sustituido por el sistema de bandas de tipo holandés con previa notificación del BCV del monto de las divisas a subastar. Por último, la eliminación de este sistema fue anunciada por el Presidente de la República el 12 de febrero del año 2002.

Economía interna: 1993-1998

El cuadro 12 conserva en sus columnas las variables correspondientes a la economía interna como en los cuadros precedentes, salvo una modificación que consiste en que se introduce la columna (2) la cual muestra el PIB no petrolero, inclusión que no se hizo en los cuadros precedentes comparables. Con una excepción, este cuadro muestra que el PIB y el PIB no petrolero varían en el mismo sentido, siendo la excepción el año 1998, du-

rante el cual el PIB, prácticamente se mantiene al nivel del año precedente, mientras que el PIB no petrolero muestra un leve descenso.

El cuadro que comentamos muestra que los dos primeros años del período desciende en 1,0% y en 2,7%, respectivamente, descenso que se origina básicamente en el PIB no petrolero, que estuvo acompañado de tasas de desempleo de 7,8% y 36,0% y de tasas de inflación de 30,0% y 20% cada uno de los años, respectivamente. La política monetaria se mantiene cada uno de los dos años relativamente estable, mientras que en el año 1998 la liquidez monetaria aumenta en 18,6% y sube ligeramente a 20,0% en el año 1999, mientras que el gasto del gobierno central es de 17,3% en 1998 y baja a 11,4 al año siguiente.

Los dos años restantes 2000 y 2001, el PIB y el PIB no petrolero crecen moderadamente y bajan las tasas de desempleo y de inflación. Las políticas monetarias y de gasto son notablemente expansivas, mientras que el último año de esta reseña la política monetaria es restrictiva, mientras que la política de gasto aumenta de manera considerable.

Cuadro 12**Variables seleccionadas de la economía interna: 1993-2000**

Año	Producto interno bruto	Desempleo (N° de persona)	IPC Área metropolitana de Caracas	Liquidez monetaria	Gasto Gobierno Central
	[1]	[2]	[4]	[5]	[6]
	(Millones de bolívares de 1984)		Base = 1994	(Millones de bolívares)	
1993	5.453.903	482.006	1.563,9	1.660.677	1.090.875
1994	8.675.172	697.619	2.671,7	2.574.759	2.079.375
1995	13.685.686	901.409	4.184,3	3.535.905	2.773.299
1996	29.437.682	1.122.119	8.504,3	5.493.813	5.478.395
1997	43.343.669	1.012.401	11.702,7	8.956.161	9.166.771
1998	52.264.273	1.091.081	15.202,5	10.621.645	10.749.208
Variaciones porcentuales (%)					
1993	-1,0	-10,5	45,9	25,7	23,1
1994	59,1	44,7	70,8	55,0	90,6
1995	57,8	29,2	56,6	37,3	33,4
1996	115,1	24,5	103,2	55,4	97,5
1997	47,2	-9,8	37,6	63,0	67,3
1998	20,6	7,8	29,9	18,6	17,3

RESUMEN GENERAL

El presente capítulo expone el estado en que se encontraban importantes componentes de los sectores interno y externo de la economía de Venezuela durante los años 1960, 1989 y 1997 que indujeron al gobierno de turno de Venezuela a recurrir al FMI y a poner en práctica el programa de ajuste acordado entre el FMI y las autoridades competentes de Venezuela. Con este propósito, la información disponible ha sido organizada mediante la aplicación del modelo de "ajuste programado" expuesto en el capítulo precedente en oposición al programa autónomo que reviste características básicas del modelo clásico o del modelo autónomo, tal como ha sido denominado en el capítulo precedente.

De los tres programas de ajuste macroeconómico acordados entre el FMI y el gobierno de Venezuela, hemos hallado que el programa de ajuste del año 1989 suministra una información que se ajusta mejor al ajuste programado del capítulo precedente. En esta situación, lo que sigue expone las políticas cambiarias, monetarias y fiscal aplicadas en el programa de 1989 y los resultados obtenidos con respecto a la balanza de pagos y al nivel de ingreso y empleo.

Las políticas aplicadas se refieren a la consecución de la meta del nivel de reservas internacionales requerido en condiciones de liberalización de importantes variables de la economía, como son, las siguientes: la tasa de cambio, la tasa de interés, liberalización financiera, liberalización de los precios, mientras que los salarios se ajustaban en los períodos prefijados de los contratos laborales. Para sintetizar los resultados más importantes obtenidos de las políticas aplicadas, hemos señalado que a corto plazo fueron más favorables a la recuperación del nivel de las reservas internacionales que al logro de la estabilidad de los precios y al nivel de ingreso de pleno empleo laboral.

En el modelo del FMI el propósito principal es recuperar el nivel requerido de las reservas internacionales para lo cual propone la liberalización de la tasa de interés financiera y de precios, mientras que el salario se ajusta al culminar su contrato, con lo cual desciende el ingreso real y aumenta el desempleo, lo cual retarda aún más la recuperación del nivel de pleno empleo del mercado laboral.

BIBLIOGRAFÍA

BELISARIO, Alejandro *et al.* (2000), "Modalidades de participación del BCV en el mercado cambiario: febrero 1983-diciembre 1999" en *Cuadernos BCV*, Serie Técnica 10, Caracas.

CASAS GONZÁLEZ, Antonio (1999), *El Banco Central de Venezuela, desafíos y soluciones: 1994-1999*, Caracas.

GARCÍA PALACIOS, Francisco (1992), "El Fondo Monetario Internacional en un panorama financiero y monetario cambiante" en *Revista del BCV*, n° 2, pp. 113-153.

MACHADO GÓMEZ, Alfredo (1972), *Crisis y recuperación. La economía monetaria venezolana entre 1961 y 1968*, Caracas.

MALAVÉ MATA, Héctor (1995), "El reduccionismo económico del 'Gran viraje': paradojas y frustraciones de la política de ajuste en Venezuela (1989-1993)" en *Nueva Economía*, n° 4, pp. 65-112.

MINISTERIO DE HACIENDA, "Memoria y Cuenta", tomo V, Caracas.

HUBBARD, R. Glenn (2002), *Money, the Financial System and the Economy*, New York.

MAZA ZAVALA, Domingo F. (1996), "Evaluación del Régimen Venezolano del Control de Cambio" en *Nueva Economía*, n° 7, pp. 135-168.

NÓBREGA, Tobías y Guillermo ORTEGA (1996), "La Agenda Venezuela: de una tentativa heterodoxa a un ajuste ortodoxo parcial" en *Nueva Economía*, n° 7, pp. 169-216.

PALMA, Pedro (1999), "La economía venezolana en el quinquenio 1994-1998: de una crisis a otra" en *Nueva Economía*, año VIII, n° 12, Caracas, pp. 97-158.