

III. La inviabilidad del socialismo rentista

Entrevista a Miguel Ángel Santos

MIGUEL ÁNGEL SANTOS combina el conocimiento académico con un seguimiento constante de la economía venezolana. Investigador del Centro para el Desarrollo de la Escuela Kennedy de Gobierno en la Universidad de Harvard, maestría en Ciencias Económicas y Financieras en la Universitat Pompeu Fabra, maestría en Ciencias Económicas en la Queen Mary University of London, también se ha desempeñado como profesor del Instituto de Estudios Superiores IESA.

Entre sus recientes investigaciones destaca un trabajo elaborado junto a la prestigiosa economista Carmen Reinhart, que demuestra cómo durante el control de cambio de los últimos doce años el país ha sufrido una espectacular fuga de divisas que, entre otros desvaríos, permitió el surgimiento de riquezas instantáneas en pleno socialismo del siglo XXI.

Su visión es más profunda de la que puede tener un economista convencional, de esos que solo observan la decadencia por la que atraviesa Venezuela como un trance más, capaz de solucionarse con devaluación, venta de activos o algunos préstamos. Con agudeza apunta a la inviabilidad del modelo y a la imposibilidad de que la administración de Nicolás

Maduro implemente una reforma capaz de reinsertar al país en la senda de la prosperidad y el desarrollo.

En sus planteamientos figura la cruda realidad de que el petróleo se ha quedado pequeño, ya es incapaz de ser lo que una vez fue y si el país quiere darle un giro permanente a su suerte, deberá discutir a fondo cómo crear nuevas fuentes de riqueza.

* * *

—Entre 1920-1977, de la mano de la renta petrolera, Venezuela registró crecimiento y baja inflación, de hecho, entre 1950-1978 superó la tasa de expansión del milagro alemán. Luego vino una caída dramática hasta 2004 en la que el submarino logró salir a la superficie esporádicamente para hundirse de nuevo. ¿En su opinión a qué se debió ese quiebre? ¿Existen razones que hacen imposible crear un nuevo ciclo virtuoso de largo aliento con un sistema que tenga como único eje la renta petrolera?

—La razón por la que se acabó tiene mucho que ver con la naturaleza misma de su origen. La expansión de Venezuela se produjo en el contexto del modelo de sustitución de importaciones, un país que de pronto adquiere una enorme capacidad de demanda a raíz del descubrimiento del petróleo y prácticamente no tiene ninguna industria desarrollada.

El incremento del gasto público alimentó el desarrollo de una base industrial muy significativa para abastecer al mercado local. En ese período 1950-1977 que mencionas, la aceleración del gasto público derivado de la renta petrolera se combina con políticas más proteccionistas. En el contexto de una economía cerrada, eso produjo una aceleración del crecimiento que no tuvo parangón en el mundo. Eventual-

mente el modelo se agotó porque el mercado venezolano es pequeño. A partir de entonces el crecimiento pasó a depender del aumento de la población y la capacidad de demanda que existía en el país. Hacia finales de los años 70 el crecimiento basado en la sustitución de importaciones ya estaba ordeñado. Desde comienzos de esa época, la productividad de los factores de producción había empezado a caer. Es decir, se invertía capital y se contrataban trabajadores, pero los incrementos de la producción eran menores al crecimiento de estos factores. Toda la estructura se volvió ineficiente.

Paradójicamente, mientras la productividad caía y el modelo de sustitución de importaciones se agotaba, se produjo un *boom* de inversión privada. Eso permite deducir que los retornos a la inversión privada no se derivaban de la productividad, sino de otras fuentes menos ortodoxas dentro del esquema. Asdrúbal Baptista ha documentado muy bien las fuentes de esta contradicción: primero un mercado protegido (monopolios o duopolios garantizados) que permitía obtener beneficios superiores a un esquema donde hubiese habido mayor competencia con productos importados. Segundo un régimen de impuestos muy favorable en relación al resto de los países de América Latina, y finalmente una apreciación cambiaria que permitía adquirir materia prima importada barata y enviar fuera de Venezuela las pingües ganancias de la operación local.

El agotamiento también tuvo como consecuencia que para continuar creciendo las empresas que ya habían satisfecho el mercado local con un producto se movían hacia otro. Eso generó una estructura de producción monopolizada, donde grandes *holdings* eran dueños de varias empresas en diferentes industrias. Es decir, en vez de tener muchas empresas especializadas, con capacidad para competir en el mercado

internacional, teníamos un pequeño grupo de empresas que hacían de todo de forma muy ineficiente.

El agotamiento del modelo de sustitución de importaciones no tenía por qué ser una gran tragedia. La mayoría de los países de América Latina, que también crecieron con este modelo y supieron reconocer que había tocado techo, con más o menos crisis, iniciaron la transición hacia un modelo productivo basado en las exportaciones, en la conquista de espacios en el mercado internacional y en la especialización. Las empresas se especializan, los países se diversifican.

| Esa es una transición que Venezuela, no solo en aquel entonces sino hasta nuestros días, no ha sido capaz de hacer. Cuando digo Venezuela me refiero no solo al Gobierno, sino al conjunto del país, incluyendo a sus empresarios y trabajadores. Luis Herrera no la quiso abordar, Jaime Lusinchí la demoró y quien intenta hacerla es Carlos Andrés Pérez en su segundo mandato, después de un largo período de deterioro en el ingreso per cápita de los venezolanos. Pérez cosechó algunos éxitos, luego de ajustar la economía consiguió crecer tres años por encima del 7%, el último de ellos (1992) en medio de dos golpes de Estado. Según han documentado quienes tuvieron responsabilidades administrativas en aquel gobierno, uno de los elementos menos cooperadores, más activamente hostiles, fueron los empresarios privados. La apertura acababa con el esquema tradicional de hacer dinero, los obligaba a competir (de una manera bastante gradual, cabe decir), les exigía que abandonaran su zona de confort. Los esfuerzos de muchos de estos grupos por torpedear al Gobierno y su programa de ajustes ya son conocidos.

En consecuencia, el país nunca ha logrado hacer esa transición, es decir, pasar de una economía con una base mínima de producción local, donde pocos producen varias

cosas de forma ineficiente, para adoptar un modelo de producción con empresas más especializadas que le permita al país atraer inversión extranjera y diversificar su base exportadora. La situación ya crítica entre 1978-1998 se ha vuelto ahora peor, porque en estos últimos 15 años esa base mínima productiva que entonces existía, concentrada e ineficiente, ha ido desapareciendo gradualmente.

La participación de la manufactura privada en el producto interno bruto ha caído aproximadamente un tercio, mientras que los sectores que más crecieron durante el *boom* fueron los servicios asociados a importaciones: comercio, banca y seguros, transporte. Al finalizar el *boom*, y con él la posibilidad de seguir importando para consumir lo que no éramos capaces de producir, se ha venido todo abajo como un castillo de naipes. Nuestra capacidad industrial ha sido devastada por la revolución.

—¿Entonces desde 1978, incluyendo al experimento chavista que de alguna manera intenta revivir ese pasado agotado bajo el espejismo del boom petrolero, el país ha venido caminando por una calle ciega?

—Absolutamente. En términos económicos, el chavismo se asemeja mucho a la segunda parte de lo que hoy se conoce como la Cuarta República. Desde que Hugo Chávez fue elegido en 1999 hasta 2004 siguió una política similar a la de los veinte años anteriores, los cuellos de botella se hicieron evidentes, la popularidad del Gobierno cayó. Los resultados fueron bastante malos, no solo por la crisis política de esos años, también por las inconsistencias del modelo. En este período en que el precio del petróleo no aumentó significativamente —medido como se tiene que medir, en términos reales per cápita—, al chavismo le fue muy mal.

A partir de que los precios del petróleo comienzan a despegar y se produce el *boom* petrolero 2004-2008, el chavismo hace el esfuerzo de revivir la receta de Jaime Lusinchi. Las motivaciones eran distintas, Lusinchi pretendía administrar mejor las divisas, mientras que en el chavismo el mecanismo de control cambiario se implementa con el objetivo de ejercer control político sobre los dueños de los medios de producción.

Los resultados económicos fueron igual de catastróficos, pero el *boom* petrolero y el endeudamiento que lo suplementa a partir de 2006 crearon la ilusión del socialismo viable, del chavismo posible. Lo cierto es que el *boom* petrolero escondió todo el fracaso de la política económica de Chávez.

—¿Exactamente en qué aspectos nota el modelo lusinchista en la política económica del chavismo?

—El tipo de cambio múltiple, esto de tener distintos precios para el dólar es algo que el país vivió durante el gobierno de Jaime Lusinchi. La idea de que el Gobierno, a través del control de cambio, es capaz de asignar eficientemente las divisas para asegurarse una distribución adecuada en términos de consumo e inversión. La fe en el control de precios para combatir la inflación, la ilusión de que puedes importar barato, cosas efectistas como el supuesto milagro agrícola de Lusinchi, que Chávez intenta replicar, con resultados similares. La diferencia está en que el fracaso económico de Lusinchi se produjo en un entorno de precios petroleros bajos, mientras que en el caso de Chávez, el *boom* petrolero abrió la posibilidad de un *boom* de consumo, que sustentó la popularidad del Gobierno y por un tiempo escondió, disfrazó, la catástrofe económica subyacente.

—Junto a las semejanzas con la política económica del lusinchismo también se lleva adelante la idea del socialismo del

siglo XXI. ¿Hay diferencias entre este experimento y el que se implantó en el siglo XX?

—Yo no he sido capaz de distinguir ningún elemento diferencial. Entre el socialismo del siglo XXI y el socialismo normal, el que llevó a la quiebra a todos los países que lo adoptaron, no veo ninguna diferencia. En la época en la que Juan Calos Monedero¹ estaba en Caracas entonando la trompeta del socialismo del siglo XXI, hablando de éxito cuando Venezuela funcionaba gracias a deuda y a petróleo, tuvimos varias conversaciones. Juan Carlos Monedero era una de las pocas personas dentro del chavismo que daba la cara, a quien le gustaba debatir, de forma dogmática, sí, todo lo que se quiera decir, pero siempre estaba dispuesto. Yo le pedí varias veces que me explicara la diferencia entre el socialismo venezolano y el que se hundió en Alemania, donde él había hecho su tesis de doctorado. Todo era una construcción muy etérea, muy dogmática, que rehuía cualquier esfuerzo por la concreción, por hablar de resultados concretos, todo estaba sustentado en anécdotas. Se trataba de lo mismo: las empresas de producción social, las cooperativas donde se perdió y se robó muchísimo dinero, el debilitamiento de los derechos de propiedad, la ola de expropiaciones, los controles, el desabastecimiento, las colas que vinieron después, la propaganda, la negación.

—*¿La caída del precio del petróleo es lo que le corta las alas a la idea de meter a toda la economía en esa estructura de comunas, fundos zamoranos, eliminación de la propiedad privada?*

—El boom petrolero llegó a su fin cuando el país estaba ya cerca de esa frontera. Si se hubiese extendido un poco

¹ Juan Carlos Monedero es un politólogo español que se desempeñó como asesor del Gobierno venezolano. Milita en las filas del partido Podemos en España.

más, hubiesen completado el proceso, pero no les alcanzó el tiempo. Esa es la mejor prueba de que aquello no servía y que los ingresos provenientes de los altos precios del petróleo permitieron disfrazar el efecto destructor del socialismo del siglo XXI. Se les acabó la gasolina antes de que pudieran completar la transición al comunismo. Hubiese sido muy curioso, una suerte de comunismo rentista.

—*Pero el chavismo también tiene una dosis de La Gran Venezuela que intentó construir Carlos Andrés Pérez en su primer gobierno. El chorro de divisas que ingresa entre 2004 y el tercer trimestre de 2014 por exportaciones petroleras más el endeudamiento arroja una montaña de 816.614 millones de dólares. Esto despertó los reflejos heredados del pasado, disparada del gasto, boom de importaciones, subsidios, créditos a bajas tasas de interés, ayudas a otros países, ampliación de la presencia del Estado. ¿En qué se diferencia el proceso de la manera como se manejó el boom petrolero en los años 70?*

—Ciertamente con respecto a La Gran Venezuela de Carlos Andrés Pérez hay algunas similitudes: la aceleración del gasto público, las nacionalizaciones. Pero hay diferencias importantes. El momento histórico es distinto, la expansión de los setenta ocurre en un momento en que el capitalismo de Estado era considerado, tanto a nivel de América Latina como del mundo, una alternativa para el desarrollo. Ese había sido el *Zeitgeist* desde 1950 en adelante y aún se mantenía vigente. Aun a pesar del inmenso despilfarro, del delirio de La Gran Venezuela quedaron grandes obras públicas de las que el país depende hoy en día. Por el contrario, el chavismo propone y recibe carta blanca para implementar en Venezuela, en pleno siglo XXI, una receta que ya para entonces había fracasado en todos los lugares en donde había sido aplicada. De la bonanza 2005-2012, la más sostenida en la historia de

Venezuela, no queda ninguna obra de infraestructura pública que valga la pena mencionar. Todo lo contrario. No han sido ni siquiera capaces de invertir en el mantenimiento y la adecuación de lo que heredaron.

Otro factor es que desde mi punto de vista en la ola expropiadora del chavismo también interviene una intención política, debilitar al sector privado que se le había enfrentado en la crisis de 2002-2003. Valga decir lo mismo sobre el control de cambio, que se convierte en una herramienta política muy fuerte, punta de lanza para subyugar voluntades, quebrar oposiciones y al mismo tiempo darle origen a una nueva clase empresarial que hace fortunas instantáneas, nuevos ricos hechos de la noche a la mañana, ¡en pleno socialismo!, por cortesía del arreglo cambiario.

A partir de 2004 hay un esquema de debilitamiento progresivo del sector privado y un esquema de omnipresencia del Estado.

—¿En el chavismo la economía está supeditada a la intención de alcanzar la hegemonía?

—Es así. En el manejo del *boom* petrolero de los años 70 no existe esta intención; de hecho, Acción Democrática, el partido de Carlos Andrés Pérez, pierde las elecciones en 1978 un año después de que el ingreso per cápita había alcanzado el punto más alto en la historia de Venezuela.

En el caso del chavismo no podemos hablar de economía aislando la intención hegemónica por parte de la persona que ocupa el poder. Toda la política económica, todo el arreglo de la administración pública y el tesoro nacional se supeditan al objetivo de alcanzar la hegemonía.

—El desmantelamiento institucional permitió que Hugo Chávez administrara el boom petrolero sin ningún tipo de control. El Fonden, el Fondo Chino, Fondespa son unos sacos

de petrodólares que el Presidente, cual si fuese un monarca, va a manejar a placer sin mayor rendición de cuentas. ¿Cree que esta total libertad que termina propiciando un gran despilfarro de recursos en proyectos que luego no son capaces de exportar y generar un solo dólar, es una causa menor o mayor en la crisis que explota en 2014, cuando el país cae en una severa escasez de divisas?

—Es una causa mayor. Cuando explota la crisis política de 2002-2003, Hugo Chávez descubre esos 7.000 millones de dólares que habían depositado en lo que se llamó el Fondo de Inversión y Estabilidad Macroeconómica (FIEM). Para hacerles frente a las dificultades políticas del 2002-2004, los sucesos de abril, la huelga general y el referéndum revocatorio presidencial, le fueron sumamente útiles. Desde ese momento se volvió muy importante tener mecanismos de este tipo para sortear cualquier crisis que pudiera reaparecer en el camino. Así, decidió crear una serie de bolsillos que permitieran utilizar los recursos, pero sin ningún tipo de escrutinio público. Entonces aparecen unas figuras que no tienen el elemento del que se benefician los países que cuentan con un fondo de estabilización: la rendición de cuentas, la transparencia, la percepción de mayor estabilidad. Con estos fondos Hugo Chávez crea un mecanismo que fomenta la corrupción, la compra de apoyos, que le permite intervenir en campañas electorales de América Latina; unos fondos donde el gasto fluye de manera discrecional, sin ninguna traba por parte de la Asamblea Nacional.

La última cifra que se conoce señala que por el Fonden habían pasado 170.000 millones de dólares, por el Fondo Chino otros 52.000 millones, sobre los que los venezolanos tienen cero detalle de cómo se han gastado. Con una fracción de todo ese dinero la administración de Nicolás Maduro podría sortear la crisis actual.

—Desde el punto de vista de Jorge Giordani el gran mérito del chavismo es haber distribuido la renta petrolera. Concretamente 650.000 millones de dólares en inversión social. ¿Qué opina?

—Inversión es algo que va a producir, creo que lo que él llama inversión es gasto público. Por ejemplo, el aumento de escolaridad y de matrícula que se ha registrado durante los años del chavismo es una inversión social solamente en tanto esa educación le permita a la gente acceder a mejores empleos que impulsen la calidad de vida. Esa transición de los programas educativos chavistas al mercado laboral, a la formalidad y la estabilidad del empleo, a la productividad, no se observa en ningún lado.

Durante el gobierno de Hugo Chávez lo que se hizo fue distribuir de una forma bastante ineficiente la renta petrolera y promover un *boom* de consumo brutal, basado en importaciones. ¿Qué mérito tiene eso? Esa era la opción más ineficiente, lo que hubiesen hecho los más incompetentes con una bonanza prolongada en los precios del petróleo.

El verdadero mérito en la administración del *boom* petrolero hubiese estado en que la población pobre tuviese en este momento herramientas, capacidades de generar recursos propios a través del empleo productivo y mantener la calidad de vida a pesar del declive de los precios del barril. Hubiese tenido algún mérito renovar la infraestructura vial del país, aumentar nuestra capacidad generadora de energía, modernizar la administración de justicia; en pocas palabras, hacer más eficiente la provisión de bienes públicos que hacen posible la inversión privada, el conocimiento y la tecnología, el desarrollo. Nada de eso ocurrió. Francamente no le encuentro ningún mérito económico a su argumentación.

—Desde 2003 los gobiernos de Hugo Chávez y Nicolás Maduro impiden la libre compra de divisas y mantienen el control

de cambio bajo el argumento de que, como explicaba el mismo Chávez: «La oligarquía venezolana se lleva los dólares para colocarlos en los bancos del mundo». No obstante una investigación que usted realizó con Carmen Reinhart, From Financial Repression to External Distress: The Case of Venezuela², demuestra que en los períodos de control el país sufre una mayor salida de divisas que cuando hay libertad cambiaria. ¿Podría explicar cómo llegó a esta conclusión?

—En economía existe una literatura extensa sobre la fuga de capitales. La gente piensa que es imposible medir cada transacción, cada persona o empresa que saca dólares del país, pero hay maneras de aproximar esa cifra con relativa precisión. Se trata de calcular en cuánto habrían terminado nuestras reservas internacionales si no hubiese ocurrido la fuga de capitales y restarla de la cifra de reservas internacionales con que efectivamente cerramos cada año. Básicamente, al saldo inicial de reservas se le suman todos los ingresos en dólares, exportaciones, endeudamiento, inversión extranjera y servicios, y se le restan todos los egresos en dólares, importaciones y pagos por vencimiento de deuda. Sin fuga de capital, ese debería ser el saldo final de reservas. La diferencia entre esa cifra y la efectivamente registrada, es la salida de capital. Como la contabilidad de doble entrada es mágica, esa cifra coincide exactamente con lo que en la balanza de pagos se registra como acumulación de activos privados en el exterior, más errores y omisiones.

Así calculamos la fuga de capitales en dólares para todos los años desde 1983 hasta 2013, y la ajustamos por inflación para hacer las magnitudes comparables a lo largo del período.

² *From Financial Repression to External Distress: The Case of Venezuela*, Carmen M. Reinhart, Miguel Ángel Santos, NBER Working Paper No. 21333, Issued in July 2015.

Además, establecimos otros tres criterios para contrastar los períodos de control de cambio con los de libre mercado, que son la fuga de capitales como porcentaje de las exportaciones, como porcentaje del producto interno bruto (PIB), calculado al tipo de cambio oficial y al tipo de cambio paralelo.

De este ejercicio inicial resultan unas cifras francamente impresionantes. La fuga de capital en el período 1983-2013 representa anualmente entre 4,7 % y 7,1 % de nuestro producto interno bruto (medido a tasa oficial y paralela, respectivamente), además de 17 % de nuestras exportaciones. Pero lo más sorprendente es que aun esta definición restringida de fuga de capitales no es estadísticamente diferente en períodos de control de cambio o sin él. Más aún, por uno de nuestros criterios, como porcentaje del PIB a tasa paralela promedio, resultó ser mayor en períodos de control de cambio. Estos son hechos incontrovertibles, calculados con base en cifras oficiales publicadas por el Banco Central de Venezuela.

Luego hicimos un segundo cálculo que mide el tema de la sobrefacturación de importaciones. En el método anterior consideras que todo lo que las empresas declaran como importación, efectivamente ocurrió. Pero sabemos bien que el control de cambio estimula la sobrefacturación, es decir, empresas que importan cosas que valen 10 dólares y de alguna forma (consiguen una factura ficticia, crean una compañía intermedia o hacen alguna otra trampa) reportan que costó 20 dólares. En ese caso, la importación efectiva es 10 dólares, los otros 10 son fuga de capital vía sobrefacturación de importaciones.

Para determinar la sobrefacturación contrastamos el monto anual de las importaciones que reporta el Banco Central en la balanza de pagos con la suma de las importaciones

declaradas en los puertos del país, un dato que reportan las estadísticas de comercio de las Naciones Unidas (UNcomtrade). Para todos los años hay una diferencia, pero esa diferencia es sistemáticamente mayor en los años en que hay control de cambio. Hay una significación estadística altísima para los años en que pudimos hacer la investigación, 1983-2011, porque el dato más reciente de UNcomtrade es hasta 2011.

Concretamente se determina que la sobrefacturación en los años de control de cambio, en promedio, equivale a 15 % de las importaciones totales, entre 2,5 % y 4,3 % del PIB, 10 % de las exportaciones y a 4.600 millones de dólares anuales. En todos estos criterios, el promedio de la sobrefacturación de importaciones en períodos de control de cambio, medida de esta forma, supera ampliamente a los años de libre cambio. Luego pusimos el «error venezolano» en el contexto de ese mismo error a nivel mundial y nos da que las diferencias que se registran en períodos de control de cambio entre las importaciones reportadas por el BCV y la suma de las reportadas en los puntos de entrada, supera también ampliamente el promedio mundial del error.

Al añadir el indicador de la sobrefacturación de importaciones a la fuga de capitales estimada en la forma tradicional, nos da que esta medida ampliada de fuga de capitales es mayor en períodos de control de cambio, ya sea medida como porcentaje del PIB a tasa paralela (12 % versus 7 % en períodos de libre cambio) o en dólares constantes (14.000 millones anuales versus 8.500 millones en periodos de libre cambio). En los demás criterios no existen diferencias significativas.

La conclusión del estudio es que contabilizando la sobrefacturación de importaciones no hay un solo indicador por el cual la fuga de capitales sea menor en períodos de control, por el contrario, hay dos de cuatro indicadores que

indican que es mayor. Tómese en cuenta que esto dio así utilizando una definición de sobrefacturación de importaciones bastante conservadora, es decir, una que solo incluye la que ocurre «dentro del país». En nuestra opinión ese es apenas el piso de la sobrefacturación, luego está la que se produce en el país de origen (conseguir facturas falsas de proveedores o crear proveedores falsos), pero esas ya son bastante más difíciles de medir.

—*Según esta investigación entre 2003 y 2013 al añadir la sobrefacturación de importaciones, que solo está disponible hasta 2011, la fuga de divisas se ubicó en 205.000 millones de dólares, una cifra escalofriante que supera en 119 % las exportaciones petroleras de 2012, cuando el barril batió récord y la cesta petrolera venezolana se cotizó en un promedio de 103 dólares.*

—Te digo más. Yo he investigado un poco sobre las importaciones anuales de alimentos de Venezuela, obtuve datos de expertos como Carlos Machado Allison y la Cámara Venezolana de la Industria de Alimentos (Cavidea), existe cierto consenso en que se trata de 10.000 millones de dólares al año. Pues bien, entre 2003-2013 la salida de capitales, propiciada por el control de cambio, equivale a 20 años de importaciones de alimentos.

—*¿Aparte de la sobrefacturación de importaciones, cómo se produce esa fuga de divisas en medio del control de cambio administrado por la Comisión de Administración de Divisas (Cadivi)?*

—Es una buena pregunta, no tengo toda la respuesta. Entre 2003-2009 el Gobierno vendió una gran cantidad de bonos en dólares que las empresas y los particulares compraban con bolívares. Luego revendían el bono en el exterior y obtenían las divisas. Una proporción de la salida de divisas y los depósitos en dólares que hoy tienen empresas y parti-

culares en el exterior se explica por este mecanismo, es una suerte de fuga de capitales patrocinada por la revolución. No obstante, también es cierto que desde hace varios años no hay emisión de bonos en divisas y la fuga de capitales sigue siendo importante. El segundo mecanismo claro, que sí hemos identificado aquí, es la sobrefacturación de importaciones. Estos son mecanismos relativamente elaborados, requieren de cierto trabajo. Puede haber otros más difíciles de conocer, bastante más vulgares, por decirlo así.

—*Esta investigación también aborda el tema de cómo se conecta la fuga de capitales con la inflación y el esquema de tasas de interés. ¿Podría explicar esto?*

—La fuga de capitales está asociada a la represión financiera, que desde mi punto de vista es fundamental para comprender lo que ha pasado con la economía venezolana. Básicamente, se trata de que durante los períodos de control de cambio, cuando es imposible comprar dólares libremente, el Gobierno les vende a los bancos bonos que reportan un rendimiento mucho más bajo que la inflación. Por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional dice que la tasa de interés promedio que paga el Gobierno al sistema financiero por los bonos en bolívares que ha estado colocando está entre 13 % y 15 %, en 2014 la inflación fue de 68,5 %. Es decir, el Gobierno les cancela a los bancos con unos bolívares que tienen un poder de compra mucho menor a los que recibió.

Por supuesto, los bancos trasladan esta pérdida a los ahorristas, pagándoles unas tasas de interés miserables, que no compensan la inflación y se traducen en que los ahorros colocados en el sistema financiero continuamente pierden capacidad de compra. Es una suerte de impuesto al ahorro, que predominó durante los períodos de control de Luis Herrera, Jaime Lusinchi y Rafael Caldera, y ha perfeccionado

la revolución. El economista Luis Zambrano Sequín, por cierto, ha investigado qué porcentaje de las utilidades de los bancos provienen de la represión financiera que ellos a su vez imponen sobre los ahorristas. Esa pérdida es lo que impulsa la fuga de capitales; independientemente de las penalidades, de las amenazas y de la cantidad de gente presa que tú pongas durante períodos de control, nadie está dispuesto a ver esfumarse sus ahorros, el fruto de su trabajo, a verlo confiscado de esa forma. Ese básicamente es el resultado de nuestra investigación.

—*¿Si no logras controlar la inflación y tener tasas de interés que compensen adecuadamente a los ahorristas, es imposible mantener unas finanzas saludables, siempre vas a sufrir una elevada fuga de divisas?*

—Es así. Esta investigación indica que no hay manera de cuadrar las cuentas externas de Venezuela si no pones orden en la economía interna, porque las salidas de capital deterioran el saldo de nuestras cuentas externas. Muchos hacen análisis de sostenibilidad de deuda externa venezolana de forma independiente de la situación interna. «El balance en dólares es aparte». Nuestra investigación demuestra que no se pueden desvincular los desequilibrios y la fuerte represión de la economía interna de sus cuentas externas. Eventualmente, el país tiene que llegar a una situación en donde se les pague a los ahorristas tasas de interés por encima de la inflación. Para esto es necesaria una inflación baja, algo que solo se logra con una serie de condiciones, como una política monetaria responsable, un Banco Central independiente, no un lacayo del Gobierno que viva imprimiéndole dinero para financiar todos sus excesos.

Esas son las condiciones mínimas para reducir la fuga de capitales y hacer nuestras cuentas externas más sosteni-

bles. De hecho, Venezuela tiene todas las condiciones y posibilidades de revertir la fuga de capital y convertirse en un receptor neto de inversión extranjera.

—*También ha señalado que esta investigación determina aspectos relevantes sobre la manera en que se financia el Gobierno, aparte de la represión financiera.*

—Aparte de la represión financiera, nosotros medimos lo que técnicamente se conoce como señoreaje, es decir, cuánto obtiene el Gobierno por el dinero que emite el Banco Central cada año para financiar gasto público y lo que en la literatura económica se conoce como *the inflation surprise* (inflación sorpresiva). Este último concepto tiene que ver con la capacidad del Gobierno para generar inflación por encima de lo esperado por el público y muy particularmente los tenedores de bonos. Al igual que con la represión financiera, también el señoreaje y la recaudación por inflación sorpresiva son significativamente mayores en épocas de control de cambio.

Lo interesante de todo esto es que al sumar la represión financiera, el señoreaje y la sorpresa de inflación surge una cifra que en promedio durante los años que hay control de cambio equivale a 6,3 % del PIB, en contraste con 2,8 % cuando no hay control de cambio. Es decir, entre 1983-2013 se ha estado financiando una cantidad muy significativa de gasto público de una manera nada ortodoxa.

Y te digo más, ese es el promedio de todos los años en que ha habido control, pero si colocamos la lupa sobre 2013 tenemos que el Estado venezolano levantó 2,9 % del PIB a través de la inflación sorpresiva, 4,7 % del PIB a través de represión financiera y 10,2 % del PIB a través de impresión de dinero, un total de 17,8 % del PIB. Este es el gran problema de ajustar la economía venezolana. Si quitas la represión financiera y les pagas unas tasas de interés apropiadas a los

ahorristas o dejas de emitir dinero, tendrías que hacer una reducción gigantesca en el gasto público. Habrá que buscar un mecanismo más gradual, para lo cual es fundamental la credibilidad en las instituciones que llevan a cabo el programa, así como también de los responsables de la política económica.

—*Cadivi ha sido uno de los mayores desaguaderos en la historia de Venezuela. ¿Pero es determinante para explicar la sequía de divisas que padece el país desde 2014 y que se manifiesta en un severo recorte de los dólares asignados al sector privado al punto de que Polar ha tenido que paralizar plantas porque no puede importar materia prima e insumos para producir?*

—Claro que es un factor importante. Estamos hablando de que cada año se produce una fuga de divisas por el orden de 10.000 millones de dólares; pero este factor no explica por sí solo la precariedad de Venezuela.

En el fondo, la causa es que el Gobierno aplicó un conjunto de medidas como controles de precios, control de cambio y tasas de interés, expropiaciones masivas, que impactaron negativamente a un aparato productivo que, si bien no exportaba en términos significativos, suplía una parte muy importante del mercado interno. En un país normal esto hubiera causado empobrecimiento y descenso del consumo, pero esto no se produjo gracias a que el *boom* petrolero y el endeudamiento permitieron un significativo incremento de las importaciones.

Con el chavismo Venezuela aumentó las importaciones desde 17.000 millones de dólares en 2004 a nada menos que 59.000 millones en 2012, un crecimiento de 250 % que equivale a 15 % anual. Esta inundación de importaciones creó la ilusión del socialismo posible, de que las políticas que habían fracasado en todas las latitudes donde fueron imple-

mentadas aquí sí darían resultado, porque se habían hecho algunas modificaciones, el «socialismo del siglo XXI». Era el mismo socialismo del XX y del XIX, pero acompañado de un colosal *boom* de consumo, basado en un aumento similar de los precios petroleros, y del endeudamiento externo de la república.

Un dato muy interesante es que de realizar 20 % de las importaciones el Gobierno pasó a hacer prácticamente la mitad. En 2012 el exministro de Planificación, Jorge Gior-dani, mandó a elaborar un estudio al que tuve acceso, según el cual la sobrefacturación de importaciones que hacían los organismos del sector público superaba ampliamente las del sector privado.

A este incremento de las importaciones hay que añadirle que el Gobierno se endeudó de una manera irresponsable y ahora el país tiene que pagar unos montos muy significativos por el vencimiento de esta deuda. Venezuela multiplicó por cinco su deuda externa entre 2006 y 2012; pasamos de tener una percepción de riesgo país inferior a 2 % en 2006 a más de 28 % en nuestros días.

Lo normal es que los países emitan nuevos bonos para pagar los que se vencen, pero como el Gobierno realizó un manejo caótico de la economía, si el país emite un bono en este momento tendría que hacerlo a una tasa de interés altísima, en torno a 28 %. Esto es porque la percepción de riesgo de los inversionistas es enorme en virtud de que Venezuela no ha diversificado su capacidad exportadora y sigue dependiendo en alto grado del petróleo, que provee 96 de cada 100 dólares que le ingresan, multiplicó las importaciones, quintuplicó la deuda externa y para colmo de males ha dejado de publicar cifras oficiales como el PIB y la inflación. No se dan cuenta de que en economía no hay peor cosa que

la que uno se imagina. En este contexto obviamente todo estaba dispuesto para que una caída de los precios del petróleo desencadenara una crisis profunda.

—Ha señalado que al gobierno de Nicolás Maduro le sería imposible e incluso muy poco conveniente levantar el control de cambio porque correría con los costos, sin ninguna oportunidad de recoger los beneficios. ¿Entonces con esta administración es imposible salir exitosamente del control?

—Cuando levantas el control de cambio propicias una serie de ajustes que tienen impactos negativos. El dólar pasa a tener un solo valor que tendría que estar muy por encima de las tasas que hay actualmente de 6,30 bolívares y 12 bolívares. Evidentemente esto implica que el precio de todos los productos que estabas importando a estas tasas se incrementa. Sería una devaluación significativa que tendría impactos en el poder adquisitivo de los venezolanos y le exigiría al Gobierno malabarismos fiscales para implementar programas sociales compensatorios.

A esto se agrega el costo político, no quiero decir aquí el de capital político, sino el de la economía política que sostiene a la administración de Maduro. Con el control de cambio favoreces a unos grupos económicos que se benefician de recibir dólares a un precio preferencial y realizan ganancias de miles por ciento de la noche a la mañana. Al eliminar el control el Gobierno pierde esta facultad, ya no puede favorecer a grupos cuyo apoyo le resulta imprescindible para mantenerse en el poder.

Creo que eso está detrás de lo que dijo el gobernador de Anzoátegui, Aristóbulo Istúriz: «Si levantamos el control de cambio nos tumban». No es que quienes están en la oposición van a tumbar al Gobierno, sino que quienes hoy se están beneficiando de recibir divisas para supuestamente

importar alimentos y medicinas perderían sus privilegios y se convertirían en los primeros opositores a Nicolás Maduro, o simplemente lo dejarían caer.

Ahora bien, levantar el control de cambio también trae sus beneficios. Una vez que lo levantas liberas muchas fuerzas creadoras, resuelves ineficiencias en la asignación de recursos y empiezan a aflorar oportunidades de inversión, se abre la posibilidad efectiva de comenzar a sustituir por producción local importaciones que se nos hacen impagables. Además se generaría mayor confianza y disminuiría la corrupción al desaparecer los incentivos para sobrefacturar importaciones. Es decir, bajo el marco de políticas correcto puedes dar inicio a la reindustrialización de Venezuela. Además, el Gobierno recibiría más bolívares por los dólares que le vende al sector privado y esto disminuiría el desajuste en las cuentas públicas.

Nombro este beneficio de último porque en realidad solo ocurre en un contexto estático, es decir, si no aumenta la inversión y la productividad, si la economía no crece, sin mayor eficiencia en la recaudación de impuestos, sin controlar la inflación, al año siguiente habría que devaluar nuevamente. Repetir que la devaluación por sí sola corrige las cuentas fiscales es un espejismo peligroso, que solo ocurre en los cuadernos y las hojitas de Excel de algunos economistas, en un contexto estático. La transformación que Venezuela requiere es mucho más profunda que eso.

Una condición fundamental para una transición exitosa es conseguir el beneficio de la duda de los inversionistas, tanto de capital fijo como de los mercados financieros internacionales. Sin eso, las posibilidades de cosechar los beneficios del levantamiento del control son inexistentes.

—¿No se presentarían estos beneficios porque el sector privado, nacional e internacional, no tendría confianza en un

ajuste aplicado por un gobierno que se ha declarado enemigo del mercado?

—Exactamente. Básicamente todo lo bueno que se deriva de levantar el control de cambio se origina por el beneficio de la duda que te da el sector privado, la credibilidad que tenga el Gobierno que lo elimina. Si no tienes credibilidad, es muy complicado porque cualquier medida que vayas a tomar representa ceder control. Si liberas el control de cambio les cedés el control de la tasa de cambio a los inversionistas y a los actores del mercado para que según sus expectativas ellos fijen la tasa de cambio con alguna influencia del Banco Central. Cuando cedés control y nadie confía en ti, las posibilidades de que resulte son mínimas. Entonces, si lo sabes de antemano, no lo haces. Esa es la calle ciega en la que nos ha metido el Gobierno. Si Nicolás Maduro levantara mañana el control la interpretación sería que lo está haciendo por necesidad y no por convicción, ya es muy tarde para reinventarse, para proclamar una fe en los mercados y el sistema de precios de la que ellos han renegado repetidamente.

—¿Solo podría hacerlo un nuevo gobierno, una administración de transición?

—Efectivamente. Si esto lo hace una administración de transición no tengo ninguna duda de que Venezuela se recuperaría muy rápido, muy aceleradamente, porque el país podría beneficiarse de múltiples cosas al mismo tiempo: de un *boom* de inversión directa derivado de un cambio real en las expectativas; de las condiciones ventajosas que crea para la producción y la industria local la depreciación acelerada que ha sufrido el bolívar; además de que nos abriría la posibilidad de renegociar la deuda de manera voluntaria, en condiciones mucho más favorables.

No veo a la administración de Nicolás Maduro haciendo un ajuste en la política económica, porque no creen en eso; y si no lo creen difícilmente lo pueden llevar a cabo y más difícil aún que puedan cosechar sus beneficios. Aun si decidieran hacerlo por necesidad es muy difícil que logren generar el elemento credibilidad, vital para que un proceso de ajuste como el que necesita Venezuela pueda dar resultado.

—*El 5 de septiembre de 2014 usted publicó junto a Ricardo Hausmann un polémico artículo que impactó el precio de los bonos venezolanos ¿Hará default Venezuela? Podría resumirse en que el gobierno de Maduro, a fin de mantener los pagos de deuda externa, había recortado drásticamente las importaciones generando una gran escasez. Tomando en cuenta que las reservas internacionales liquidas están en niveles históricamente bajos, que el petróleo no pareciera que va a rebotar y que ya se liquidaron activos, ¿el país marcha hacia un default? En 2016 la república tendrá que cancelar 10.300 millones de dólares por vencimientos de deuda externa y en 2017 otros 10.500 millones.*

—No me cabe ninguna duda de que si el precio del petróleo no se recupera Venezuela va directo al *default*, lamentablemente. No lo digo yo únicamente. Hay bancos que aseguran a los inversionistas sobre la posibilidad de que Venezuela no pague su deuda y cuando observas lo que está costando asegurar los vencimientos de 2016 y 2017 te das cuenta de que la probabilidad implícita de *default* es de 80 % para 2016 y de 93 % para 2017. Es como que vayas a asegurar un carro y la prima del seguro sea muy similar al valor del carro, o más próximo a la realidad, como si acudieras al taller de peritos para asegurar un carro chocado.

—*El Gobierno vendió la participación accionaria de Venezuela en la refinería Chalmette y se ha mencionado continuamente que evalúa desprenderse de Citgo. Usted ha señalado que*

liquidar activos para pagar sería generarle un daño patrimonial a la república. ¿No tiene lógica vender algunas cosas para obtener dinero y cancelar la deuda a tiempo?

—Hay analistas de bancos internacionales que señalan que vender activos en estas circunstancias es una estrategia «bastante común» y «razonable». Quizás tienen razón, porque analizan la situación como banca de inversión, desde el punto de vista de los tenedores de bonos. Yo lo veo desde el punto de vista de lo que le conviene a la nación. Venezuela sufre una colosal crisis de liquidez de divisas que, en vista del cierre efectivo de los mercados internacionales, prácticamente obliga a escoger entre recortar las importaciones hasta niveles no vistos en los últimos quince años, cuando la población era mucho menor y contábamos con un aparato industrial que producía mucho más que ahora, o pagar la deuda.

Vender activos para cubrir la enorme brecha sería insuficiente, pero además cualquier persona así no conozca nada de economía sabe lo que ocurre cuando alguien sale a vender algo en una situación desesperada. Los potenciales compradores tendrían en mente que la alternativa del país para obtener efectivo sería financiarse emitiendo bonos con una tasa de interés de 28 % y nos aplicarían un descuento bárbaro. Sería la expresión más pura de daños al patrimonio nacional. Sin un cambio de rumbo, sin política económica y sin credibilidad, con la economía dando tumbos, no tiene sentido salir a vender activos, pues nuestro desespero y urgencia es algo que no se les escapa a los potenciales compradores.

Que el gobierno de Maduro vea cómo resuelve el problema económico en que nos ha metido y si no tiene idea de cómo resolverlo que renuncie. Pero salir a liquidar los activos de la nación para seguir en lo mismo no es una opción «razonable».

—*De acuerdo con el informe del Consejo Mundial del Oro (World Gold Council), el 68 % de las reservas internacionales de Venezuela son barras de oro. El Gobierno ya vendió una pequeña parte para obtener dólares en efectivo. ¿Qué opina de la posibilidad de que continúe con esta estrategia?*

—También estoy en contra de que Venezuela venda el oro para salir de este atolladero. Venezuela no tiene ninguna razón de fondo para estar pasando por esta situación, como no sea la insistencia en una receta económica fracasada, solo para perpetuar en el poder a una élite política que ha perdido todo contacto con los problemas de la gente. Hay algunos analistas que piensan que el asunto del oro es un tema de portafolio, como si Venezuela fuera Suiza y esto fuese un tema de rebalancear el portafolio. No, Venezuela es lo que es, tiene un gobierno que ha dilapidado la riqueza y los activos de la nación, y si no ha dispuesto aún del oro es porque representa una complicación logística: la gran mayoría de los lingotes está en la sede del Banco Central de Venezuela, en la avenida Urdaneta de Caracas, sacarlo de allí para rematarlo representa el reconocimiento último de la ruina de la nación, además de reversar la operación «soberana» que montó Chávez con motivo de la repatriación del oro. Yo no estoy a favor, me parece una sirvergüenzura salir a vender el oro argumentando que se trata de un tema de portafolio, no estamos hablando del Banco de Inglaterra decidiendo cómo ubicar la distribución de activos en su portafolio de reservas internacionales. Estamos hablando de una élite política que ha dilapidado la bonanza petrolera más prolongada de nuestra historia y ahora quiere liquidar también nuestro *stock* de activos.

—*¿Liquidar esos activos manteniendo una inconsistencia de fondo en el modelo económico es absolutamente inviable, porque en el mediano plazo podrías encontrarte en una situación*

igual o peor, pero sin los activos para hacer un manejo gradual del ajuste?

—Exactamente. Como ya dije antes, la administración de Nicolás Maduro no tiene cómo hacer un ajuste creíble y por tanto siempre va a tener que salir a vender los activos a un descuento brutal.

Algo que está impidiendo que el Gobierno disponga de los activos del país con total libertad y los remate es que, a raíz de la ola de expropiaciones que hizo Hugo Chávez, existe una gran cantidad de demandas contra Venezuela en tribunales internacionales. Esas empresas que nos han demandado están bloqueando la venta de los activos porque en caso de que haya un fallo adverso para Venezuela y no se les pague, tendrían algo que embargar.

Irónicamente, eso está ayudando a detener o entorpecer algunas de esas liquidaciones; está evitando que el Gobierno disponga libremente de los activos de la república, sin hacer ningún tipo de ajuste en la economía, sin tener ninguna intención ni capacidad de cambiar el rumbo. En el caso de una transición política, una nueva administración no tendrá dificultades en lidiar con nuestros acreedores, renegociar las condiciones de la deuda o revertir las expropiaciones cuando no supongan una pérdida de la mayoría accionaria, y convencerlos de que se queden en Venezuela y vuelvan a invertir nuevamente, generar empleo y riqueza.

—¿Y no sería posible un refinanciamiento de la deuda?

—Actualmente tenemos unos bonos que van a vencerse pronto, con cupones de intereses de 5 % y 5,7 % al año. Por la desconfianza que ha generado el manejo de la política económica, si el país emite nuevos bonos para obtener dinero y pagar los que están por vencerse, tendría que colocar los nuevos títulos a unas tasas equi-

valentes a 28 %. Yo no estoy a favor de que Venezuela emita deuda a 28 % para pagar deuda con cupones entre 5 % y 5,7 %, sin ningún cambio de fondo en la política económica y en la clase política que nos trajo a esta crisis. Una renegociación en esas condiciones es una receta para la ruina.

—¿*Habría que hacer un cambio de fondo en la política económica, esperar a que se recupere la confianza y los inversionistas estén dispuestos a comprarnos nuevos bonos a una tasa mucho más razonable para entonces hacer el refinanciamiento?*

—Por supuesto, y a un gobierno de transición, con una política creíble y gente que inspire confianza al frente de la política económica, esa renegociación le sería muy favorable. Venezuela tiene una percepción de riesgo que es cuatro veces la de Nigeria y el doble de la que tienen países que en teoría nos resultan afines en términos ideológicos como Ecuador, algo absurdo, solo explicable por el desastre actual. Con un gobierno que genere credibilidad, restablezca la publicación de las estadísticas económicas, implemente una política económica creíble, orientada a transitar gradualmente del socialismo a una economía de mercado, que levante el control de cambio, el riesgo país caería de una manera importante y entonces la república podría llevar adelante una renegociación voluntaria de la deuda.

Al que se le vencen los bonos le ofreces unos nuevos papeles a mayor plazo. Si no acepta, se emiten papeles a una tasa mucho menor a la que le exigen a Maduro y compañía, para pagarle. Este proceso no solo es posible, sino además es perfectamente normal: la mayoría de los países de América Latina han controlado la inflación, reducido la pobreza, crecido a tasas mayores que nosotros y de forma mucho más saludable. Nosotros somos la excepción, los únicos que hemos sido capaces de reproducir la miseria, el desabastecimiento,

la inflación y la deuda en medio de la bonanza petrolera más larga de nuestra historia.

—¿Cuál sería el impacto de que el gobierno de Maduro deje de pagar la deuda?

—Cuando un país no cumple sus compromisos de deuda sufre dos grandes consecuencias: una es una pérdida en su reputación, la otra es que te dejan de prestar. Irónicamente, el régimen de Venezuela, sin haber dejado de pagar, ya ha sufrido ambas consecuencias. Tiene una pésima reputación y para todo efecto práctico una tasa de 28 % representa el cierre efectivo de los mercados internacionales.

Luego está el tema de que los afectados podrían tratar de embargar envíos de petróleo; allí es donde la letra pequeña de los contratos de deuda se vuelve interesante. Los expertos en materia legal dicen que si el gobierno deja de cancelar los bonos que emitió la república sería muy difícil que los afectados por el *default* puedan embargar un barco de Pdvsa. El problema que tiene el régimen que gobierna Venezuela es que dos tercios de los bonos que están por vencerse en lo que resta de 2015, 2016 y 2017 son de Pdvsa. Esto nos lleva a otra consideración. En teoría desde el momento que te declaras en *default* hasta que se dicta una orden que permite a una autoridad internacional detener un buque petrolero podrían transcurrir no menos de 18 meses. Desde mi punto de vista, en las circunstancias actuales 18 meses para Nicolás Maduro equivalen al largo, larguísimo plazo.

Siendo así, no descartaría que se planteen hacer *default* y ver si transcurridos 18 meses pueden reparar el daño. Sería una locura, pero estamos hablando de una administración que tiene un tipo de cambio oficial a 6,30 bolívares, otro a 200 bolívares y un dólar en el mercado paralelo a más de 700 bolívares, que financia más de 10 % de déficit imprimien-

do dinero, provocando una inflación superior a 200 %, con cierta tendencia a la hiperinflación. A partir de allí ya cualquier cosa es posible.

—*Entonces la elección final será entre el default, continuar con el recorte de importaciones, o que China aparezca como el gran salvador y sea la fuente de financiamiento para poder suavizar esa iliquidez de divisas. ¿Qué opina de esta última posibilidad?*

—No creo que China se convierta en la fuente de financiamiento para solucionar el problema de divisas. Te voy a contar dos anécdotas. Durante la campaña electoral de 2012 al grupo de política económica de Henrique Capriles se nos acercó un abogado que dijo ser el representante de los chinos en el país. Explicó que estaban muy preocupados con lo que había venido pasando con el Fondo Chino y el uso que estaba haciendo Venezuela con el dinero que tenía depositado en el Banco de Desarrollo de China. Aparentemente, Venezuela había girado desde esa cuenta en el Banco de Desarrollo de China para hacer compras de armamentos, algo que había terminado por disparar todas las alarmas.

Básicamente nos transmitió que los chinos querían saber, mediante este acercamiento informal, si en caso de una transición el nuevo gobierno estaría dispuesto a continuar haciendo negocios con China. Algo similar ha ocurrido recientemente, en el marco de los encuentros de la Internacional Socialista.

Nuestra posición en ese momento fue muy clara y creo que es la que tiene que ser ahora: ¿nosotros queríamos venderle petróleo a China? Claro que sí. ¿Nosotros queríamos tener la posibilidad de importar bienes de China? Claro que sí. ¿Nosotros queríamos que el Banco de Desarrollo de China nos diera préstamos a tasas preferenciales para financiar

proyectos de desarrollo? Por supuesto. Lo que nosotros no queríamos es meter esas tres cosas y quién sabe cuántas otras en un combo, que se administre completamente a espaldas de la Asamblea Nacional y de la nación, y sobre el cual no exista ningún tipo de mecanismo de rendición de cuentas.

La segunda anécdota es más reciente, del viaje de Nicolás Maduro a comienzos de 2015 a China. Allí la delegación venezolana le ofreció a China venderle todo el complejo de Guayana, a lo que —según entiendo— los chinos replicaron: «Bueno, siéntense ahí porque hicimos una cosa que se llama *due diligence*». Es un estudio detallado de todas las empresas de Guayana: situación de caja, exceso de mano de obra laboral, pérdidas crónicas, huelgas, asesinatos de sindicalistas, el hecho de que si esas empresas exportan le tienen que vender los dólares al Banco Central a tasa oficial. Los chinos habían preparado una radiografía de cada una de las empresas del complejo.

La delegación de Venezuela les ofreció crear un enclave en Guayana, en condiciones diferentes a las del resto del país. Los chinos se negaron, señalando que las condiciones que hacían viable a las empresas de Guayana tenían que estar presentes en el resto de Venezuela, es decir, solicitaron un ajuste estructural. La experiencia china en Venezuela como banco de desarrollo ha sido catastrófica y creo que este encuentro es un espejo de los aprendizajes que han adquirido.

En resumen, lo que te quiero decir es que los chinos conocen mejor que nosotros la magnitud de la crisis de Venezuela y dudo mucho que deseen una exposición mayor. China —hasta donde entiendo— ha estado dispuesta a aceptar una reducción en los envíos de petróleo que tiene que hacer Venezuela para amortizar los préstamos recibidos a través del Banco de Desarrollo de China, lo que efectivamente se tra-

duce en un cronograma de amortización más favorable. ¿Van a inyectar más dinero? Hasta que no lo vea no lo creo, pero en cualquier caso dudo mucho que sea la cantidad suficiente como para resolver la grave crisis de divisas de Venezuela.

—*Hasta ahora el Gobierno ha optado por la inacción, al punto que ni siquiera ha tomado medidas como el aumento de la gasolina, que ayudaría a disminuir la brecha entre ingresos y gastos en las cuentas públicas, o acabar con el dólar artificialmente bajo de 6,30 bolívares que prácticamente equivale a regalar buena parte de las divisas que le ingresan al país por las exportaciones de petróleo. ¿Es posible mantener esta estrategia por más tiempo y cuál sería el costo?*

—La inacción es consecuencia del piso político, para tomar medidas, así no sean de fondo, se requiere piso político. Una fracción del chavismo se beneficia económicamente del esquema actual, y la más reaccionaria considera que los problemas económicos obedecen a que Nicolás Maduro no ha sido lo suficientemente socialista. Entonces no es de extrañar que existan idas y venidas, grupos dentro del Gobierno que se imponen sobre otros, un forcejeo constante que se traduce en la inacción.

—*¿Y cuál es el límite para esta dinámica?*

—Difícil de saber. Durante años los economistas han sido acusados de presentar escenarios catastróficos y la verdad es que lo que se nos ha venido encima ha superado las peores previsiones. Eso me recuerda una frase que se le atribuye a Rudiger Dornbusch: «En economía las cosas tardan más en ocurrir de lo que uno piensa, pero cuando finalmente ocurren, traen una fuerza mucho mayor de lo esperado». Hemos llegado a un punto que nadie tenía en mente hace algunos años. Sí hubo muchos que advertimos la catástrofe económica que se venía, no me refiero a eso. Me refiero a

que hemos llegado a niveles que, si yo te los hubiese dicho a ti o a cualquiera hace dos años, me habrías respondido: «No, eso es inaceptable, la gente de Venezuela nunca aceptaría llegar a ese punto». El hecho es que sí llegamos, y estamos ahí desde hace rato, con cierta capacidad de adaptación. Eso me lleva a pensar que más que acercarnos al límite, el país ha ido adquiriendo una capacidad peligrosa de adaptarse a las circunstancias. En dos años más podríamos estar en niveles que hoy nos parecen impensables si no se hace nada.

—*En algún momento el país tendrá que plantearse salir de la maraña del control de cambio. ¿Esto es posible sin un plan de ayuda del Fondo Monetario Internacional que fortalezca las reservas internacionales y permita gradualidad?*

—Un paquete de ayuda externa va a ser completamente necesario en la situación actual de Venezuela, ya no digamos en la que pudiéramos estar cuando se abra la posibilidad de realizar una transición política que permita reformar la economía. Es fundamental contar con un nivel de reservas internacionales líquidas adecuado, en efectivo, muy superior al de 1.500 millones de dólares de hoy en día, ese es un componente esencial de cualquier ajuste y fundamental para obtener credibilidad. La pregunta es si va a hacer falta ayuda de otro tipo, humanitaria, por ejemplo.

El Fondo Monetario Internacional otorga préstamos que permiten fortalecer las reservas internacionales, esa es la manera como el mundo canaliza los paquetes de ayuda. Analistas de bancos internacionales han dicho que no tiene por qué ser el Fondo Monetario Internacional sino el Banco de Desarrollo de los Brics (grupo conformado por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica). La verdad es que este banco aún no ha otorgado su primer préstamo. Quién sabe si cuando se presente la posibilidad de la reforma esta entidad finan-

ciera ha progresado rápidamente y se ha convertido en una alternativa multilateral, pero hoy no luce posible.

Otros han mencionado la posibilidad de Unasur, un organismo sin ninguna experiencia como banco de desarrollo. En todo caso, lo que sí está claro es que en este punto de deterioro al que ha llegado Venezuela, para realizar una normalización de la economía y una transición del socialismo del siglo XXI a un sistema de mercado se va a necesitar un paquete de ayuda importante.

—El levantamiento del control de cambio implica liberar las tasas de interés a fin de que tenga sentido ahorrar y no haya una compra masiva de dólares, nadie se va a quedar en bolívares ganando 12 % con una inflación muy superior si puede adquirir divisas. ¿Ese aumento de las tasas no impactaría la estabilidad del sistema financiero que actualmente tiene una larga lista de créditos a tasas subsidiadas y bonos que le ha comprado al Gobierno y que reportan rendimientos ínfimos de 3 %? ¿Se puede levantar el control gradualmente para impedir un temblor en el sistema financiero?

—No hay mucha literatura sobre cómo se levanta un control de cambio de manera gradual, nosotros mismos no tenemos ese tipo de experiencia. Nuestros dos controles anteriores (Recadi, de Luis Herrera y Jaime Lusinchi, y OTAC, de Rafael Caldera) fueron levantados de golpe y porrazo. El segundo gobierno de Carlos Andrés Pérez levantó el control que heredó de Jaime Lusinchi en un día, e igual hizo Rafael Caldera en 1996. En ambos casos, se produjo un deterioro social acelerado, sobre todo en el segundo, que a su vez trajo consecuencias políticas muy graves que marcaron el rumbo del país: la accidentada experiencia de reformas de Carlos Andrés Pérez, con sus espectaculares resultados, la oposición del sector privado y los medios nacionales, y su posterior sa-

lida de la presidencia; y con Rafael Caldera la elección que catapultó a Hugo Chávez al poder.

En verdad la segunda administración de Rafael Caldera no le abrió paso a Chávez por haberlo indultado, ese era un acuerdo político de la mayoría de los actores relevantes para la época, sino por haber generado una crisis bancaria colosal, con un deterioro en la informalidad y en la pobreza, que fue realmente lo que cierra veinte años desastrosos de política económica (1978-1998) y le pone la alfombra roja a Hugo Chávez.

En el fondo, hay muy poca experiencia en el mundo sobre este tema de levantar el control de cambio de forma gradual. Hasta hace poco los organismos multilaterales exigían el levantamiento inmediato de los controles en las condiciones previas para otorgar financiamiento.

Pero la gradualidad no solo es un elemento necesario para poder realizar un ajuste sostenible desde el punto de vista social, que a su vez le dé credibilidad al proceso de reformas: es un requisito indispensable si queremos reformar la economía evitando una nueva crisis bancaria.

Eso nos trae de vuelta al punto inicial: Venezuela necesita un cambio radical en la manera en que concibe la economía, necesitamos crear un entorno en donde los venezolanos no quieran salir corriendo a comprar dólares, sino que decidan invertirlos en explotar las enormes oportunidades de inversión y rentabilidad que existen en Venezuela. La confianza en el sistema bancario, la reactivación del crédito productivo, el ahorro a tasas de interés reales positivas son elementos esenciales de esa transformación.

Ahora, tasas de interés por encima de la inflación con la inflación actual son imposibles. Aparte de que a esos niveles sería muy difícil que la economía opere, por el costo del

financiamiento, se añade el aspecto que mencionaste anteriormente: si incrementas las tasas para que los ahorristas no salgan corriendo a comprar dólares, los bancos tienen unas rigideces por el lado de los activos, están llenos de bonos del Gobierno que rinden en promedio 14 %, incluyendo unos que han sido forzados a tomar recientemente a 3 %. Poseen numerosos créditos hipotecarios, turísticos, agrícolas y demás «carteras dirigidas» a tasas de interés subsidiadas y eso generaría una crisis.

Pienso que esto es un tema que está relativamente asimilado, que es muy conocido y que con ayuda multilateral Venezuela pudiera pasar por un proceso gradual donde el control de cambio no se levantara todo de una vez. Esto implica tener tasas de interés por debajo de la inflación durante un tiempo e ir las ajustando poco a poco a medida que los créditos vayan madurando y la inflación se controle. No hay literatura ni hay un proceso conocido, pero creo que se hace indispensable un período intermedio en el que se hagan algunos ajustes con la banca.

En 2012 el equipo económico que trabajó con Henrique Capriles conversó este tema con Gustavo Marturet, quien por años fue el presidente del Banco Mercantil. Nos dijo en aquel entonces una frase que vale la pena recordar: «La banca es una industria que aguanta casi cualquier cosa de a poquito y casi ninguna de sopetón».

—¿Cómo se pueden aislar los efectos perniciosos de la renta petrolera? Analistas como Asdrúbal Baptista consideran que debe ir exclusivamente a bienes colectivos como infraestructura, salud, educación y no al consumo individual. ¿Qué opina en caso de que la fortuna sonría y surja un nuevo boom petrolero?

—En primer término me gustaría enfatizar qué tan pequeño se le ha ido quedando el petróleo a Venezuela. La caída

de los precios a 35 dólares lo que hace es resaltar algo que en el fondo ya todos sabemos: el petróleo se le quedó pequeño a Venezuela. A mediados de 1970, Venezuela producía tres millones de barriles diarios; 40 años después, con una población cuatro o cinco veces mayor, produce una cifra similar, acaso 10 %-15 % menor. Si en Venezuela repartiéramos barriles, en lugar de gasto público, lo que a cada venezolano le toca en barriles ha caído 74 %. El petróleo ya es muy pequeño para este país, lo que pasa es que a fuerza de no tener nada más seguimos preguntándonos qué hacer con la única fuente de divisas.

Hoy en día el tema de cómo administrar la renta petrolera me parece menos importante que otros. Deberíamos discutir en profundidad cómo atraer inversión privada y conocimientos, cómo podemos garantizar condiciones para que en el país se establezcan nuevas operaciones, de las que aprendamos a hacer nuevas cosas, con las que podamos diversificar nuestra economía. Más allá de seguirmos preguntando qué hacer con los 30.000 millones de dólares de exportaciones petroleras, deberíamos empezar a pensar en cómo diversificar nuestras capacidades, nuestro conocimiento, nuestra economía.

No soy de los que cree que el petróleo es una maldición. Todo lo contrario. El país tiene un enorme déficit de infraestructura pública, en términos de aeropuertos, autopistas, escuelas, hospitales. Una parte de la renta petrolera debe ser utilizada en ayudar a generar la provisión de bienes públicos necesaria para que se genere un ecosistema productivo. Esto incluye, además de infraestructura, otro tipo de bienes públicos que resuelvan fallas de mercado, de coordinación: instituciones de diálogo público-privado, el sistema judicial, instancias de arbitraje.

Una fracción de la renta petrolera, cuando tengamos excedentes (no es el caso de hoy en día y todo parece indicar que no lo será durante un buen tiempo), es depositarlos en un fondo de estabilización, transparente, con reglas claras de ahorro y desahorro, que sirva como mecanismo de señalización para los inversionistas. Aunque en el corto plazo no se deposite nada porque en las actuales circunstancias el lujo que no se puede dar Venezuela es ahorrar, pero que se creen las bases y las condiciones en la cual se ahorraría cuando exista algún excedente.

Nunca he estado de acuerdo en privatizar el negocio petrolero y mucho menos en la coyuntura en la que heredaría el poder una administración de transición que siga al período chavista. No digo que no pueda ocurrir en el futuro, pero hay que reconocer cuándo un tema está maduro en una sociedad o cuándo la sociedad es suficientemente madura para abordar ciertos temas.

—Como señala Paul Krugman, a largo plazo la posibilidad de que un país alcance mayor prosperidad depende casi por entero de su capacidad para incrementar la producción por trabajador, es decir, de la productividad. ¿Cómo podría el país comenzar a gatear hacia una mayor productividad?

—Lo primero que hay que hacer es desmontar de inmediato todo el aparato regulador, esa madeja absurda de regulaciones que les están absorbiendo una cantidad enorme de recursos a las empresas y que no tienen contrapartida en producción. La mayoría de la gente no ve estas cosas, pero cuando se ha trabajado en la empresa privada te das cuenta de la cantidad de atención y la cantidad de recursos dedicados a mantener el ritmo de movimiento de la empresa con el ritmo de regulaciones que introduce el Estado. A las empresas las pusieron a rellenar carpetas, a los empleados los pusieron a llamar por teléfono y a hacer colas en los bancos,

se generaron aparatos de *lobby* y una enorme corrupción. Durante todo ese tiempo, el pensamiento creador ha sido inhibido, aquí la forma de generar rentabilidad era conseguir acceso a dólares baratos y para ello había que invertir mucho tiempo y dinero. En la economía moderna, ese tiempo debe ser dedicado a descubrir formas más eficientes de competir y hacer las cosas, adoptar tecnologías y adaptarlas a nuestro entorno, de eso se trata la modernización.

Imagínate una economía en pleno siglo XXI siguiendo las guías de la Sunagro, un sistema que regula para dónde va cada camión de cada empresa. Es decir, cuando terminas de producir, llamas a un burócrata que te dice «eso lo vas a vender es allá», en la otra punta del país. Te da una guía y de ahí no te puedes desviar. Y a lo mejor, a esa misma hora, viene de allá un camión con producción de esa región, que ha sido reorientado hacia la tuya. Es una locura.

Venezuela nunca ha tenido una estructura industrial diversificada, competitiva y poderosa. Esa fue precisamente la transición que no fuimos capaces de hacer. Pero sí en otras épocas habíamos desarrollado ciertas industrias con alguna capacidad de exportación. Todo eso ha sido arrasado por la revolución. Necesitamos volver a preguntarnos qué fuimos capaces de hacer, ver si ese conocimiento existe y si hay alguna política industrial capaz de reactivar esas capacidades latentes. Pero por encima de todo necesitamos nivelar el terreno de juego, crear un entorno favorable al funcionamiento de la empresa privada y restablecer la inversión, la innovación, la productividad y el empleo como motor de la diversificación productiva. En paralelo, el Estado debe concentrarse en atender el enorme déficit de atención social que heredamos de la revolución: educación, salud, infraestructura, seguridad jurídica, seguridad personal.

A mí me parece que el fracaso del modelo socialista sí ha puesto sobre la mesa la oportunidad de reconocer, como sociedad, que el modelo que hemos seguido, tanto entre 1978-2003 como a partir de 2004-2015, ha fracasado. Nos prometieron algo que no era posible: consumir de forma indefinida, sin producir. El enorme fracaso del socialismo abre una oportunidad ahora que no estaba abierta en 2012. Creo que la situación y la sociedad sí pueden haber madurado lo suficiente como para reconocer que necesitamos cambiar de modelo, cambiar la forma en que concebimos la economía; por encima de todo, cambiar el acuerdo social que determina qué hace el Estado por el ciudadano y qué debe hacer el ciudadano por el Estado y por sí mismo. Ese es el reto del liderazgo de hoy. Promover una nueva alianza, un nuevo entendimiento. Sí podemos salir adelante, sin necesidad de que se nos quede nadie atrás.