

LA INCIDENCIA DEL RÉGIMEN VENEZOLANO DE CAMBIOS DIFERENCIALES *

Carlos Rafael Silva

I. Planteamiento del problema

Desde que en Venezuela se estableció un régimen de cambios diferenciales, han venido emitiéndose las más diversas opiniones con el propósito de demostrar que dicho sistema constituye una forma de imposición sobre ciertos sectores de la economía nacional. Parece existir unanimidad de criterio en torno a que tal sistema equivale a una manera de gravar determinadas actividades económicas o, al menos, de efectuar una discriminación lesiva para éstas. La discrepancia surge al tratar de determinar el sector afectado por el mantenimiento de nuestro régimen de cambios múltiples. A ese respecto se pueden distinguir las siguientes opiniones, cada una de las cuales procura destacar el sector que de manera velada o abierta resulta perjudicado por la aplicación de estas prácticas cambiarias.

Una primera opinión es la que sostiene que el régimen venezolano de cambios diferenciales constituye una forma de imposición sobre la industria petrolera establecida en Venezuela. Este criterio fue expuesto por Pogue, quien al describir el mecanismo de cambio vigente en el país, dice que el Banco Central adquiere los dólares de las compañías petroleras al tipo de Bs. 3.09 por dólar “y los vende a los intereses comerciales nacionales a Bs. 3.35 por dólar, realizando así en la transacción una ganancia sustancial. Este beneficio —añade Pogue— *es de la naturaleza de un impuesto oculto a la producción de petróleo*”.¹

Una opinión en sentido parecido fue expresada por una empresa

* Tesis presentada a la Universidad Central de Venezuela para optar el título de Doctor en Ciencias Económicas. Caracas, 1954.

Esta tesis fue escrita con el propósito de responder a una importante cuestión que plantea la existencia de nuestro régimen de cambios diferenciales, y en su redacción he tratado de ajustarme en lo posible y en todo momento a la más estricta objetividad de los hechos.

En cumplimiento de las disposiciones reglamentarias de la Facultad de Ciencias Económicas, el Consejo de Catedráticos designó al doctor J. J. González Gorrondona h., como profesor-guía para la redacción de esta tesis. Su estímulo a todo esfuerzo de superación y su experiencia y conocimiento acerca de la economía venezolana, constituyeron una valiosa ayuda para lograr mis objetivos. Igualmente deseo destacar aquí mi agradecimiento al doctor Ernesto Peltzer, verdadero maestro en materia económica, quien leyó los originales de esta tesis y me hizo algunas acertadas observaciones.

Finalmente, quiero expresar mi reconocimiento de gratitud a los apreciados colegas Félix Miralles, Hernán Avendaño, Camilo Daza Moros, Carlos Miguel Lollet y Bernardo Ferrán, con quienes tuve oportunidad de discutir algunos de los aspectos de esta tesis, y a los tres primeros, además, por haber leído íntegramente los originales.

En general, la concepción de esta tesis y las ideas en ella expresadas, son exclusivamente las del autor y no corresponden necesariamente a las que pueda sustentar el Instituto donde él ha trabajado por varios años.

¹ Joseph E. Pogue, *El petróleo en Venezuela* (Caracas, Tipografía Garrido, 1949), p. 46. La cursiva es nuestra.

petrolera que opera en el país, la cual al responder un cuestionario que le presentó la Comisión Minera y Petrolera creada por el Gobierno Nacional en el año de 1949, sostuvo que “por el hecho de mantener una rata de compra para los dólares de las compañías petroleras sustancialmente más baja que aquélla obtenida por otros intereses venezolanos, *consideramos que hay discriminación en contra de las compañías petroleras*. Como principio de política económica básica, una tal discriminación en contra de una industria es errónea y su continuación es particularmente imprudente en vista de la creciente competencia que el petróleo venezolano está obligado a afrontar en los mercados mundiales”.²

Obsérvese que al hablar de discriminación se le califica de algo negativo, específicamente en contra de las compañías petroleras.

Y no sólo en el campo interno es o ha sido aceptado tal criterio, sino también fuera del país. En efecto, una revista extranjera especializada en materia petrolera señalaba que “un tipo de cambio discriminatorio de Bs. 3.09 = U.S. \$ 1.00, es aplicado a las transacciones petroleras en comparación con el tipo de cambio oficial normal de Bs. 3.32. Estas compras locales de monedas que tienen que ser hechas con un recargo de aproximadamente 7 % sobre el tipo de cambio normal sirven para costear impuestos, salarios y otros gastos locales de funcionamiento, pero ellos no cubren el costo de la maquinaria y equipo comprados en el exterior”.³

Igual criterio parece sustentar el Fondo Monetario Internacional sobre nuestro régimen de cambios diferenciales, porque al describirlo señala, entre otras cosas, que “tipos de compra gravosos de Bs. 3.046259 y Bs. 3.09 por U.S. \$ 1.00 se aplican a las ventas de cambio por las compañías petroleras”.⁴

Y en los últimos tiempos se han aprovechado los cambios ocurridos en la estructura del mercado petrolero mundial para insistir en que el mantenimiento de nuestro régimen de cambios diferenciales dificulta las posibilidades de competencia de nuestros petróleos con los provenientes de otras zonas exportadoras de hidrocarburos, tal como el Medio Oriente, ya que el sistema venezolano de cambios múltiples contribuye a elevar los costos internos de producción.

Finalmente, el Ministerio de Minas e Hidrocarburos parece haber aceptado la tesis de que el régimen de cambios diferenciales incide sobre la industria petrolera, pues en la *Memoria* presentada por ese Despacho a la Asamblea Nacional Constituyente en el año de 1952, al calcular la participación del Fisco venezolano en la explotación petrolera, incluye,

² Respuesta de la Creole Petroleum Corporation al cuestionario presentado por la Comisión Minera y Petrolera, p. 43. La cursiva es nuestra.

³ Petroleum Press Service, Vol. XVIII, n° 5, mayo de 1951, p. 139.

⁴ En inglés, *Penalty buying rates*. Fondo Monetario Internacional, *Fourth Annual Report on Exchange Restrictions*, 1953, p. 297.

entre los ingresos provenientes de esa industria, las utilidades en operaciones cambiarias del Banco Central, que en su mayor parte corresponden al Tesoro Nacional, conforme a los convenios celebrados entre el Ejecutivo Nacional y dicho Instituto. De manera que el Despacho aludido, a nuestro entender, estima que tales utilidades provienen de pagos hechos por la industria petrolera.

Una segunda opinión, menos divulgada que la anterior, estima que nuestro régimen de cambios diferenciales es sólo un impuesto indirecto sobre el consumidor venezolano en la medida en que éste compra dólares para adquirir bienes y servicios en el exterior. A este respecto el Ministro de Agricultura y Cría, para la época en que fue creado dicho sistema, decía en comunicación dirigida al Presidente de la República proponiéndole el establecimiento de un régimen de cambios diferenciales que sustituyera al de primas a la exportación, que “en realidad, esta manipulación de las divisas *significa un impuesto indirecto sobre las importaciones*, necesario en estos momentos de escasez en el Tesoro. Podría complementarse con modificaciones en los aforos arancelarios cuando se quiere evitar que un artículo dado resulte demasiado costoso”. Más adelante añadía: “es indudable que el alza del dólar de importación será causa de mayor costo en los artículos provenientes del extranjero. . .”⁵

Una opinión similar parece compartir el doctor Mayobre, quien al examinar las razones de la creación del sistema venezolano de cambios diferenciales decía que el tipo de cambio aplicado a las divisas provenientes de las exportaciones de frutos agrícolas nacionales constituía una forma de devaluar nuestra moneda, y agregaba: “una devaluación menos acentuada en el tipo de venta de divisas al público suministra las cantidades necesarias para financiar la compra de giros provenientes de las ventas al exterior de nuestros productos”.⁶ Como veremos más adelante, ya Mayobre anotaba que el financiamiento del régimen de cambios diferenciales se haría a expensas del consumidor venezolano.

Igual opinión se ha emitido en reiteradas oportunidades en publicaciones periodísticas, aun cuando sólo en forma de ligeras alusiones.

Existe una tercera opinión que sostiene que nuestro régimen de cambios diferenciales es sólo una forma de subsidios por parte del Estado venezolano en favor de la exportación de frutos agrícolas nacionales. A ese respecto decía el doctor Herrera Umérez: “Para evitar el total abandono de los fundos cafeteros existía sólo el paliativo del dólar-café, creado el 23 de julio de 1941, que reemplazó la antigua prima de exportación. Obtenían así los caficultores un precio todavía ruinoso por sus

⁵ Saverio Barbarito, *Anteproyecto de sustitución del sistema de primas vigentes*, p. 2. Comunicación dirigida por el Ministro de Agricultura y Cría al Presidente de la República, con fecha 17 de julio de 1941. La cursiva es nuestra.

⁶ J. A. Mayobre, “La paridad del bolívar”, *Revista de Hacienda*, núm. 17, diciembre de 1944.

productos sin que jamás llegara a un nivel remunerador, quedando la diferencia en el Banco Central, *lo que en definitiva constituye un subsidio a expensas del Tesoro Nacional.*"⁷

Las anteriores citas comprueban que el problema de la incidencia de nuestro régimen de cambios diferenciales ha sido objeto de las más diversas interpretaciones, sin que hasta el presente se haya elaborado un estudio exhaustivo sobre esta materia. En vista de la importancia que tiene este aspecto de la economía nacional, y en atención a que de su esclarecimiento puede depender la formulación de una nueva política cambiaria en el futuro, vamos a exponer aquí el resultado de nuestras investigaciones sobre este tema.

II. *La teoría general del cambio internacional*

Las transacciones económicas que se celebran entre dos o más países difieren de las realizadas en el territorio de una misma nación, entre otras razones porque cada país, en virtud de su soberanía, posee su propio sistema monetario. Esto da lugar a que si bien el resultado final de toda transacción, sea interna o externa, es la entrega de dinero a cambio de las mercancías o servicios obtenidos, cuando se trata de operaciones internacionales es necesario cubrir una etapa previa que consiste en la conversión de la moneda nacional del país del comprador en las correspondientes unidades monetarias del país del vendedor. Por el contrario, cuando la operación económica se efectúa entre habitantes de una misma jurisdicción política, éstos cambian bienes y servicios por la moneda nacional, y a base de ésta queda saldada la transacción. Es por esto por lo que entre las razones que se suelen mencionar como justificación del estudio de una teoría del comercio internacional, simultáneamente con una teoría económica general, está la de que cada país tiene, en principio, su propio sistema monetario, y que cuando los pagos traspasan la frontera de un país deben ir precedidos de una operación cambiaria.

Taussig, al analizar el mecanismo de los pagos internos por oposición al de los internacionales, expresa que "cuando un comerciante vende mercaderías a una persona radicada en el mismo país la forma de pago es sencilla: recibe la moneda de su propio país. Pero cuando la vende a una persona que se encuentra en otro país el asunto ya no es tan simple. Las transacciones en Inglaterra se realizan en libras, cheelines y peniques; en los Estados Unidos en dólares y centésimos. El norteamericano que vende en Inglaterra, puede hacerlo en términos

⁷ Germán Herrera Umérez, "El Banco Agrícola y Pecuario ante el problema cafetero y la reforma de la Ley del Instituto", *Revista del Banco Agrícola y Pecuario*, núm. 49, julio de 1946. La cursiva es nuestra.

de moneda inglesa: tiene luego que convertir las libras inglesas en dólares americanos antes de que pueda disponer de su dinero. También puede vender en Inglaterra en términos de moneda americana, y en este caso coloca al comprador inglés bajo la obligación de convertir en dólares las libras que sólo tienen curso en Inglaterra".⁸

El ejemplo mencionado por Taussig es aplicable a cualquier transacción internacional. En el caso de Venezuela, cuando un importador desea comprar automóviles en los Estados Unidos, comienza por indagar el valor en dólares de dichos vehículos y adquiere tales dólares en un banco comercial mediante la entrega de su valor equivalente en bolívares, calculado con base al tipo de cambio vigente para la fecha de la transacción. Se pone así de manifiesto la diferencia entre el mecanismo de los pagos internacionales y el de los internos, lo cual origina un problema cambiario desconocido en las transacciones realizadas dentro de una misma jurisdicción política. Del planteamiento de este problema, surge una doble interrogación: ¿Qué es el tipo de cambio entre dos monedas, y cómo se determina esa relación?

Los tratadistas sobre esta materia acostumbran distinguir un doble valor en toda moneda, si atendemos a la jurisdicción en la cual se le utiliza. Uno interno, que corresponde a su poder de compra frente a los bienes y servicios que se ofrecen en el interior de un país; y otro externo, que es igual a su capacidad de compra frente a los bienes y servicios ofrecidos en los mercados extranjeros. La capacidad adquisitiva externa de la moneda comienza por relacionarse con su valor frente a la moneda de otros países, dando así lugar al concepto de tipo de cambio, que es simplemente el precio de la moneda extranjera en términos de unidades monetarias nacionales. Por el hecho de ser un precio, el tipo de cambio está determinado en última instancia por la oferta y demanda de divisas extranjeras en el mercado cambiario nacional, lo cual se refleja a través de los saldos en el movimiento de la balanza de pagos de cada país. Sin embargo, en condiciones de equilibrio en la balanza, el tipo de cambio a la par entre dos monedas se suele explicar a través de dos teorías fundamentales:

1) Una primera teoría es aplicable cuando en ambos países existe un sistema de patrón oro puro. En este caso, el tipo de cambio entre dos monedas se determina relacionando el contenido de oro puro que ellas tienen. Así, por ejemplo, la paridad oro entre el bolívar y el dólar resultaría de la siguiente relación. Conforme a nuestra Ley de Monedas desde 1918, el contenido oro del bolívar es igual a 0.290323 gramos, mientras que el del dólar, según Ley del 31 de enero de 1934 es de 0.88867 gramos, lo cual nos da una paridad oro entre ambas monedas de Bs. 3.06 por dólar. Este valor a la par está sujeto a variaciones

⁸ F. W. Taussig, *Principios de economía* (Buenos Aires, Espasa Calpe Argentina, 1951), p. 398.

derivadas del saldo que arroje la balanza de pagos, variaciones que en el caso de un régimen de patrón oro están limitadas a los llamados puntos oro de importación o exportación.

2) Una segunda teoría, llamada teoría de la paridad del poder adquisitivo, se aplica cuando las monedas de los países participantes en la transacción son inconvertibles. En este caso, el tipo de cambio viene determinado por la relación existente entre el poder de compra interno de cada una de las monedas, el cual se mide a través de los índices de precios al por mayor de cada país. El fundamento de esta teoría radica en que quien recibe la moneda de un cierto país tiene como finalidad última adquirir los bienes y servicios que pueden comprarse con ella en su país de origen. Dicha teoría se atribuye en su forma original a David Ricardo, pero la formulación moderna corresponde a Gustavo Cassel, quien dice "el que estemos dispuestos a pagar cierto precio por dinero extranjero, se debe esencialmente y en último caso al hecho de que ese dinero representa poder adquisitivo sobre mercancías y servicios en ese país. Por otra parte, cuando ofrecemos tal o cual cantidad de nuestra propia moneda, lo que en realidad ofrecemos es poder adquisitivo sobre mercancías y servicios en nuestro propio país. El valor que le damos a la moneda extranjera en términos de la nuestra depende, por consiguiente, de la relación entre el poder adquisitivo de ambas monedas en sus respectivos países".⁹

Max trae una ilustración que contribuye a esclarecer la determinación del tipo de cambio según esta teoría. Dice él: "si, por ejemplo, el nivel general de los precios internos en el país A es el doble del de los precios en el país B, quiere decir que para comprar una determinada cantidad de bienes en el país A se necesita la doble cantidad de unidades monetarias que en el país B; de ahí resulta una relación de dos por uno entre la moneda del país A y la del país B, o en otras palabras: lo que en el país A puede adquirirse con dos unidades monetarias, puede adquirirse en el país B con sólo una unidad monetaria. La paridad natural de ambas monedas entre sí, de acuerdo con su poder de compra interior, será por lo tanto de dos por uno; en el país A se utilizará la moneda B con un valor igual a dos unidades monetarias, y en el país B se utilizará la moneda A con un valor igual a media unidad monetaria".¹⁰

Esta teoría, si bien aceptada como la más razonable dentro de un régimen de inconvertibilidad monetaria, ha sido objeto de una serie de críticas originadas fundamentalmente en el hecho de que al establecer la relación de paridad omite una serie de elementos perturbadores. En

⁹ Gustavo Cassel, citado por Frederic Benham, *Curso superior de Economía* (México, Fondo de Cultura Económica, 1948).

¹⁰ Herman Max, "Las bases teóricas de la política monetaria", *Revista de Fomento*, núm. 18, noviembre de 1939.

primer término, porque la teoría en su forma rígida supone que sólo las mercancías sujetas a comercio de exportación determinan el nivel de precios internos. En segundo lugar, porque la teoría mencionada no considera la influencia de algunos factores que como el costo de transporte y los derechos arancelarios contribuyen a desviar las relaciones de paridad establecidas.

En la práctica, sin embargo, ninguna de las teorías descritas funciona actualmente en su forma rígida. Más bien se han ideado ciertas fórmulas para determinar las paridades monetarias aplicables a grupos de países. Ése es el caso del convenio del Fondo Monetario Internacional, según el cual los países signatarios acordaron que: "el valor a la par de la moneda de cada participante se expresará en términos de oro como denominador común, o en términos del dólar de los Estados Unidos de América, del peso y ley vigentes el 1º de julio de 1944". Y más adelante se añade que "todos los cálculos relativos a las monedas de los participantes a los efectos de aplicar las disposiciones de este Acuerdo se harán a base de su valor a la par".¹¹

Por la lectura de las disposiciones anteriores se puede observar que un grupo de países convino en adoptar como paridad legal de sus unidades monetarias la que resultaba de relacionar sus monedas con el oro, o en términos del dólar, que era la unidad monetaria de uno de los países signatarios, que gozaba de mayor aceptación universal. Este sistema implicaba algo novedoso, por cuanto un grupo de países, basándose en un artificio jurídico aceptaba como paridad legal de sus monedas la que ellos adoptasen a los fines del Convenio. Es de advertir, sin embargo, que en la elección de la paridad legal de sus monedas se recogieron ciertos elementos económicos, puesto que la paridad declarada al Fondo respondía a una determinada realidad económica interna. Es decir, cuando Venezuela declaró que su paridad respecto al dólar era de Bs. 3.35 por dólar, lo hizo porque en la práctica comercial venezolana éste era el tipo de cambio aceptado frente al dólar, aun cuando en verdad tal relación cambiaría difería sustancialmente de la derivada de la paridad oro de ambas monedas.

Las teorías anteriormente mencionadas explican cómo se determina la relación de cambio entre dos monedas únicamente, y de ellas se deduce que cada moneda poseerá tantos valores externos como unidades monetarias con las cuales se equipare en el campo internacional. Es por eso por lo que Andersen afirma que "el valor exterior de una moneda no es nunca una magnitud singular, sino una serie de proporciones frente a otras monedas".¹²

¹¹ Artículo IV, sección I, del Acuerdo sobre el Fondo Monetario Internacional suscrito en Bretton Woods el 22 de julio de 1944 (ratificado por Venezuela el 25 de septiembre de 1946).

¹² Poul Nyboe Andersen, *La política económica en el clearing internacional*. (Madrid, M. Aguilar, 1947), p. 237.

Pero conforme a las mismas teorías citadas no puede admitirse que una moneda tenga diferentes tipos de cambio frente a otra. Sin embargo, en el período posterior a la Primera Guerra Mundial se ideó una fórmula con fines de política comercial exterior que consiste en el establecimiento de distintos tipos de cambio entre dos monedas, según sea el origen de la divisa o el destino que se le va dar. En esta forma, el principio de que en condiciones de equilibrio en la balanza de pagos cada moneda tiene un solo valor respecto a las demás unidades monetarias queda roto por la aplicación de ciertas prácticas de manipulación monetaria, y así surgen todas las consideraciones sobre los sistemas múltiples de cambios.

Los cambios múltiples suelen emplearse tanto para estimular las exportaciones, como para restringir las importaciones, siendo su uso más común en este último sentido. Para el logro de estos fines, en el caso de las importaciones basta con elaborar una lista de artículos para cuya importación varía el tipo de cambio, subiéndolo o bajándolo, según se quiera reducir o estimular su entrada. En lo que a las exportaciones se refiere, el mecanismo consiste en conceder un mayor número de unidades monetarias nacionales por cada divisa proveniente de la exportación de determinadas mercancías. Conviene advertir que los sistemas múltiples de cambio también se han empleado con finalidades distintas a las mencionadas anteriormente. Sin embargo, para los fines de este trabajo nos interesa fundamentalmente el uso de dichas prácticas cambiarias para limitar las importaciones o para estimular las exportaciones.¹³

En general, los regímenes de cambios múltiples los caracteriza Marshall por los siguientes rasgos básicos: 1) La existencia de más de un precio (expresado en unidades de la moneda nacional) para cualquier clase de moneda negociada en el país; 2) la existencia de ciertos valores para dos o más monedas que no corresponden a los tipos de cambio de esas monedas en otros mercados; 3) la existencia de un margen cambiario entre los tipos de cambio comprador y vendedor, mayor que la cantidad necesaria para pagar los servicios de los negociantes en cambio extranjero; 4) la existencia de control, parcial o total, por parte de las autoridades monetarias del país sobre sus transacciones cambiarias.¹⁴

Obsérvense con detenimiento las características de los cambios múltiples que hemos mencionado anteriormente, porque su cabal comprensión es fundamental para seguir el desarrollo del tema que tratamos.

La circunstancia de que con los sistemas de cambios múltiples se

¹³ Los interesados en conocer los demás usos de los sistemas de cambios múltiples pueden consultar el estudio de Woodley, "The use of special exchange rates for transactions with foreign companies", *Staff Papers* (publicación del Fondo Monetario Internacional), octubre de 1953.

¹⁴ Jorge Marshall, "Efectos económicos de ciertas prácticas de cambios múltiples", *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, vol. XX, núm. 3, julio-septiembre de 1953, p. 384.

afecta la especialización internacional del trabajo que se deriva del mecanismo del comercio internacional ha dado origen a una serie de críticas contra este artificio de política comercial. Contra ellos se objeta que son una forma de competencia ilegítima, puesto que los tipos de cambio se alteran ajustándolos en cada caso a las condiciones variables del mercado internacional, aplicando, por ejemplo, tipos de cambio favorables a la exportación de ciertos productos, con lo cual se lesiona a otros países dedicados a la producción de la misma mercancía. Esta forma de subsidiar la exportación viene a constituir un instrumento artificial de expandir el comercio, contrariando la racional distribución internacional de la producción en términos de eficiencia.

Más recientemente se ha insistido en el hecho de que los sistemas múltiples de cambios sólo constituyen una forma de imposición o de subsidio. A ese respecto señala Bernstein que: "los sistemas múltiples de cambio son esencialmente un sistema de impuestos y subsidios. Como todos los impuestos y subsidios, afectan a la distribución del ingreso y el patrón de producción y consumo... Afectan la economía nacional a través de su impacto sobre los precios de las importaciones y las exportaciones. Por esta razón, son también de importancia para otros países".¹⁵ El mismo autor recalca que el uso de sistemas múltiples de cambios como artificio de imposición se ha generalizado no por sus méritos económicos, sino por la facilidad con que se ponen en vigor y porque generalmente el vulgo no se percata de que constituyen un instrumento impositivo, sino que los consideran como un simple artificio cambiario. De ahí, pues, que hoy se acostumbra considerar los sistemas múltiples de cambios no sólo como un instrumento más de política comercial, sino como un gravamen sobre ciertos sectores de la economía de un país. Si aceptamos esta última tesis, cabe indagar cuál es el sector afectado por la existencia de ese instrumento impositivo en Venezuela, es decir, sobre cuál sector de la colectividad incide tal sistema.

Antes de proseguir el desarrollo de este trabajo, conviene advertir que a pesar de la amplia utilización de los sistemas múltiples de cambio, la literatura sobre esta materia es muy escasa. Quizás podría afirmarse, al igual que lo hace el doctor Peltzer respecto al control de cambio, que la práctica de los sistemas de cambio múltiple ha estado siempre delante de la teoría. Apenas si durante los últimos años, y quizás como consecuencia de su rechazo por el Fondo Monetario Internacional, se ha escrito un poco más sobre este interesante aspecto de la economía internacional, como lo comprueban los trabajos de

¹⁵ E. M. Bernstein, "Some economic aspects of multiple exchange rates", *Staff Papers*, Fondo Monetario Internacional, septiembre de 1950.

Bernstein, y otros dos muy recientes de Jorge Marshall y W. John R. Woodley, que mencionamos anteriormente.

III. *La teoría de la incidencia en las finanzas públicas*

Es un fenómeno muy común en materia fiscal que el contribuyente sobre quien recae el pago de un impuesto no siempre sea el mismo que se quiso gravar en el momento de crear tal impuesto. De ahí que se acostumbre distinguir entre un sujeto de derecho y otro de hecho. Es decir, un contribuyente sobre quien dispuso el legislador que debía recaer el pago del impuesto, y otro sobre quien realmente pesa el gravamen.

La posibilidad de hacer pagar el impuesto a una persona distinta a la señalada por la ley ha sido objeto de estudios muy pormenorizados dentro de la amplia teoría relativa a los efectos de la imposición. Tan importante es el estudio de la incidencia y su fenómeno concomitante, la traslación, que existen obras enteras dedicadas exclusivamente al análisis de esta materia. Tal es el caso de la obra de Seligman titulada *Incidence and Shifting of Taxation*. Y, en general, puede afirmarse que casi ningún texto de finanzas públicas deja de tratar en uno o varios capítulos este aspecto de las finanzas.

El análisis de la incidencia interesa fundamentalmente, entre otras razones, para la determinación de la equidad tributaria, pues no basta con que el legislador disponga que cierta persona deba pagar el impuesto, sino que en la realidad esa misma persona debe ser quien cargue con el gravamen. Sin embargo, hay ciertos impuestos que por su naturaleza específica son susceptibles de traslación, como es el caso de los denominados impuestos indirectos, y muy especialmente los que pechan el consumo de ciertos productos. Por el contrario, existen también otros impuestos, los directos en general, que ofrecen mayores dificultades para trasladarlos.

Estos conceptos fiscales y su problemática se originan por el hecho de que en todo acto de cambio se cumple un determinado proceso que facilita a quien adelanta al Estado una suma por razón de un impuesto, el que pueda trasladarla posteriormente a otra persona mediante una simple alteración de los precios de las mercancías que son objeto de una transacción. De ahí que en la trayectoria de todo impuesto se suelen distinguir cuatro etapas perfectamente diferenciadas. La primera se le denomina *percusión* y corresponde al pago que, por mandato de la ley, hace el contribuyente de derecho al Estado. Si este contribuyente no puede hacer recaer el impuesto sobre otra persona, se dice que el contribuyente percutido es el mismo incidido.

Pero si el contribuyente de derecho logra transferir el monto del

impuesto a otra persona, que se convierte en el contribuyente de hecho, nos encontramos frente al fenómeno de la *traslación*. Esa traslación puede ser hacia delante, si es que el contribuyente consigue elevar los precios a que suministra sus mercancías o servicios al consumidor. O puede ser una traslación hacia atrás, cuando el contribuyente de derecho logra reducir los precios de los bienes que él utiliza en sus actividades productivas, o rebajar los salarios al personal empleado por dicho contribuyente.

Como una consecuencia de la traslación se origina el fenómeno de la *difusión* del impuesto que sirve para designar todas las alteraciones de precio derivadas de la acción impositiva, y que culminan con la *incidencia*, que viene a corresponder a una reducción en la capacidad económica del contribuyente de hecho, como resultado de la acción impositiva.

Conviene advertir que toda la teoría relativa a las posibilidades de traslación establece una serie de condiciones económicas (precios constantes, precios variables, en condiciones de competencia perfecta o de competencia imperfecta, etc.) para que un impuesto pueda ser transferido a otra persona. Sin embargo, hemos juzgado prudente omitir todos estos detalles porque nos desviaríamos mucho del tema central que desarrollamos, y porque, como ya señalamos anteriormente, éste es un tema tratado en todos los textos sobre finanzas públicas.¹⁶ Aquí sólo nos interesa destacar que existe el fenómeno de la incidencia y de la traslación, como efectos básicos de todo sistema impositivo y que, además, hay ciertos impuestos más fáciles de trasladar que otros.

Hasta el presente hemos expuesto los principales aspectos teóricos sobre los cuales fundamos nuestra tesis. Hemos juzgado conveniente proceder en esa forma a fin de evitar cualquier tergiversación sobre la teoría aplicada en el tratamiento de la materia que desarrollamos a continuación.

IV. *El régimen venezolano de cambios diferenciales y las razones de su establecimiento*

Desde que las actividades petroleras empezaron a tomar auge en el país, comenzó a destacarse la existencia de dos sectores perfectamente diferenciados en el conjunto de la economía nacional: de un lado el sector petrolero y del otro el resto de la economía venezolana. La bibliografía económica de la época posterior a 1930 está llena de continuas alusiones a ese hecho. Vandellós decía, al referirse a la explotación

¹⁶ Los interesados en profundizar esta materia pueden consultar los textos de finanzas públicas que figuran en la bibliografía general de esta tesis, donde además hallarán referencia a otras obras sobre el mismo tema.

petrolera en el país en relación con el resto de la economía, que "...en Venezuela existen dos economías: la economía general y la economía petrolera, las cuales mantienen una cierta independencia y están unidas por el cordón umbilical de los salarios de los obreros que trabajan en los campos petroleros y de los derechos e impuestos que pagan las compañías al Gobierno".¹⁷

Esta distinción que responde al señalamiento de un hecho objetivo, ha persistido desde entonces. Es ésta la razón de que hoy día nuestras publicaciones económicas habitualmente distingan entre los ingresos fiscales provenientes de la industria petrolera de los que han sido abonados por el resto de la economía nacional; o más específicamente, cuando en los ingresos por concepto de impuesto sobre la renta se diferencia lo pagado por las compañías petroleras de lo abonado por "otros contribuyentes", o cuando se diferencian las divisas petroleras de las otras ingresadas al país. En todos estos casos existe el deliberado propósito de separar la economía petrolera del resto de la economía nacional. Pero esta diferenciación no se ha limitado solamente a su aspecto cuantitativo, sino que también ha afectado el tratamiento dado al sector petrolero en los distintos aspectos de la economía nacional. Uno de ellos fue el sector cambiario que quedó seriamente alterado por las actividades petroleras.

En efecto, la iniciación de la explotación petrolera en el país originó un problema cambiario muy interesante. Para que Venezuela pudiera obtener una mayor participación en su industria petrolera era conveniente ajustar lo más posible el tipo de cambio entre el bolívar y el dólar a la paridad oro entre ambas monedas, porque en esta forma las empresas petroleras tendrían que desembolsar un mayor número de divisas por cada bolívar que necesitaren para cubrir sus gastos en moneda nacional. Por el contrario, ese mismo hecho ocasionaba que el exportador venezolano de productos nacionales obtuviese un menor número de bolívares por cada dólar recibido en razón de sus exportaciones, mientras más alto fuese el valor del bolívar respecto al dólar.¹⁸

De manera que la iniciación y el incremento posterior de las actividades petroleras en el país planteó un doble problema de carácter cambiario a nuestras autoridades monetarias. Al gobierno no sólo le interesaba obtener un mayor número de divisas de manos de las compañías petroleras, sino que simultáneamente debía atender a los intereses de los productores de frutos agropecuarios de exportación, actividad en la cual estaba ocupada la inmensa mayoría de la población activa

¹⁷ José A. Vandellós, "La situación monetaria de Venezuela", *Boletín de la Cámara de Comercio de Caracas*, octubre de 1937.

¹⁸ Para un estudio exhaustivo sobre las ventajas y desventajas de un alto tipo de cambio del bolívar, véase la interesante tesis doctoral de José Antonio Mayobre titulada *La paridad del bolívar*, op. cit.

venezolana. Mayobre sintetizó en forma muy clara el efecto perturbador de la industria petrolera en el sector cambiario en estos términos: “las exportaciones petroleras ocupan sólo un número limitado de nuestros factores de producción. Sin embargo, el volumen de divisas aportado por ellas constituye más del 80 % de la oferta de cambio extranjero y determina un alto valor del bolívar. Al mismo tiempo existe una producción agrícola dedicada a la exportación (café, cacao), cuyos costes no le permiten subsistir con un alto valor del bolívar, sino a base de altos precios en el mercado mundial. Hay una contradicción entre estas dos ramas de la producción y es aquí, a nuestro entender, donde radica el elemento perturbador del petróleo: *en la coexistencia de una industria exportadora altamente desarrollada que no absorbe sino una pequeña parte de las fuerzas productivas internas, y una agrícola de exportación retrasada que ocupa gran parte de esas fuerzas, y en ser la primera la que fija el tipo de cambio dado su peso específico en el conjunto de la balanza de pagos*”.¹⁹

Dada la contraposición de intereses que había en materia cambiaria, entre el sector petrolero y el dedicado a la exportación de frutos agrícolas, en el año 1934 se comenzaron a aplicar algunas medidas tendientes a solucionar el problema planteado. Con ese fin se concertó un convenio entre el Gobierno Nacional y las compañías petroleras —llamado Convenio Tinoco, por haber sido el doctor Pedro R. Tinoco la persona designada para negociar con las compañías, a nombre de la Nación— según el cual el gobierno se comprometía a adquirir, a través del Banco de Venezuela, los dólares vendidos por las empresas petroleras, al tipo de cambio de Bs. 3.90 por dólar, siempre que las divisas provenientes de la exportación de café y cacao —que debían ser adquiridas en primer término por el gobierno—, más las aportadas por las compañías petroleras, no excediesen la demanda de cambio en el mercado interno. Cuando la oferta de dólares provenientes de la exportación de café y cacao, sumada a la de las compañías petroleras, superaba los requerimientos cambiarios del mercado nacional, el gobierno compraba los dólares a dichas compañías al tipo de paridad oro entre ambas monedas.

Se adoptó esta medida, porque la venta de divisas por la industria petrolera había provocado un exceso apreciable de cambio en el mercado interno, con notable perjuicio para los exportadores de frutos agrícolas, y aun de las mismas compañías, por las constantes fluctuaciones del cambio en el país. Esta situación se agravó por la devaluación del dólar en enero de 1934. Por esos motivos, el valor del bolívar subió en tal forma que llegó a cotizarse hasta Bs. 3.00 por dólar. Con el Convenio Tinoco nuestra moneda sufrió una devaluación frente al dólar,

¹⁹ Ibid. La cursiva en el original.

medida que se adoptó con el propósito de amparar a los exportadores de nuestros frutos agrícolas. Se procuró proteger simultáneamente los intereses de la Nación, en cuanto se refería a la producción de hidrocarburos, limitando la cantidad de divisas que se adquirirían de las empresas petroleras a ese tipo de cambio. En el primer año de vigencia del convenio, las compañías petroleras vendieron la mayor parte de sus divisas al tipo de paridad oro entre el bolívar y el dólar.

El nuevo sistema fue objeto de algunas alteraciones posteriores en la siguiente forma. En 1935, se ratificó el tipo de compra aplicado a la industria petrolera de Bs. 3.90 por dólar y se autorizó una completa libertad para la fijación del tipo de venta. En enero de 1936 se decretó por vez primera el otorgamiento de primas directas a los exportadores de café y otros productos nacionales (cacao, caña de azúcar, ganado, pieles y otros productos pecuarios; maderas y otros productos forestales, con exclusión de la sarrapia; semillas oleaginosas y sus productos; frutas y hortalizas; ron, aguardiente y alcoholes en general; tabaco y sus productos; maíz y sus productos). Dichas primas se pagaban en algunos casos —café, cacao y caña de azúcar— en proporción al volumen exportado de dichos frutos. En los restantes productos, la prima de exportación se determinaba en razón del valor asignado al producto en el puerto de embarque. Además, en ciertas ocasiones se condicionó el otorgamiento de esas primas a aquellos casos en los cuales el precio de los productos exportados no excediera de ciertos niveles en los mercados mundiales. Para el pago de esas primas el Gobierno Nacional utilizaba el presupuesto de gastos del Ministerio de Salubridad y Agricultura y Cría, posteriormente dividido en dos Ministerios.

En 1937 se celebró un nuevo convenio cambiario, conforme al cual nuestro bolívar experimentó una revaluación al fijar el tipo de compra del dólar a las compañías petroleras en Bs. 3.09 por dólar, cotización que correspondía al punto de exportación oro para aquella época. Al mismo tiempo se acordó que el tipo de venta a los bancos sería de Bs. 3.17 por dólar, y el de éstos al público en Bs. 3.19 por dólar y se continuó simultáneamente la práctica de otorgar primas a la exportación.

Bajo lineamientos similares se siguió manipulando nuestro mercado cambiario con el doble propósito de proteger a la agricultura nacional y obtener el mayor beneficio posible de la explotación de hidrocarburos.²⁰ En el año 1937 se regularizó más esta situación con la creación de la Oficina Nacional de Centralización de Cambios, a la cual se encomendaron todas las labores relativas a la compra y venta de giros y valores entre Venezuela y el extranjero, y la administración

²⁰ Véanse a este respecto las Resoluciones Ejecutivas de fecha 23 de julio de 1938 y del 11 de octubre del mismo año en las *Gacetas Oficiales* núms. 19,627 y 19,695, respectivamente.

del sistema de primas a la exportación. Sin embargo, el otorgamiento de primas a la exportación comenzó a ser objeto de una serie de críticas negativas. Estas eran, principalmente, de dos tipos. Primero, que las primas a la exportación constituían una práctica ajena al mecanismo de cambio. Segundo, que tales primas resultaban tan gravosas para el Ejecutivo Nacional que llegaron a ocupar el 80 % de los gastos del presupuesto de Agricultura y Cría. Además, se objetaba que el sistema de primas a la exportación no favorecía, en definitiva, al agricultor ni contribuía al mejoramiento de los cultivos.²¹ Por esos motivos nuestro sistema cambiario sufrió una reforma sustancial en el año de 1941 con la creación de un régimen de cambios diferenciales, el cual se ha mantenido en vigor hasta el presente, salvo ligeras modificaciones.

Se atribuye la concepción de nuestro régimen de cambios diferenciales a Herman Max, quien en el año de 1939 expuso el siguiente criterio: "A mi juicio, la política monetaria debiera ser diferente para ambos sectores de la economía venezolana. Como el tipo de cambio que rige para la economía del petróleo no es aplicable a la economía nacional, sin que se pague a los productores y exportadores indemnizaciones, debiera crearse para este sector un tipo de cambio especial. Esta diferenciación de los tipos de cambio no constituye en absoluto algo extraordinario, sino que se impone por la lógica. Además, existe también en otros países, que se encuentran, respecto a su estructura económica, en situación parecida a la de Venezuela, por ejemplo, Chile y Bolivia."²²

Por estas razones, al referirse a las medidas de carácter práctico que debían aplicarse en la política monetaria venezolana, señalaba que era necesario crear un sistema que comprendiera: 1) diferenciación de los tipos de cambio para las divisas petroleras y para las que provienen de la exportación de productos nacionales; 2) abolición de las primas de exportación y producción; 3) ajuste de los tipos de cambio que regirían para los productores nacionales a las condiciones del mercado de esos productos; 4) ajuste de los precios a que se venden las divisas petroleras al comercio, a los tipos de cambio que se fijan para los productos nacionales, a medida que las circunstancias lo permitan; y 5) una vez alcanzados estos fines, la política monetaria debe tratar de mantener los tipos de cambio a un nivel que permita a la economía nacional un desarrollo progresivo y no perturbado por factores monetarios internos ni externos.

Estas recomendaciones fueron acogidas e incorporadas en sus aspectos fundamentales al decreto de la Presidencia de la República de

²¹ Véanse las "Anotaciones acerca del decreto de julio, 1941", publicadas en el Boletín del Banco Central de Venezuela, septiembre de 1941.

²² Herman Max, "Las bases teóricas de la política monetaria", loc. cit.

fecha 23 de julio de 1941, que estableció: a) separación en el mercado cambiario de la economía petrolera del resto de las exportaciones nacionales; y b) creó un *mercado libre* de divisas al que tienen acceso los bancos comerciales y las casas de cambio, y el Banco Central de Venezuela cuando lo juzgue conveniente; y, por oposición, se estableció un *mercado controlado* bajo la exclusiva administración del Banco Central de Venezuela.

Bajo este último mercado quedaron comprendidas las divisas petroleras, al estipular el decreto mencionado en sus Artículos 26 y 27 que “las divisas originadas por la exportación de hidrocarburos y demás minerales combustibles, así como las provenientes de las diversas actividades de las compañías petroleras, serán adquiridas exclusivamente por el Banco Central de Venezuela y *seguirán siendo pagadas a razón de Bs. 3.09 por dólar*, según el régimen convencional que venía en vigencia”.

Para las divisas provenientes de la exportación de café, cacao y ganado, se establecieron los tipos de cambio de Bs. 4.60; 4.30 y 4.30 por dólar, respectivamente.

Según el mismo decreto se facultó al Banco Central de Venezuela para que, de común acuerdo con el Ejecutivo Nacional, fijara los tipos de venta de las divisas controladas a los intereses comerciales del país. Con base en esta disposición, el Banco Central ha venido vendiendo los dólares a los bancos comerciales al tipo de cambio de Bs. 3.335 por dólar, los cuales a su vez los venden al público al tipo de Bs. 3.35 por dólar. Se acordó que los dólares que necesitasen el Gobierno Nacional, los institutos autónomos y los gobiernos regionales serían suministrados por el Banco Central al tipo de cambio de Bs. 3.09 por dólar. Posteriormente esta última disposición se restringió en el sentido de que el Banco Central sólo vende al tipo de cambio de Bs. 3.09 por dólar las divisas que requieran los despachos ejecutivos para costear sus importaciones en el exterior, y sólo en circunstancias excepcionales y previa autorización del Gobierno Nacional, concedida a través del Ministerio de Hacienda, podrán suministrarse dólares a otras dependencias oficiales al tipo de cambio mencionado anteriormente.

El régimen cambiario descrito se ha mantenido en vigor hasta el presente, con las siguientes modificaciones parciales: 1) en marzo de 1942 se suprimió el cambio diferencial para las exportaciones de ganado, porque se consideró que los precios de ese renglón le permitían competir favorablemente en los mercados mundiales; 2) en mayo de 1944 se modificó el sistema de compra de divisas a las compañías petroleras, en el sentido de que el Banco Central de Venezuela sólo compraría a dichas empresas, al tipo de cambio de Bs. 3.09 por dólar, la cantidad de divisas que pudiera ser colocada en el mercado cambiario interno (el excedente de sus necesidades lo cubrirían las compañías a través de

la emisión de empréstitos internos, y si este procedimiento resultaba insuficiente, el Banco Central les compraría ese remanente al punto de importación oro); 3) en agosto de 1944 se modificaron los tipos de cambio aplicados a las exportaciones de café y cacao, distinguiendo entre las que procedían de café trillado y las de café lavado; 4) en 1948, y por resolución conjunta de los despachos de Hacienda y Agricultura y Cría se condicionó el otorgamiento del cambio diferencial aplicable al café y cacao a una escala de precios, según la cual a medida que aumentaban las cotizaciones de esos productos en los mercados mundiales, menor era la parte del valor de esa exportación que resultaba favorecida por el régimen de cambios diferenciales; 5) más recientemente, en abril de 1954, se le concedieron mayores atribuciones al Banco Central de Venezuela, en el sentido de que dicho instituto cotejará los precios declarados por los exportadores de café y cacao con los que reinasen en igual fecha en los mercados mundiales, a fin de supeditar el otorgamiento de cambio diferencial a las averiguaciones que sobre los precios de tales frutos realice el propio Banco Central; y 6) es de advertir, finalmente, que cuando Venezuela se incorporó al Fondo Monetario Internacional declaró, en acatamiento a las disposiciones de la Sección I del Artículo IV del Convenio de dicho organismo, que la paridad del bolívar frente al dólar era de Bs. 3.35 por dólar.

En esa forma, en la actualidad rigen los siguientes tipos de compra y venta del bolívar frente al dólar:

TIPOS DE COMPRA	Bs/\$	TIPOS DE VENTA	Bs/\$
<i>Mercado controlado</i>		<i>Por el Banco Central</i>	
a) <i>Divisas petroleras:</i>		A los bancos comerciales...	3.335
Tipo básico.....	3.09	Al Gobierno Nacional (sólo para determinados fines)...	3.09
Tipo marginal.....	3.046	Otros fines.....	3.35
b) <i>Café:</i>		<i>Por los bancos comerciales</i>	
Lavado	4.80	Para fines diversos.....	3.35
Trillado	4.25		
c) <i>Cacao:</i>	4.25		
<i>Mercado libre</i>			
Dólares de origen diverso, bancos comerciales, etc.	3.325		

En el cuadro anterior puede observarse que de las diferentes relaciones cambiarias adoptadas por nuestro régimen de cambios diferenciales la que más se aproxima a la paridad oro entre el dólar y el bolívar es la aplicada al sector petrolero. Junto a ésta existe la que rige para las exportaciones de café y cacao, que equivale a un bolívar devaluado frente al dólar, con la finalidad de proteger la producción y exportación de

esos frutos. Pero la cuestión fundamental gira en torno al siguiente hecho. Como la mayor parte de las divisas que ingresan al país (el 98.2 % de las divisas controladas adquiridas por el Banco Central en 1953) proviene de las actividades petroleras, y el Banco Central adquiere tales divisas al tipo de cambio de Bs. 3.09 por dólar (salvo los casos excepcionales en que lo hace al tipo de importación oro, aproximadamente Bs. 3.04 por dólar), a ese mismo precio, en principio, debería venderlas el Banco Central a los intereses comerciales del país, más un pequeño recargo que sirva para cubrir los gastos de administración de dicho sistema. Sin embargo, no es así porque, como ya vimos, el Banco Central vende tales divisas a los bancos a Bs. 3.335 por dólar y éstos a su vez las venden al público a Bs. 3.35 por dólar. En esa forma, el Banco Central realiza una apreciable utilidad que conforme al régimen de cambios diferenciales está destinada a financiar el costo de la adquisición de divisas provenientes de la exportación de frutos agrícolas, a un tipo preferencial de cambio. En la práctica, no obstante, esa manipulación del cambio ha servido no sólo para cubrir la prima abonada a los exportadores de café y cacao, sino que ha permitido al Gobierno Nacional obtener cuantiosas utilidades. En los últimos años el Tesoro Nacional ha percibido no menos de Bs. 100 millones anuales por concepto de su participación en las utilidades por operaciones cambiarias del Banco Central de Venezuela, como lo demuestran las cifras del cuadro anexo.

INGRESOS FISCALES POR CONCEPTO DE PARTICIPACIÓN EN LAS UTILIDADES
CAMBIARIAS DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

Años	Millones de Bs.
1953	125.84
1952	113.91
1951	110.74
1950	203.39
1949	61.70
1948	34.29
1947	85.60
1946	10.64

Nota: Conviene observar que las altas utilidades por este concepto en los últimos cuatro años obedecen fundamentalmente a que el Banco Central no ha adquirido divisas provenientes de la exportación de café por los altos precios a que se ha estado cotizando dicho fruto en los mercados mundiales.

Fuente: Memorias del Banco Central de Venezuela correspondientes a cada uno de los años.

El mantenimiento del régimen venezolano de cambios diferenciales, a pesar de sus ventajas respecto al sistema de primas a la expor-

tación, no ha escapado a algunas críticas. La mayor parte de ellas se relacionan con el hecho, ya anotado, de que los regímenes de cambios múltiples son considerados como una forma ilegítima de competencia internacional, y porque en algunas oportunidades se han utilizado, aun dentro del territorio de un mismo país, como instrumento de ataque contra determinados sectores económicos, como fue el caso de Alemania, mencionado por algunos autores, durante el régimen del nazismo.

Existen otras críticas, de orden interno puramente, en contra de nuestro régimen de cambios, tal como la que sostiene que dicho sistema no garantiza que los beneficios del cambio diferencial vayan a manos del agricultor y redunden en mejoramiento de las fincas agrícolas, sino que en su mayor parte los beneficios del sistema son retenidos por el intermediario exportador. Sin embargo, la prueba más fuerte a que fue sometido nuestro régimen de cambios diferenciales la originó la incorporación de Venezuela al Fondo Monetario Internacional, ya que según el convenio de dicho organismo “ningún participante entrará en ningún arreglo monetario injusto ni en prácticas monetarias múltiples, ni permitirá que entren en ellos ninguno de sus organismos fiscales mencionados en la Sección I del Artículo V, excepto según lo autorice este Acuerdo o lo apruebe el Fondo. Si existen arreglos y prácticas de esa naturaleza en la fecha en que entre en vigor este Acuerdo, el participante interesado consultará con el Fondo respecto a la forma de eliminarlos progresivamente, a menos que se mantengan o se impongan de acuerdo con la Sección II del Artículo XIV, en cuyo caso serán aplicables las disposiciones de la Sección IV de dicho Artículo”.²³

A pesar de estos obstáculos, Venezuela ha mantenido su régimen de cambios diferenciales gracias a los convincentes argumentos expuestos por nuestra delegación ante el Fondo Monetario Internacional. La tesis de Venezuela se fundó esencialmente en el hecho de que el sistema de cambios múltiples aplicado en el país no persigue establecer competencia de nuestras exportaciones en el mercado internacional, sino simplemente armonizar en el campo interno la existencia de una industria petrolera altamente desarrollada con una agricultura atrasada. A ese respecto, expuso nuestra delegación: “los subsidios venezolanos no obstaculizan el desarrollo del comercio internacional. El problema consiste en la dificultad de afrontar las necesidades de la economía cafetera sin afectar los ingresos de las compañías petroleras. Otros países pueden ajustar sus costos internos del trabajo a los precios del mercado mundial a través de ajustes en el tipo de cambio, pero en Venezuela esto ocasionaría una reducción en los ingresos petroleros

²³ Artículo VIII, Sección III, de la ratificación del Acuerdo sobre el Fondo Monetario Internacional suscrito en Bretton Woods, Estados Unidos de América, el 22 de julio de 1944.

porque las compañías tendrían que vender menos cambio para cubrir sus gastos locales".²⁴

Gracias a estas intervenciones, encaminadas a demostrar la legitimidad de la existencia de nuestras prácticas cambiarias, Venezuela ha podido mantener su régimen de cambios diferenciales y de allí que subsista todavía el problema de la incidencia de dicho sistema de cambios múltiples. Vamos a intentar la explicación de este problema, mediante el examen del mecanismo de los cambios diferenciales en Venezuela.

V. Mecanismo de nuestro régimen de cambios diferenciales y efectos sobre los sectores económicos a los cuales se aplica

Examinando el fundamento teórico de nuestra tesis y las razones que determinaron la creación del régimen venezolano de cambios diferenciales nos corresponde ahora exponer algunas conclusiones sobre la materia tratada. Para esos fines, trataremos en orden de complejidad cada una de las opiniones formuladas acerca de la incidencia de nuestro sistema cambiario, comenzando por aquellas que consideramos más simples para luego abordar las que juzgamos más complejas.

La opinión de que el régimen de cambios diferenciales constituye una forma de subsidio, a expensas del Fisco nacional, creemos que carece de fundamento. Esa aseveración podía aceptarse como válida cuando en el país existía un sistema de primas a la exportación, sufragado totalmente por el Estado venezolano con los recursos generales del Tesoro y con la finalidad de favorecer la producción y exportación de los renglones amparados con tales primas, sin ninguna compensación inmediata para el Fisco. Por el contrario, cuando se creó el sistema de cambios diferenciales, ya señalamos que éste involucraba un mecanismo autofinanciador por el hecho de que la mayor parte de las divisas se adquirían a un precio inferior a aquél a que se vendían posteriormente a otros intereses, con lo cual se realizaba una utilidad destinada a comprar las divisas provenientes de la exportación de frutos nacionales a un tipo preferencial de cambio. Ya vimos que, en la práctica, tal diferenciación dentro de nuestro régimen cambiario ha servido no sólo para cubrir los gastos de la protección acordada a la exportación de café y cacao, sino que ha dado origen a un renglón más de ingresos para el Fisco nacional, actualmente el de mayor importancia cuantitativa entre las rentas del dominio comercial e industrial del Estado venezolano.

²⁴ Reseña de la Segunda Reunión de la Junta Directiva del Fondo para 1952 con la delegación venezolana. Dicha delegación estuvo integrada por el doctor J. J. González Gorronzona, h., como Gobernador Principal, y el doctor Ernesto Peltzer, como asesor económico.

La otra opinión, según la cual nuestro régimen de cambios diferenciales equivale a un gravamen sobre el consumidor venezolano, en la medida en que éste compra divisas para adquirir bienes y servicios extranjeros, es a nuestro parecer la más correcta de todas, por las razones que expondremos a continuación. En efecto, dada la circunstancia de que la casi totalidad de las divisas ingresadas al país, desde que se puso en vigencia tal sistema, proviene de la industria petrolera y que aquéllas son adquiridas por el Banco Central al tipo de cambio de Bs. 3.09 por dólar, nos lleva a afirmar que a ese mismo tipo de cambio, más un pequeño recargo por concepto de comisiones y costo de administración del sistema, debería ser suministrado a los intereses comerciales del país.²⁵ Dado que en la práctica no ocurre así, por cuanto el margen de diferencia entre el tipo de compra y el de venta excede considerablemente al costo de tales gastos, porque con tal utilidad se deben cubrir otros gastos muy diferentes a los que corresponden estrictamente al negocio cambiario, como es la adquisición de ciertas divisas a un tipo preferencial de cambios, juzgamos que en esa forma se encarece al consumidor venezolano la importación de bienes y servicios extranjeros mediante un artificio cambiario. En esta medida, nuestro régimen de cambios diferenciales puede equipararse a una forma de gravamen sobre el gasto que incide sobre el consumidor venezolano de los renglones mencionados.

La tesis más discutida y más compleja y que, sin embargo, es la que ha tenido mayor divulgación, es la que sostiene que nuestro régimen de cambios diferenciales equivale a una forma de imposición y de discriminación en contra de la industria petrolera. Para esclarecer este punto conviene examinar el mecanismo de entrada de las divisas petroleras y la utilización que se les da en Venezuela. Las compañías petroleras traen divisas al país porque necesitan moneda nacional para cubrir sus gastos internos, debido a que la venta de productos derivados de petróleo en el mercado nacional no les suministra la suficiente cantidad de bolívares para costear sus gastos en esta moneda. Si así fuera, las compañías no necesitarían traer dólares al país.

Esos gastos internos de las empresas petroleras pueden clasificarse, a grandes rasgos, en las siguientes categorías: *a*) gastos derivados de sus obligaciones con el Fisco nacional; *b*) gastos destinados a la adquisición de fuerza de trabajo; y *c*) gastos para la adquisición de material y equipo necesarios para sus inversiones de capital.

En cuanto a los primeros, las obligaciones fiscales de la industria

²⁵ Recuérdese que en la práctica cambiaria de la banca comercial venezolana, ésta adquiere los dólares del Banco Central a Bs. 3.335 por dólar y directamente del público a Bs. 3.325, aproximadamente y que luego el tipo de venta cobrado por dichos bancos es de Bs. 3.35 por dólar. Esta pequeña diferencia le permite a ellos cubrir sus costos del servicio y a la vez obtener una utilidad razonable.

petrolera se originan fundamentalmente en la aplicación de la Ley de Hidrocarburos y en la del Impuesto sobre la Renta. De dichas leyes, a su vez, se derivan dos pagos fiscales básicos, a saber: *a)* la regalía del Estado venezolano por concepto de la explotación de su petróleo, y que en la ley se denomina impuesto de explotación; y *b)* el impuesto sobre la renta abonado por las aludidas empresas. En conjunto, estas dos obligaciones fiscales constituyeron en 1953 el 91.87 % de los pagos fiscales de la industria petrolera, porcentaje calculado sobre la base de cifras publicadas por el Banco Central de Venezuela en su *Memoria Anual* de 1953. Dicho instituto estimó los pagos fiscales de la industria petrolera para ese año en Bs. 1,485.83 millones, de los cuales Bs. 786.28 millones correspondían a la regalía petrolera, y Bs. 593.73 millones al impuesto sobre la renta abonado por dicha industria. Conviene advertir, además, que el porcentaje mencionado para 1953 no tiene nada de excepcional.

En los últimos años ha oscilado siempre alrededor de esa cifra; la razón de su escogencia en este caso es simplemente porque es el más reciente que conocemos.

El pago de las obligaciones fiscales nacidas en la aplicación de esas leyes debe realizarse en moneda venezolana, y está precedido por un proceso de liquidación en el cual entra en juego el régimen de cambios diferenciales (omitiremos para los efectos de este análisis el caso excepcional y pocas veces aplicado en Venezuela en que el Fisco opta por recibir, en especie, parte de la regalía petrolera).

Veamos el caso del denominado impuesto de explotación o regalía. El monto de dicho impuesto corresponde al $16\frac{2}{3}$ %, o sexta parte, del valor mercantil del petróleo extraído. Ese valor se calcula conforme al siguiente procedimiento: se equipara el petróleo explotado en Venezuela con uno de características físico-químicas similares, cotizado en los mercados mundiales, y se le aplican al primero las cotizaciones del segundo, llamado petróleo de referencia. Después de realizar una serie de ajustes por concepto de gastos de transporte, almacenamiento, impuestos de importación pagados en los Estados Unidos y otros similares de menor cuantía, se llega a conocer el *valor en dólares* de nuestro petróleo. Dicho valor debe convertirse a bolívares para los efectos de la liquidación de la parte que, en efectivo, corresponde al Fisco nacional.

Aquí, ya entra en juego nuestro sistema cambiario porque según la letra *f)* del Convenio sobre la materia: "El valor neto obtenido en *e)*, expresado en dólares por barril, debe ser convertido en un valor equivalente expresado en bolívares por metro cúbico. Para ello, se divide por 0.158988 (fracción de metro cúbico igual a un barril) y *se multiplica por 3.09* (número de bolívares que, al tipo de cambio a que los

concesionarios deben vender sus dólares americanos al Banco Central de Venezuela, forman U.S. \$ 1.00.”²⁶

Como se observa en la cita anterior, las compañías petroleras emplean un mismo tipo de cambio, tanto para liquidar el monto gravable como para adquirir los bolívares con los cuales pagan tal obligación al Fisco. Esto origina que para las mencionadas empresas es indiferente el tipo cambiario aplicado, en lo que al pago de la regalía se refiere, pues cualquiera que sea el tipo de cambio vigente, el desembolso en dólares será el mismo. Ilustremos las anteriores afirmaciones con el siguiente ejemplo. Supongamos que una empresa petrolera explotó cierto tipo de petróleo venezolano, cuyo valor mercantil es de U.S. \$ 1.000,000, y su equivalente en moneda nacional es de Bs. 3.090,000, por aplicarse la relación cambiaria de Bs. 3.09 por dólar. Sobre esta base, el porcentaje correspondiente a la regalía del Estado sería de Bs. 515,000 y para saldar esta obligación, la compañía explotadora le vendería al Banco Central la cantidad de U.S. \$ 166,666.66, al tipo de cambio de Bs. 3.09 por dólar.

Veamos otro caso. Supongamos un igual valor para el petróleo explotado, es decir, U.S. \$ 1.000,000, pero que el tipo de cambio aplicado en la conversión de dicho valor a bolívares es el de Bs. 3.35 por dólar. Tendremos entonces un valor mercantil de Bs. 3.350,000, sobre los cuales la regalía correspondiente será de Bs. 558,333.33 para cuyo pago la empresa petrolera que lo explotó tendría que vender al Banco Central la suma de U.S. \$ 166,666.56, una cantidad prácticamente idéntica a la del caso anterior. Estos ejemplos demuestran que a las empresas petroleras no les afecta el tipo de cambio entre el bolívar y el dólar en lo que se refiere al pago de la regalía.

Igual razonamiento puede aplicarse al impuesto sobre la renta, en vista de que la utilidad neta, en dólares, de las compañías tiene que ser declarada en bolívares a las autoridades fiscales venezolanas, para lo cual se sigue un procedimiento similar al explicado anteriormente, con casi idénticos resultados a los que allí anotamos. En efecto, las compañías petroleras operan en el país sobre la base de que el petróleo crudo venezolano y sus derivados se venderán en los mercados extranjeros. Las ventas en el mercado interno constituyen una parte muy pequeña de las ventas totales y, además, las compañías petroleras han expresado reiteradamente —al menos mientras no estaba autorizada la venta de la gasolina tipo extra— que la regulación gubernamental de los precios locales de productos derivados del petróleo ha ocasionado pérdidas para ellas. De allí que las empresas petroleras obtengan una utilidad neta

²⁶ Véase el “Convenio para la determinación del valor mercantil de los petróleos explotados en el país” en la publicación del Ministerio de Minas e Hidrocarburos titulada *Convención Nacional de Petróleo* (Tulsa, Oklahoma, Banknote Printing Co. s/f.).

en dólares que al convertirla a bolívares no queda alterada por nuestro régimen de cambios diferenciales. Para verificar la veracidad de esta afirmación bastaría utilizar las mismas cifras que empleamos en relación con el ejemplo de la regalía petrolera, sustituyendo la suma, en dólares, del valor mercantil de nuestro petróleo por la utilidad neta, en dólares, obtenida por una empresa dada durante un cierto período, y comparar la cantidad de dólares que en cada caso tendría que desembolsar la empresa mencionada.

Son éstas las razones que nos llevan a afirmar que para las empresas petroleras es indiferente nuestro régimen cambiario en lo que concierne al pago de sus dos obligaciones básicas con el Fisco nacional.

A las restantes obligaciones fiscales de las compañías petroleras no podríamos, en verdad, aplicar el mismo razonamiento anterior. Se trata de aquellos pagos cuyo monto no varía ni en razón del volumen del petróleo explotado, ni en función del beneficio de las empresas, como es el caso del impuesto superficial, del inicial de explotación, prórroga y los derechos de aduana. En éstos, el proceso de cambio se limita a adquirir del Banco Central los bolívares necesarios para abonar al Fisco la suma que adeudan de moneda nacional. En estas condiciones, un bolívar devaluado representaría ciertamente un beneficio para las compañías petroleras.

El otro conjunto importante de gastos que realizan las compañías petroleras, en moneda nacional, es el destinado a la adquisición de fuerza de trabajo. Estos servicios los presta un personal cuyo costo de vida está afectado por nuestro sistema cambiario dado el alto volumen de importación de bienes de consumo básico o de capital en Venezuela, ya que ambos resultan encarecidos por la venta de divisas a un tipo de cambio gravoso para el consumidor nacional de bienes y servicios extranjeros. En esa forma, la industria petrolera queda afectada, indirectamente, por nuestro régimen de cambios, al tener que pagar más altas remuneraciones a su personal por el alza del costo de la vida que se deriva de la aplicación del sistema venezolano de cambios múltiples.

La anterior afirmación tiene, sin embargo, ciertas limitaciones. Ellas se relacionan con las diferencias en la forma de pago al personal nacional y al extranjero, y a la utilización de contratistas por parte de las compañías petroleras. En efecto, las empresas petroleras emplean personal venezolano, al cual pagan en bolívares y es aplicable íntegramente la afirmación acerca de cómo incide el régimen de cambios diferenciales sobre el costo de la vida. Pero también emplean las compañías petroleras un personal extranjero para el cual no rige en su totalidad dicha afirmación porque el pago de sus remuneraciones se hace comúnmente en dólares. Como ese personal extranjero no utiliza totalmente sus remuneraciones en dólares para cubrir gastos internos, su costo de vida

sólo resultaría afectado por nuestro régimen cambiario en la medida en que dicho personal requiere moneda nacional para afrontar tales gastos y sólo en este sentido podría admitirse que nuestro sistema de cambios incide indirectamente sobre la industria petrolera, por lo que se refiere a gastos del personal extranjero.

En cuanto a los contratistas que trabajan para las compañías petroleras, éstas pueden elegir entre el pago en bolívares o en dólares, según convenga al interesado, siendo la última forma la más común cuando se trata de contratistas extranjeros. De allí se origina, que una empresa petrolera puede optar entre 1) pagarle al contratista la totalidad de sus servicios en dólares; 2) pagarle en bolívares la parte que el contratista necesita para cubrir sus gastos internos, y el resto en dólares. Si la alternativa elegida por la empresa es la primera, las compañías evadirían nuestro régimen cambiario y el costo de tales servicios resultaría más barato en la medida en que difieren los tipos cambiarios para el sector petrolero y el aplicado a los intereses comerciales del país. Si el pago se realiza parcialmente en bolívares, al menos hasta un monto suficiente para costear los gastos en moneda nacional del contratista, y aquéllos son obtenidos por las compañías petroleras mediante una conversión previa de dólares en el Banco Central, el costo de la utilización de contratistas por la industria petrolera sólo estaría afectado por nuestro régimen cambiario hasta el punto en que tales contratistas necesitan moneda nacional para cubrir sus gastos internos.

Hay, finalmente, un último concepto de gastos realizados por las compañías petroleras en el país. Es el relativo a la adquisición de equipo y material necesarios para el desarrollo de sus actividades. A ese respecto pueden distinguirse dos grandes grupos de gastos. Aquél que corresponde a maquinaria pesada, instrumentos de precisión y, en fin, todos aquellos productos que provienen de una industria altamente especializada, los cuales no se fabrican en el país y ofrecen limitadas posibilidades de obtenerlas en el mercado nacional. En este caso, nuestro régimen de cambios no afecta en absoluto a las compañías petroleras, pues éstas se limitan a adquirir el producto en el extranjero, pagarlo en la unidad monetaria del país vendedor y traerlo a Venezuela, sin ninguna necesidad de moneda nacional venezolana para la compra de tales renglones.

Hay un segundo caso, un tanto más complejo. Se trata de aquellos bienes que las compañías petroleras pueden adquirir en el mercado interno, bien porque sean de origen nacional o porque han sido importados por comerciantes locales. Ése podría ser el caso del cemento, y en general, de casi todos los materiales de construcción. En este caso tampoco puede admitirse que nuestro régimen cambiario sea lesivo para las compañías petroleras. En efecto, éstas han declarado en muy

diversas oportunidades —lo cual parece muy sensato— que su política de compras respecto a ese tipo de bienes se funda esencialmente en las posibilidades de competencia entre el mercado nacional y el extranjero. Es decir, cuando una compañía necesita un producto de esa clase, equipara los precios internos con los extranjeros, sumándole a estos últimos los recargos normales de flete, seguro, etc. Si de tal comparación resulta un precio para el producto nacional, igual al extranjero o ligeramente superior a éste, las compañías generalmente optan por comprarlo en el mercado interno, evitando así los gastos de almacenamiento e inmovilización de fondos que resultan de importar razonables cantidades de tales productos. Por estas razones, puede afirmarse que nuestro régimen cambiario no incide sobre la industria petrolera en lo que a gastos de adquisición de equipo y materiales se refiere. Apenas si en casos excepcionales, como aquellos en que se necesitan, con carácter de urgencia, ciertos materiales que adquieren de un importador nacional, podría admitirse que las compañías petroleras pagan precios más elevados en el mercado nacional, como resultado de la existencia del régimen venezolano de cambios diferenciales.

A base del análisis hecho hasta aquí podríamos formular nuestras conclusiones sobre la incidencia del régimen venezolano de cambios diferenciales, tal como se presenta en la actualidad. Sin embargo, deseamos añadir algunas consideraciones más sobre las ventajas que ha reportado para la industria petrolera la vigencia de dicho régimen. En la práctica, el funcionamiento de este sistema ha permitido a las empresas petroleras obtener, en todo momento, cantidades suficientes de moneda nacional para cubrir sus gastos internos a un tipo de cambio invariable, o al menos que sólo fluctúa entre los puntos oro. Muy distinta era la situación antes de crear dicho sistema, ya que como vimos al referirnos al Convenio Tinoco, las compañías petroleras tenían que adquirir bolívars directamente de los bancos comerciales del país, ocasionando continuas variaciones en el tipo de cambio entre el dólar y el bolívar, con notable perjuicio para la industria petrolera y el resto de la economía nacional. Actualmente, además de la seguridad que tienen las empresas de contar con toda la moneda nacional que necesiten, adquieren ésta a un tipo de cambio que quizás no difiere mucho del que se establecería en condiciones de libre oferta y demanda de divisas.

Supongamos, por ejemplo, que por cualquier razón las autoridades monetarias del país decidieran no intervenir más en la adquisición de cambio extranjero y que las compañías tuvieran que ofrecer en venta a la banca comercial los dólares que ellas traen al país para cubrir sus gastos internos. Si la producción petrolera venezolana no experimenta cambios sustanciales y si la demanda nacional por importaciones acusa cierta rigidez, es muy factible que el tipo de cambio entre el dólar y el

bolívar tendería a acercarse más hacia la relación de paridad oro, que a la del tipo de Bs. 3.35 por dólar. Esto es así, por el persistente saldo positivo de nuestra balanza de pagos y porque la demanda de moneda nacional por parte de la industria petrolera es relativamente rígida. En efecto, como las compañías venden sus productos en el mercado internacional, sus requerimientos de bolívares estarán sujetos a la demanda de tales productos en el exterior, y no a los cambios internos de nuestra economía. Un encarecimiento de los bolívares para tales empresas significaría una elevación en los costos de producción, que podría ser soportada por la industria petrolera hasta un punto en que subsista un margen de utilidad razonable, y que permita a nuestros hidrocarburos competir con petróleos provenientes de otras zonas exportadoras de dicho mineral.

Durante la pasada Guerra Mundial, las empresas petroleras tuvieron ocasión de comprobar la garantía que para ellas significa la existencia de nuestro régimen cambiario. En aquella oportunidad, la demanda nacional por productos importados disminuyó considerablemente por diversas razones —dificultades en el tráfico marítimo, conversión de la industria norteamericana desde los renglones de consumo civil hacia la industria bélica, etc.— mientras que, salvo una breve interrupción en los años iniciales de la guerra, las compañías petroleras continuaron produciendo a un ritmo igual o superior al del período prebélico. Como consecuencia de esa situación, en el mercado nacional se registró una gran abundancia de cambio extranjero. Si en esas condiciones las empresas petroleras hubieran tenido que proveerse de bolívares directamente de los círculos comerciales, los habrían pagado a un precio quizás más caro que el determinado por la paridad oro. Y aun en condiciones normales, el saldo positivo de nuestra balanza de pagos hace pensar que el tipo de cambio entre el bolívar y el dólar tendería a situarse más hacia el punto de paridad oro que en el fijado actualmente para los intereses comerciales del país, si suponemos que las importaciones no experimentan un aumento sustancial al revalorizarse el bolívar, como es factible que ocurra dada la protección arancelaria otorgada por Venezuela a una serie de productos y a la saturación relativa del mercado interno de aquellos renglones que entran bajo condiciones más favorables.

Son, pues, las anteriores razones las que nos permiten formular las siguientes conclusiones sobre la incidencia de nuestro régimen de cambios diferenciales y el propósito de su creación:

1) El régimen venezolano de cambios diferenciales se estableció, y así continúa en vigencia, no para solucionar un problema deficitario de la balanza de pagos, sino para conciliar los intereses opuestos de una agricultura atrasada que ocupa un alto porcentaje de la población activa nacional y una industria petrolera altamente desarrollada.

2) La existencia de dicho régimen de cambios múltiples equivale fundamentalmente a una forma de imposición sobre el gasto al consumidor venezolano de bienes y servicios extranjeros.

3) El régimen venezolano de cambios diferenciales no puede considerarse en su totalidad como un gravamen adicional sobre la industria petrolera, pues la mayoría de los pagos internos de dichas empresas no queda afectada por tal régimen. Apenas si puede admitirse que parte de los gastos de personal, y algunas obligaciones fiscales de menor cuantía resultan gravosos, en forma directa o indirecta, para las compañías petroleras como consecuencia de la aplicación del régimen de cambios diferenciales.

4) Finalmente, el tipo de cambio aplicado al sector petrolero no debe considerarse muy alejado del que probablemente se formaría en el mercado nacional, en caso de que la relación cambiaria entre el dólar y el bolívar se fijara con base a la oferta y demanda de cambio en el país.

BIBLIOGRAFÍA CONSULTADA

- Adriani, Alberto. *Labor venezolanista*. Caracas, Tipografía Garrido, 1946.
- Aldrichetti, Angelo. *Técnica bancaria*. México, Fondo de Cultura Económica, 1949.
- Allen, Edward D. y Brownlee, O. H. *Economics of Public Finance*. Nueva York, Prentice Hall Inc., 1947.
- Andersen, P. N. *La política económica en el clearing internacional*. Madrid, M. Aguilar, 1947.
- Angell, James W. "Foreign Exchange", *Encyclopædia of the Social Sciences*.
- Banco Agrícola y Pecuário. *Revista del...*
- Banco Central de Venezuela. *Boletín del...*
- Banco Central de Venezuela. *Memorias Anuales*.
- Banco de Venezuela. *Informes anuales del...*
- Barbarito, Saverio. *Anteproyecto de sustitución del sistema de primas vigente*. Comunicación dirigida al Presidente de la República por el Ministro de Agricultura y Cría, con fecha 17 de julio de 1941.
- Bastable, C. F. *The theory of international trade*. Londres, Macmillan and Co., 1903.
- Benham, Frederic. *Curso superior de Economía*. México, Fondo de Cultura Económica, 1948.
- Bernstein, E. M. "Some economic aspect of multiple exchange rates", *Staff Papers*, Fondo Monetario Internacional, septiembre de 1950.
- Cámara de Comercio de Caracas. *Boletín de la...*
- Cassel, Gustavo. *Economía social teórica*. Madrid, M. Aguilar, 1946.
- Comisión de Política Minera y Petrolera. Respuestas de algunas empresas petroleras al cuestionario presentado por la Creole Petroleum Corporation. *Informes anuales de la...*
- Dalton, Hugh. *Principios de finanzas públicas*. Buenos Aires, Editorial de Palma, 1948.
- Egaña, Manuel R. *Tres décadas de producción petrolera*. Caracas, Tipografía Americana, 1947.

- Eheberg y Boesler. *Principios de hacienda*. Barcelona, Editorial Gustavo Gili, 1944.
- Einaudi, Luigi. *Principios de hacienda pública*. Madrid, M. Aguilar, 1948.
- Ellsworth, P. T. *Comercio internacional*. México, Fondo de Cultura Económica, 1942.
- Enke y Salera. *International Economics*. Nueva York, Prentice Hall Inc., 1947.
- Ensayos sobre teoría del comercio internacional*. México, Fondo de Cultura Económica, 1953.
- Espinosa, Alfonso. *El problema fiscal en Venezuela*. Caracas, Impresores Unidos, 1946.
- . *El problema monetario en Venezuela (1940-45)*. Caracas, Impresores Unidos, 1946.
- Fondo Monetario Internacional, Acuerdo sobre el. Reproducción de la Gaceta Oficial extraordinaria del 21 de febrero de 1947 en el *Boletín del Banco Central de Venezuela*, núm. 25, marzo de 1947.
- . *Fourth Annual Report on Exchange Restriction*. Washington, 1953.
- González Gorrondona, h., J. J. *Apuntes de finanzas*. Publicación del Centro de Estudiantes de Derecho. Caracas, 1946.
- Griziotti, Benvenuto. *Principios de ciencia de las finanzas*. Buenos Aires, Editorial de Palma, 1949.
- Haberler, Gottfried. *El comercio internacional*. Barcelona, Editorial Labor, 1936.
- Hawtrey, R. G. *El patrón oro en la teoría y en la práctica*. Madrid, Aguilar, 1951.
- Heilperin, Michael A. *El comercio de las naciones*. Buenos Aires, Editorial Sudamericana s.f.
- Hicks, Ursula K. *Hacienda pública*. Madrid, Aguilar, 1950.
- Jaramillo, Esteban. *Tratado de ciencia de la hacienda pública*. Bogotá, Talleres Gráficos Mundo al Día, 1930.
- Jurado Blanco, C. A. *Anotaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta*. Caracas, Tipografía Vargas, 1953.
- Marshall, Jorge. "Efectos económicos de ciertas prácticas de cambios múltiples", *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, vol. XX, núm. 3, julio-septiembre de 1953.
- Max, Herman. "Las bases teóricas de la política monetaria", *Revista de Fomento*, núm. 18, noviembre de 1939.
- Mayobre, José Antonio. "Situación económica actual de Venezuela", *Revista de Hacienda*, núm. 25.
- . "La paridad del bolívar", *Revista de Hacienda*, núm. 17, diciembre de 1944.
- Meade, J. E. *The Balance of Payments*. Nueva York, Oxford University Press, 1951.
- Ministerio de Minas e Hidrocarburos. *Memorias y Cuentas del...*
- Myrdal, Gunnar. *Los efectos económicos de la política fiscal*. Madrid, Aguilar, 1948.
- Pedersen, Jorgen. *Teoría y política del dinero*. Madrid, Aguilar, 1946.
- Peltzer, Ernesto. *Control de cambio*. Publicación del Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales, Caracas, 1951.
- . *La industrialización de Venezuela y el alto tipo de cambio del bolívar*. Separata de la *Revista de Hacienda*, núm. 17, Caracas, 1946.
- Pigou, A. C. *A study in public finance*. Londres, Macmillan and Co., 1951.
- . *Protective and preferential import duties*. The London School of Economics and Political Science (University of London), 1935.
- Pogue, Joseph E. *El petróleo en Venezuela*. Caracas, Tipografía Garrido, 1949.

- Seligman, Edwin R. A. *The Incidence and Shifting of Taxation*. Nueva York, Columbia University Press, 1910.
- Shult y Harris. *American Public Finance*. Nueva York, Prentice Hall, Inc., 1949.
- Tamayo, Luis Miguel. *Elementos de finanzas públicas venezolanas*. Caracas, Tip. La Nación, 1947.
- Taussig, F. W. *Principios de economía*. Buenos Aires, Espasa Calpe Argentina, 1951.
- The International Petroleum Cartel*. Washington, Government Printing Office, 1952.
- Uren, Lester Charles. *Petroleum Production Engineering*. Nueva York, McGraw-Hill Book Co., 1950.
- Uslar Pietri, Arturo. *Sumario de economía venezolana*. Caracas, Lit. y Tip. del Comercio, 1945.
- Vandellós, J. A. "La situación monetaria de Venezuela", *Boletín de la Cámara de Comercio de Caracas*, octubre de 1937.
- Vickrey, D. William. *Agenda for progressive taxation*. Nueva York, The Ronald Press Company, 1947.
- Wicksell, Knut. *Lecciones de economía política*. Madrid, M. Aguilar, 1947.
- Woodley, W. John R. "The use of special exchange rates for transactions with foreign companies", *Staff Papers*, Fondo Monetario Internacional, octubre de 1953.