

ALGUNAS CONSIDERACIONES EN TORNO AL DESENVOLVIMIENTO RECIENTE DEL SECTOR EXTERNO EN VENEZUELA

EMILIO J. MEDINA SMITH

1. Visión General de la Evolución del Sector Externo

En el período comprendido entre 1982 y 1988, la balanza de pagos registró déficit, en cuatro ocasiones (1982, 1986, 1987, 1988), siendo el déficit de 1988 el mayor registrado por la economía venezolana en su historia, equivalente al 47.4% de las exportaciones totales y 7.5% del Producto Interno Bruto (PIB).

Este deterioro en las cuentas del sector externo, evidenciaba la existencia de un problema estructural, el cual era consecuencia tanto de la crisis internacional como de la acumulación de desequilibrios en la economía venezolana desde 1986.

Durante 1989 y 1990, las cuentas del sector externo mostraron una espectacular recuperación atribuible, en parte, a la aplicación del programa de ajustes macroeconómicos y al favorable ambiente que reinó en el mercado petrolero internacional, que permitieron un incremento en las exportaciones petroleras.

En el gráfico N° 1, se muestra cómo ha evolucionado el saldo en la cuenta corriente, cuenta capital y balanza de pagos global, en el período comprendido entre 1982 y 1988. Como puede observarse, para el período bajo estudio,

predominan más los años en que el saldo de la balanza de pagos es deficitario que superavitario

En este sentido, el período entre 1982 y 1988 puede ser dividido en tres subperíodos:

- 1) 1982, la caída del precio petrolero en el mercado internacional y el estallido de la crisis de la deuda externa.
- 2) 1983-85, de recesión interna y acumulación de reservas internacionales.
- 3) 1986-88, de crecimiento interno y deterioro de las cuentas del sector externo.

El primer y tercer subperíodo se caracterizan por saldos deficitarios en la balanza de pagos y el segundo subperíodo por la obtención de resultados favorables.

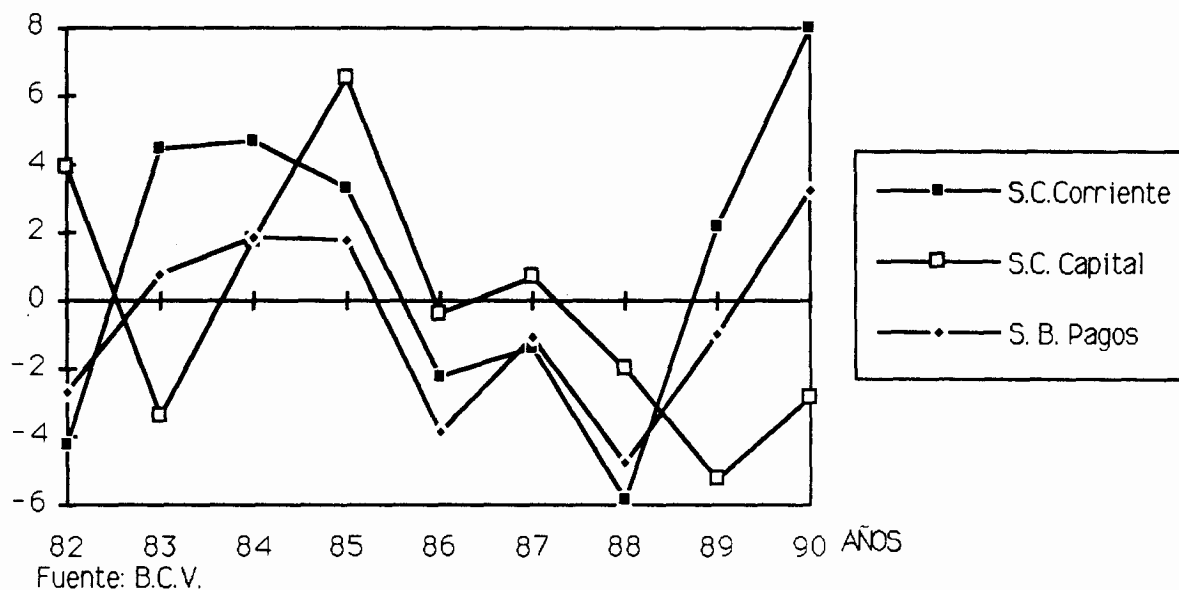
En 1982, la balanza de pagos registró un saldo deficitario producto del resultado negativo obtenido en la cuenta corriente, el cual se situó en 4.246 millones de dólares.

El resultado obtenido en la cuenta corriente fue producto de los pagos realizados por concepto de intereses de la deuda pública y privada externa, a pesar de los saldos positivos obtenidos en la cuenta comercial.

La cuenta de capital experimentó un superávit producto de los préstamos recibidos por el

Gráfico Nº 1

PRINCIPALES INDICADORES
DEL SECTOR EXTERNO
(M.M. de \$)



sector oficial, que no logró compensar el elevado déficit de la cuenta de servicios que alcanzó los 6.539 millones de dólares.

En el subperíodo 1983-85 la balanza de pagos mostró una recuperación sustancial que se tradujo en una acumulación de más de 5.000 millones de dólares en las reservas internacionales; tal resultado fue producto de la contracción en el nivel de las importaciones (47.9% entre 1982 y 1983) y de la estabilidad relativa de los ingresos por exportaciones petroleras:

La cuenta corriente mostró un superávit entre el 23 y el 30% de las exportaciones totales, durante este subperíodo. Esto se debió a los elevados superávits que registró la balanza comercial que permitieron financiar el tradicional saldo deficitario en la cuenta de servicios que obtuvo déficit promedio, en el orden de los 3.600 millones de dólares.

Por otra parte, la cuenta capital registró déficit del orden del 25% de las exportaciones totales entre 1983 y 1985. Estos resultados estuvieron determinados por las amortizaciones de

la deuda pública y privada externa, la salida de capitales y la disminución marcada de endeudamiento adicional con la banca internacional, motivado al desarrollo de los acuerdos de refinanciamiento de la deuda pública externa.

El último subperíodo analizado comprende los años 1986-88 y se caracterizó por los saldos deficitarios en la balanza de pagos.

La balanza comercial obtuvo saldos ligeramente superavitarios en 1986 y 1987, debido a la caída marcada en las exportaciones petroleras, las cuales disminuyeron en aproximadamente un 45% entre 1985 y 1986, en términos nominales. En 1988 la balanza comercial mostró un déficit por primera vez desde 1978, del orden del 20% de las exportaciones totales y equivalente al 4% del PIB total, en oposición a los superávits que oscilaron entre el 12 y el 14% del PIB total en el período 1982-1987.

La balanza de servicios siguió registrando saldos deficitarios de la misma magnitud que los obtenidos en los años de 1982 a 1985, situándose en promedio en los 3.100 millones de dólares.

En 1989, al iniciarse el proceso de ajuste, la balanza de pagos modifica sus resultados, caracterizados por saldos deficitarios. Las cuentas del sector externo reflejan una recuperación que se traduce en una acumulación de reservas internacionales que, para finales de 1990, eran equivalentes a casi 16 meses de importaciones: en contraste, dos años antes el nivel de las reservas internacionales representaba tan sólo 5 meses de importaciones.

La cuenta comercial y corriente se tornaron positivas simultáneamente, aunque la cuenta de servicios continuó arrojando saldos desfavorables como ha sido su comportamiento histórico. Dichos déficit fueron de menor cuantía en términos relativos, la relación promedio saldo cuenta de servicios/exportaciones totales, osciló entre 20 y 25% en los años 1989 y 1990, siendo menor a la registrada en 1988 cuando alcanzó el 37%.

La mejoría en la cuenta comercial y corriente se debió al incremento de las exportaciones y a la caída experimentada por las importaciones.

La cuenta capital siguió registrando fuertes déficit, siendo el de 1989 el mayor de la década de los años ochenta, cuando el mismo fue equivalente al 42% de las exportaciones; es decir, mostrando esta relación el elevado nivel de recursos que se requirió para financiar la cuenta capital. Este incremento en la relación saldo cuenta capital/

exportaciones totales, se debió a la necesidad de cancelar todos los compromisos pendientes con la comunidad financiera internacional, para poder llegar a acuerdos con el FMI y el Banco Mundial, en relación al programa de ajustes y el apoyo financiero que estos organismos multilaterales iban a brindar al país.

2. Aspectos Resaltantes en la Explicación de los Cambios en el Sector Externo en el Período 1989-1990

2.1. Exportaciones Petroleras

Las exportaciones petroleras se incrementaron en 23% en 1989 y 43% en 1990; ello se debió, por un lado, al continuo fortalecimiento de los precios petroleros en el mercado internacional y al mayor volumen exportado en 1990.

El precio de realización de la canasta de petróleo venezolano exportado aumentó en 25% en 1989 y en 21% en 1990, resultado tanto de la política restrictiva de oferta seguida por la OPEP en 1989, a través del sistema de cuotas de producción de petróleo asignada por la organización, como del conflicto bélico del Golfo Pérsico (1990) (Véase cuadro N° 1).

Por su parte, el volumen exportado permaneció casi invariable entre 1988 y 1989, pero en

Cuadro N° 1

INDICADORES PETROLEROS TASAS DE CRECIMIENTO (%)

Año	Precio de Realización (\$/Barril)	Volumen Exportado (M. de Barril/diario)	Ingresos por Exportaciones (\$)
1988	-17.2	8.5	-10.0
1989	25.0	-1.1	23.2
1990	21.2	15.3	42.9

Fuente: - Informe Anual de PDVSA, 1990
- Exposición de motivos de la Ley de Presupuesto de 1992.

1990 se incrementó en casi 250 mil barriles diarios de petróleo, lo que unido a un mayor precio de los hidrocarburos y sus derivados, en el mercado mundial, logró aumentar los ingresos por exportación de petróleo para alcanzar más de 14.000 millones de dólares en 1990, lo que representa un incremento de 75% con respecto a 1988.

Por otro lado, debemos destacar el fortalecimiento y desarrollo del proceso de internacionalización de PDVSA y sus filiales. La adquisición de refinerías, terminales y oleoductos en Europa, Estados Unidos y el Caribe, que se inició en 1982, tuvo un vigoroso relanzamiento en los dos últimos años. Al finalizar 1990 el 70% de los hidrocarburos venezolanos colocados en el mercado internacional eran productos refinados. Esto fue posible debido a la óptima utilización de las refinerías en Venezuela y en el exterior. Las refinerías en Venezuela procesan en su mayoría crudo liviano y mediano para los cuales fueron diseñadas, lo cual permite obtener un mejor rendimiento. Las refinerías del exterior procesan crudo pesado y extrapesado, debido a que son de conversión profunda; es decir, fueron concebidas para procesar hidrocarburos pesados. Para 1990, la capacidad instalada de refinerías de PDVSA,

era en total de 2.663.000 barriles diarios, del cual el 56% se encuentra en el exterior y el resto en el país.

Debido a lo anteriormente expuesto, los incrementos ocurridos en el precio del petróleo en el mercado internacional, han podido ser aprovechados en parte por la industria petrolera, lo cual ha permitido incrementar los ingresos por exportación de hidrocarburos y a su vez ha incidido en la obtención de un saldo más favorable en la balanza comercial en el período 1989-1990.

La relación entre el volumen exportado en millones de barriles diarios de petróleo y la producción total de hidrocarburos de PDVSA, mostró una cierta estabilidad y fluctúa entre 80.6 y 83.6%. Esta estabilidad se obtuvo debido al comportamiento similar que experimentaron las exportaciones, la producción total y el consumo interno de hidrocarburos en el período 1988-1990 (cuadro N° 2).

En cuanto a su composición existe una tendencia en los últimos años a exportar cada vez más crudo que producto, motivada por la limitada capacidad de las refinerías locales en procesar crudo pesado y extrapesado. En 1990, más de dos

Cuadro N° 2

INDICADORES BASICOS DEL SECTOR PETROLERO
(en %)

	1988	1989	1990
Volumen exportado/Produc. total	82.46	80.60	83.64
Producción de crudo/Exporta. total	61.27	60.71	66.03
Producción de productos deriv./Exportac. total	38.73	39.29	33.97
Producción de petróleo liviano/Produc. total	35.80	38.81	40.04
Producción de petróleo mediano/Produc. total	41.28	44.30	39.47
Prod. Petro. pesado y extrapesado/Produc. total	22.92	16.09	20.50

Fuente: Informe anual de PDVSA 1990.

tercios de las exportaciones de crudo estaban constituidas por petróleo mediano, pesado y extrapesado (30^º grados API o menos).

Esta composición de las exportaciones ha obligado a PDVSA y sus filiales a asociarse con socios e inversionistas extranjeros en refinerías de conversión profunda en el exterior.

La finalidad que persigue PDVSA con tal acción es colocar su producción de crudo pesado y a la vez obtener un rendimiento mayor al ser éste refinado. Esto le permite obtener ganancias como corporación en el extranjero, pero limita a la industria en cuanto a su venta como multinacional en el país; es decir, tiende a obtener cada vez más mayores ventas en el exterior, lo cual implica que los incrementos en el precio del petróleo en el mercado internacional se traducen en variaciones de menor magnitud en la canasta de petróleo exportado por PDVSA.

Al estar la canasta venezolana de exportación (crudos y productos) constituida en su mayoría por crudos, 66% en 1990, el precio de la cesta se debilita, dado que la mayor parte de la exportación está constituida por crudos pesados, extrapesados y residuales.

Si bien es cierto que los precios de la canasta venezolana se incrementaron en 1989 y 1990, éstos fueron de menor cuantía al registrado por los

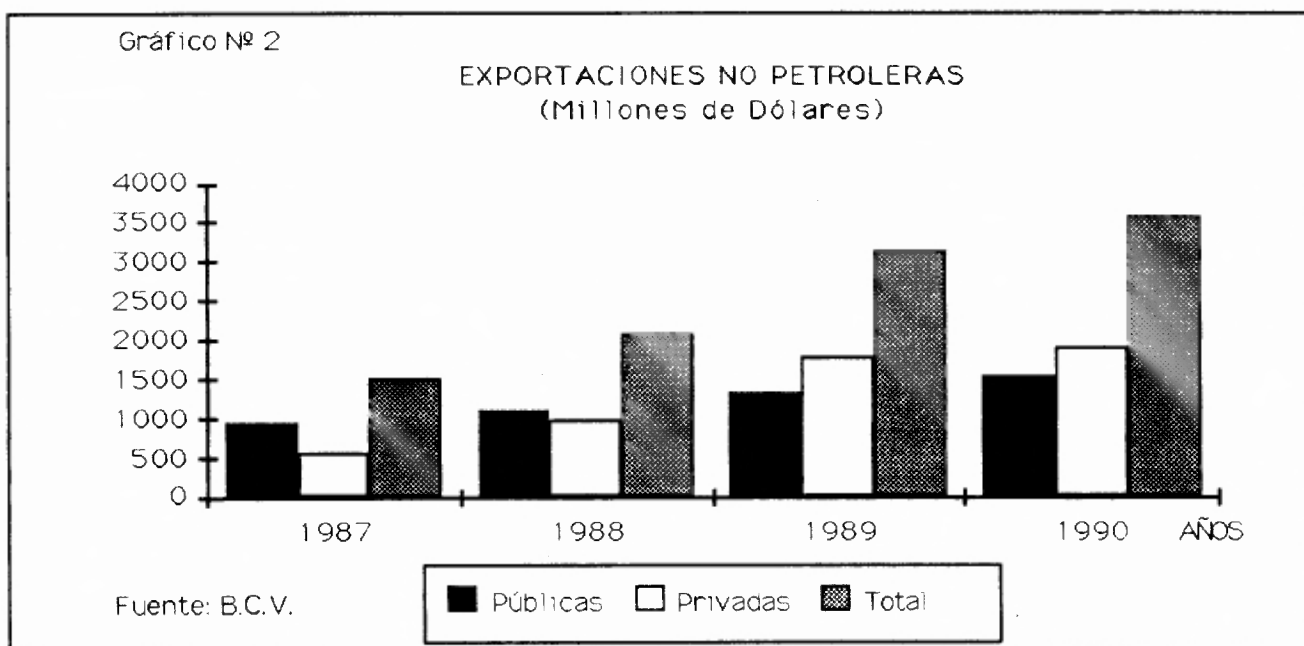
crudos livianos en el mercado internacional. Esto produce que los ingresos por exportación de PDVSA sean menores a lo que podrían obtenerse si dichos crudos pesados se procesaran en el país.

PDVSA obtiene ganancias como corporación internacional que no implican ningún efecto sobre la balanza comercial.

Entre 1988 y 1990 la relación volumen de producto derivado exportado/exportación total ha disminuido de casi 39% en 1988 a 34% en 1990, lo cual confirma lo anteriormente expuesto de que el volumen exportado está tendiendo a tener un componente de crudo cada vez mayor. Teniendo el petróleo liviano cada año una mayor participación en relación al total de hidrocarburos producidos.

2.2. Exportaciones No Petroleras

Durante 1989-1990, Venezuela experimentó un crecimiento acelerado de sus exportaciones no petroleras en términos nominales. Entre 1989 y 1990, la tasa de crecimiento nominal fue de casi un 32% interanual, mostrando además un vigoroso crecimiento de las exportaciones provenientes del sector privado, las cuales aumentaron en un 86% en 1989, mientras que las provenientes del sector público crecieron en 22% en ese año (Véase gráfico N^º 2).



La evolución de las exportaciones no petroleras presenta dos etapas de crecimiento: la correspondiente al primer año del programa de ajuste, en la cual se produce una violenta expansión inicial en el nivel de las exportaciones no petroleras, seguida por una desaceleración en el ritmo de crecimiento en 1990.

Este proceso de auge en 1989 y de cierta estabilización en el ritmo de crecimiento mensual de las exportaciones no petroleras en 1990, fue el resultado de varios factores que coadyuvaron a producir dicho fenómeno, llamado por los medios de comunicación el «boom de las exportaciones no petroleras».

En primer lugar, la situación cambia sustancialmente después de la devaluación y unificación del tipo de cambio decretada el 13 de marzo de 1989. El régimen cambiario vigente para principios de ese año, era el de tipos de cambios múltiples, el cual fue sustituido por un régimen de tipo de cambio flotante (flotación sucia), donde el BCV tiene una injerencia importante, al ser el instituto emisor el oferente del 90% de las divisas en el mercado cambiario.

La unificación de la tasa de cambio nominal (Bs./\$) implicó un incremento del orden del 158% con relación a la tasa de cambio oficial que prevalecía antes de la aplicación del Convenio Cambiario N° 1 de 1989. Este fue uno de los instrumentos de política económica utilizado para corregir el desequilibrio que presentaba el sector externo de la economía venezolana.

El otro instrumento utilizado para equilibrar la balanza de pagos fue el control del crédito interno.

El enfoque monetario de la balanza de pagos es uno de los modelos teóricos del cual se parte para sustentar que, para corregir desequilibrios en el sector externo, se requiere controlar la demanda agregada, siendo el nivel de absorción doméstica la razón del desequilibrio en las cuentas del sector externo. Para ello es necesario controlar la cantidad de dinero en circulación.

El programa de ajuste macroeconómico, iniciado en febrero de 1989, se fundamentaba en

el modelo del FMI, que es esencialmente una combinación del enfoque monetario de la balanza de pagos y de la síntesis de los enfoques de absorción y elasticidades (keynesianos).

Dicho enfoque plantea como objetivo la corrección de desequilibrios (déficit) en la balanza de pagos a través del control del crédito interno con la finalidad de reducir la oferta real de dinero en la economía. El control del crédito interno se realiza a través de una política monetaria restrictiva, que conlleva un incremento en las tasas nominales de interés internas por encima de las tasas de interés internacionales.

El efecto de la devaluación del signo monetario es la mejora en el grado de competitividad internacional de la economía, en el corto plazo. Esto lleva a un superávit comercial producto del aumento en las exportaciones no petroleras y de la disminución de las importaciones.

La competitividad del país se incrementa debido a que existe un rezago en los precios domésticos, pues el ajuste no es instantáneo por lo que existe un período corto de tiempo en el cual los bienes nacionales se tornan atractivos a los consumidores foráneos y, por ende, los productores locales se sienten incentivados a exportar sus productos.

En segundo lugar, como consecuencia de la aplicación del programa de ajuste y la necesidad de controlar la demanda agregada interna, se verificó un efecto altamente contractivo en el aparato productivo local.

Este efecto negativo sobre el producto, se debe no solamente a la disminución de la demanda agregada sino que además, incluye un impacto negativo sobre la oferta agregada, debido al control del crédito interno dirigido al sector privado y al aumento en las tasas nominales de interés.

La economía venezolana mostraba una profunda recesión de las actividades internas que se reflejaba en una caída del PIB de las actividades no petroleras en 9.4% en 1989, producto del sobre-ajuste que en la economía tuvo el programa macroeconómico.

Aquellos sectores productores de bienes transables se vieron incentivados a colocar en el

mercado internacional aquella parte de la producción que no era posible colocar en el mercado interno, como lo es la industria manufacturera, que fue el sector que sufrió una mayor contracción. La producción de bienes transables se contrajo en 6.1% en 1989, siendo el sector privado no petrolero el que experimentó la mayor caída, el PIB de estas actividades disminuyó en -13.9%, sustentado por la caída en el sector manufacturero (-14.5%), minería (-3.7%) y agricultura (-5.1%).

Por último, el programa de ajustes se planteó como objetivo el promover el crecimiento y la diversificación de las exportaciones no petroleras, en especial las no tradicionales. Para ello, se utiliza el sistema de incentivos a las exportaciones que incluía el crédito fiscal (bonos de exportación), regímenes arancelarios especiales y en exoneración de impuestos sobre la renta y el financiamiento a las exportaciones a través de FINEXPO y otros organismos.

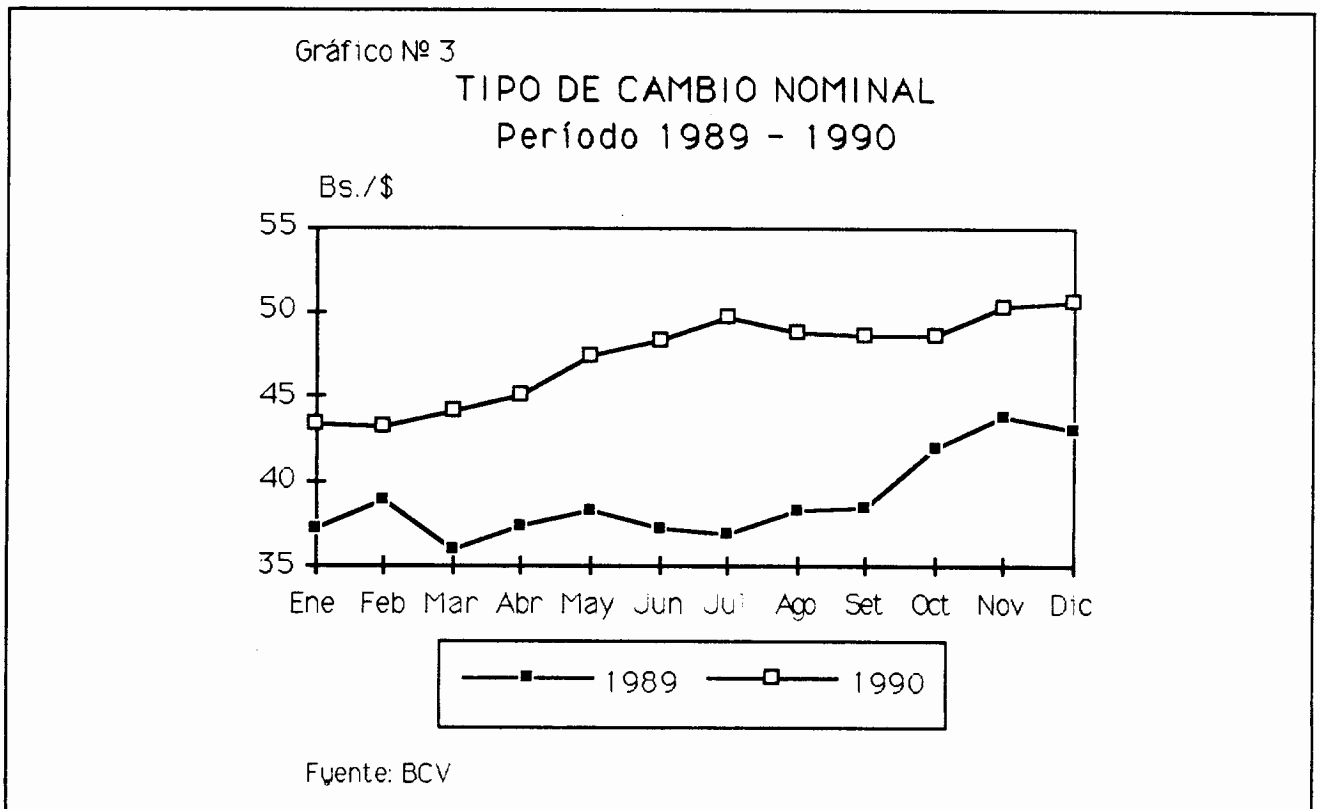
Cuando el producto interno bruto comienza a recuperarse, el tipo de cambio nominal se torna más estable y las políticas públicas dirigidas a incentivar y promover las exportaciones se co-

mienzan a abandonar; el efecto es claramente predecible una disminución en el ritmo de crecimiento de las exportaciones no petroleras.

En 1990, el PIB creció en 4.4%, conformado por un incremento de 8.5% en las actividades petroleras. La producción de bienes transables se expandió en 5.8%, luego de descender en 6.1% el año anterior. La producción de bienes transables por sector institucional fue muy similar: 3.4% sector público y 3.2% sector privado.

Las actividades manufactureras se expandieron en 5.0% en 1990, mientras que otras actividades generadoras de bienes comercializables internacionalmente tuvieron una leve caída en su nivel de actividad como minería (-0.7%) y agricultura (-1.3%).

En el gráfico N° 3, se muestra la evolución del tipo de cambio nominal (TCn) en 1989 y 1990. Como se puede observar, la variación del TCn ha sido menor en 1990 en relación a 1989; es decir, el ritmo de depreciación del tipo de cambio ha disminuido con lo cual se redujo la competitividad que inicialmente obtuvieron los productores con la devaluación del tipo de cambio.



Por último, la disminución de los incentivos a la exportación en 1990 y la no implantación de nuevos mecanismos como el «Draw-back», han desestimulado las exportaciones no petroleras.

El incentivo a través de un tipo de cambio subvaluado disminuyó, cuando el tipo de cambio en términos reales se comenzó a apreciar desde el 2º trimestre de 1989 (ver gráfico N° 4).

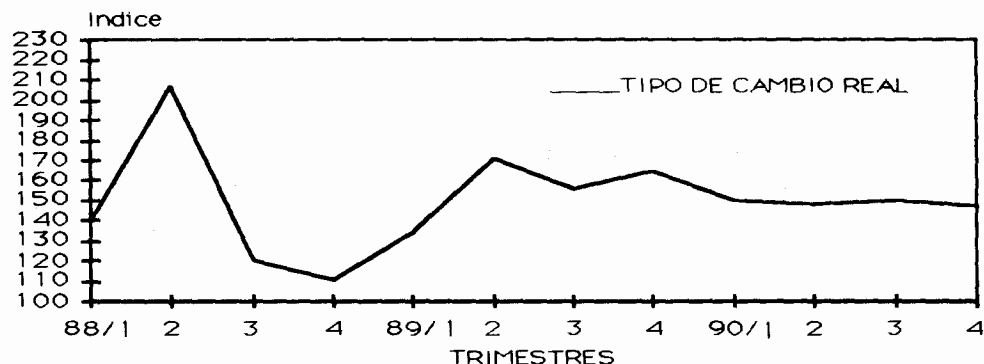
2.3. Importaciones de Bienes y Servicios

En el período 1989-90, el nivel de las importaciones descendió un 23% interanual. Para

1990, el nivel de las importaciones alcanzó los 6.543 millones de dólares, siendo casi la mitad de lo registrado en 1988 en términos nominales.

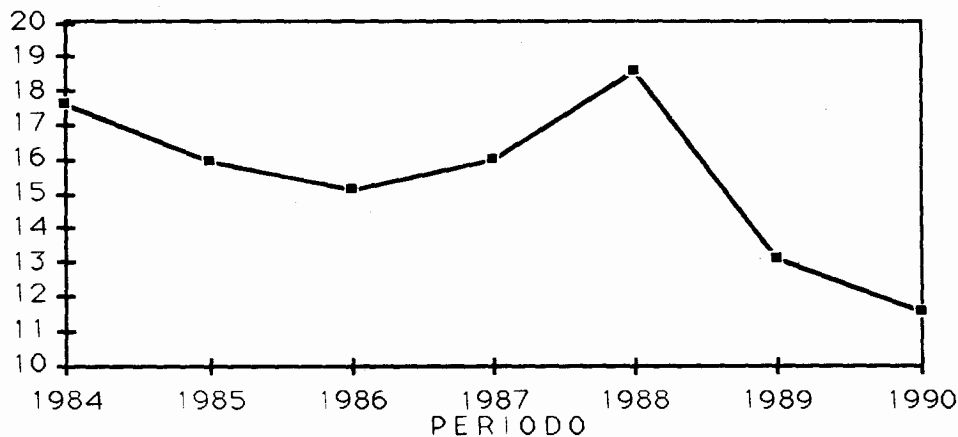
Es de destacar que el coeficiente importaciones FOB reales y el PIB real no petrolero que se había mostrado relativamente estable entre 1984 y 1988, oscilando entre 15.1 y 17.6% disminuyó en más de siete puntos porcentuales entre 1988 y 1990. Esta caída en el coeficiente antes mencionado se debió a la disminución acentuada en el nivel de importaciones que fue superior en términos porcentuales al estancamiento y el proceso recesivo sufrido por la economía venezolana. Se puede ver en el gráfico N° 5, la evolución reciente del coeficiente antes mencionado.

Gráfico N° 4 INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL (1974=100) PERIODO 1988-1990



Fuente: - F.M.I.
- Cálculos propios

Gráfico N° 5 IMPORTACIONES FOB/PIB NO PETROLERO EN BS. DE 1984



Fuente: BCV _IMP.FOB/PIB NO PETRO

El drástico cambio en el nivel de importaciones observado en 1989 y 1990, fue además resultado de la nueva política arancelaria y comercial y de los elevados niveles de inventarios que poseían las empresas al momento de comen-zarse a aplicar el programa de ajustes.

En efecto, el tipo de cambio oficial de las importaciones pasó de 14,50 Bs./\$ en 1988 a 39,07 Bs./\$ en 1989, como promedio anual, lo que representó un encarecimiento de las importaciones en más de 160% en bolívares.

La demanda agregada interna disminuyó en casi 17% en términos reales, mientras que el PIB real no petrolero cayó en 9.4%. Esta fuerte contracción de la economía interna, sumada al incremento en el precio del dólar con respecto al

foráneos. Además contemplaba la sustitución de la protección a la industria nacional de medidas no arancelarias a medidas o instrumentos arancelarios, cuya transparencia es mayor y poseen un menor grado de discrecionalidad; tal situación se observó también en otros países de América Latina (véase cuadro N° 3).

Esto se tradujo en una menor demanda de importaciones por parte de los agentes económicos previendo una reducción en el precio de los productos importados en bolívares, al ser fijado un arancel menor. Además, una mayor variedad de los mismos era prevista como consecuencia de la eliminación de prohibiciones de entrada al país de determinados productos.

Cuadro N° 3

PROMEDIOS ARANCELARIOS
(en %)

Año	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
1986	17.80	46.10	38.50	63.60	31.40
1987	20.00	48.00	39.20	67.50	33.60
1988	18.90	48.20	39.20	70.40	33.60
1989	16.60	44.50	42.50	72.10	27.70
1990	9.80	39.30	32.80	32.20	17.80

Fuente: Acuerdo de Cartagena, Junac 1991.

bolívar, se tradujo obviamente en una disminución drástica del nivel de importaciones demandado por la economía nacional.

Adicionalmente, la nueva política arancelaria implantada por el Gobierno a mediados de 1989, persiguió liberalizar gradualmente el mercado local y colocar a los productores nacionales en condiciones similares a sus competidores

Esta actitud que siguieron los agentes económicos tales como fabricantes e importadores, fue posible debido a los altos inventarios acumulados por éstos en los años 1987 y 1988, de forma tal que la utilización de estos stocks de productos permitió disminuir sensiblemente las presiones sobre la demanda de importaciones.

La estructura de las importaciones de Venezuela en el período 1987-1990, se muestra en el cuadro N° 4.

Cuadro N° 4

ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
(% de las Importaciones Totales)

Año	Bienes de Consumo	Materias Primas y Bienes Intermedios	Bienes de Capital
1987	14.00	45.70	40.30
1988	10.70	46.16	43.14
1989	14.90	45.94	39.16
1990	15.40	47.10	37.50

Fuente: - BCV, Informe Económico 1989.
- Cálculos propios

Se puede observar que la estructura de las importaciones del país no sufrió alteraciones bruscas después de la aplicación de ajuste macroeconómico, manteniendo el renglón de materias primas y bienes intermedios la supremacía con el 47.1% para 1990., seguido por bienes de capital y bienes de consumo con el 37.5% y 15.4% respectivamente, del total de importaciones de bienes FOB.

2.4. Deuda Externa

La deuda externa total de Venezuela ascendía en 1988 a 34.271 millones de dólares experimentando un descenso consecutivo en 1989 y 1990.

En 1988, la relación entre la deuda externa total y las exportaciones de bienes y servicios era de 310%, es decir, la deuda externa era tres veces el monto total de exportaciones venezolanas para ese año, una cifra un poco inferior al promedio de los países de América Latina. Dos años después, en 1990, esta relación era de 161%, una de las más bajas de América Latina.

En el cuadro N° 4.a se muestra la relación entre la deuda externa total y las exportaciones de

Cuadro 4.a

RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS
(en %)

País/Año	1987	1988	1989	1990
América Latina	396	339	304	292
Brasil	431	314	306	351
México	371	346	289	258
Argentina	717	528	538	499
Paraguay	213	179	145	143
Costa Rica	289	253	207	155
Venezuela	299	310	227	161

Fuente: CEPAL, Anuario Estadístico de América Latina, 1990.

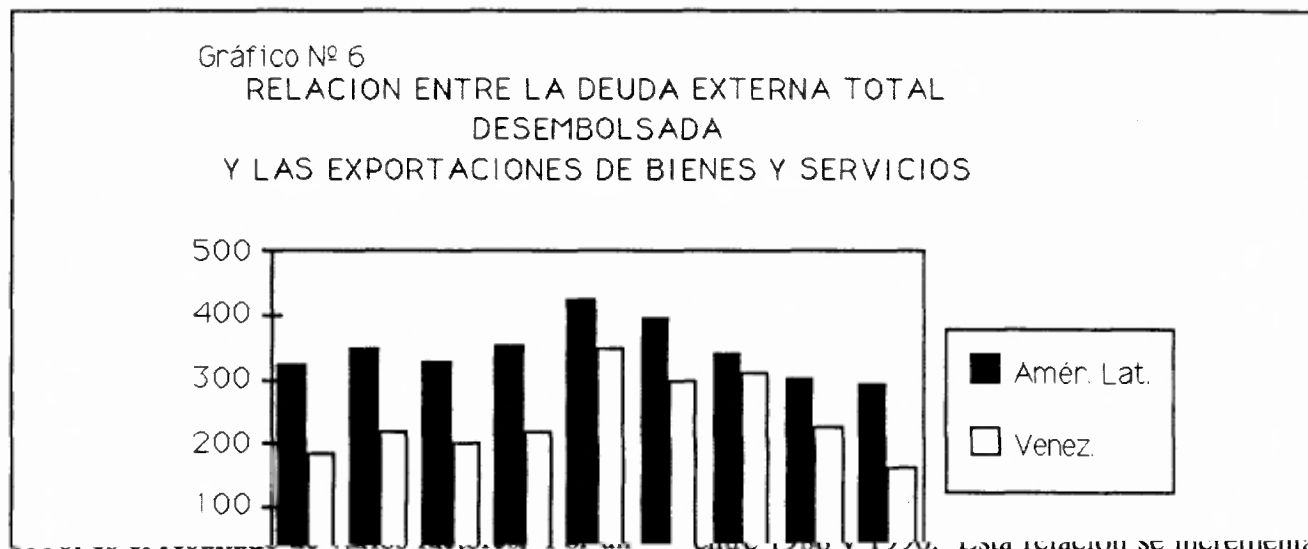
algunos países de América Latina en el período 1987-1990. Se desprende de este cuadro que, salvo algunas excepciones, los países de América Latina mostraron una tendencia a incrementar la capacidad de pago de la deuda externa total.

La evolución que experimentó este indicador en el caso de Venezuela, fue el crecimiento del mismo en la primera parte de la década de los años ochenta hasta alcanzar un nivel máximo al ubicarse en 347% en 1986, este resultado fue consecuencia de la caída en las exportaciones petroleras. A partir de 1987 la tendencia de esta relación es a disminuir a niveles similares a los registrados antes de estallar la crisis internacional de la deuda externa en 1982, hasta el punto de ser Venezuela, entre los grandes deudores, el país de América Latina con la mayor capacidad de cancelar, puntualmente sus acreencias con la banca internacional, (véase el gráfico N° 6).

ción significativa en la relación deuda/exportaciones.

Dicha reducción en el monto total de la deuda externa fue producto de la cancelación de obligaciones por parte de la nación y la puesta al día de pagos atrasados. Esto era un pre-requisito para lograr un acuerdo con la banca internacional para el refinanciamiento de la deuda externa pública del país.

En dicho período los organismos multilaterales acordaron convenios de financiamiento con Venezuela, pero los montos obtenidos como préstamo por parte del país fueron inferiores a los pagos realizados por concepto de deuda externa (capital e intereses), por lo cual el endeudamiento total disminuyó. Por otro lado, como resultado del incremento en las exportaciones en el período 1989-1990, el otro indicador importante de las obligaciones

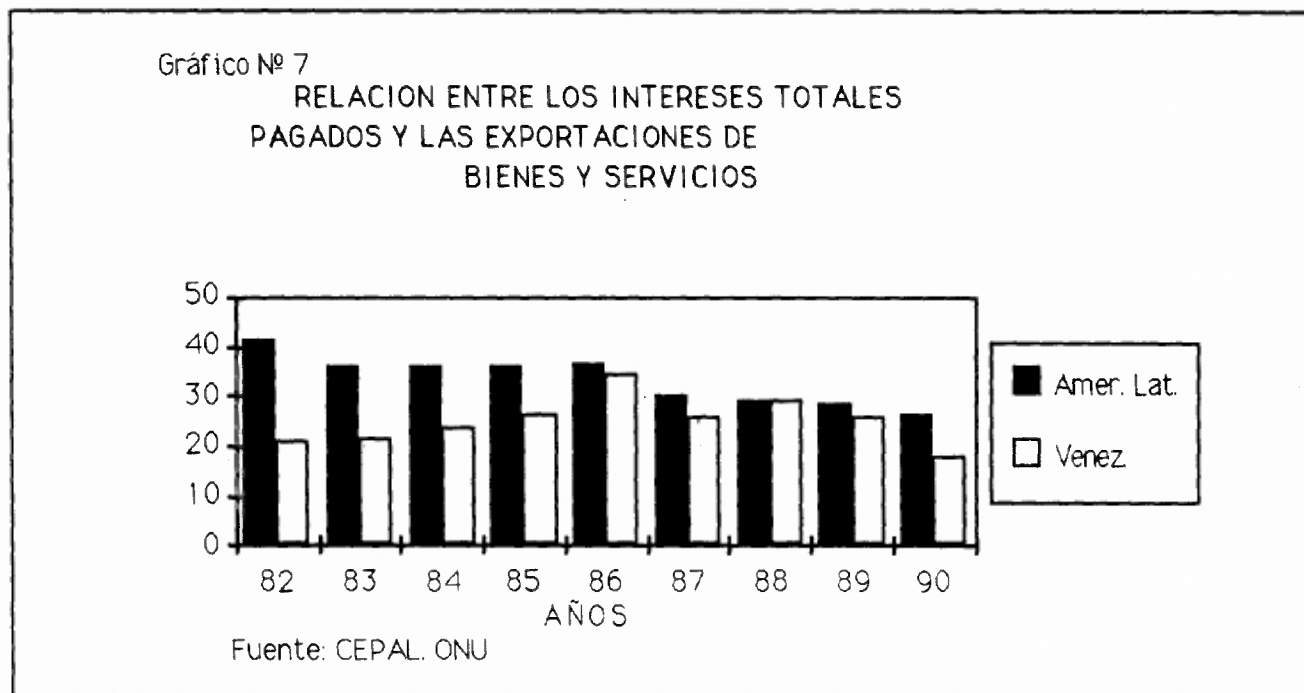


lado, el incremento registrado por las exportaciones de bienes y servicios, tanto petroleras como las no petroleras, junto con una reducción de más de 3.200 millones de dólares de la deuda externa total en los dos últimos años, llevó a una reduc-

Esta relación se incrementó consecutivamente desde 1980 hasta alcanzar en 1986 su máximo valor, ubicándose en 34.2%, es decir, que de cada dólar que Venezuela recibió por concepto de exportación en ese año, una tercera parte se destinó a la cancelación de intere-

ses. Desde 1988, la mencionada relación muestra una clara tendencia a disminuir, que se acentúa a partir de 1989 (gráfico N° 7).

por parte del gobierno, a un precio de 45 centavos por dólar, esta opción era por 1.400 millones de dólares.



Tal tendencia es similar a la observada en el resto de los países, aunque la obtenida por Venezuela en 1990 (18%) es una de las más bajas del continente. Dicha tendencia muestra que la presión ejercida sobre las exportaciones para cancelar los intereses de deuda externa total, ha disminuido en los últimos años.

El proceso de refinanciamiento de la deuda externa pública del país se basó en la oferta de cinco opciones a la banca acreedora:

- Bonos de descuento del 30%, a 30 años, pero con una tasa de interés flotante de 0.81 sobre la LIBOR.
- Bonos a la par con 30 años de plazo y 6.75% de tasa de interés fija.
- Bonos con reducción temporal de intereses con 17 años de plazo, 7 años de gracia, intereses fijos durante los 6 primeros años de gracia y flotante de 0.875 sobre la LIBOR en el resto del período.
- La cuarta opción fue la recompra directa de pagarés en el mercado secundario,

- La última opción consistió en la reprogramación del principal junto con bonos de dinero fresco, a 17 años de plazo con 7 de gracia y una tasa de interés fija de 0.875% sobre la LIBOR para la deuda vieja y 0.035% sobre la LIBOR por el dinero fresco.

El resultado fue una reducción marginal del monto total de la deuda externa pública no superior al 10% con un costo de financiamiento de 2.300 millones de dólares que fue proveniente de los organismos multilaterales y las reservas internacionales del país.

El principal logro del acuerdo suscrito fue los años de gracia obtenidos y el mayor plazo para la cancelación del monto total de la deuda pública externa.

El acuerdo logrado fue equivalente al de México y otros países de América Latina, en cuanto a que no logró una reducción significativa del monto nominal de la deuda, aunque sí se obtuvo unas mejores condiciones en relación a plazo, años de gracia y tasa de interés.

El refinanciamiento de la deuda externa pública producirá un ahorro sustancial en el servicio de la deuda pública externa que se cancelará en los próximos años. El ahorro provendrá de los menores niveles por concepto de amortización, debido a los años de gracia que contemplan algunas de las opciones tomadas por los bancos acreedores.

2.5. Resultados vs. Metas

En el cuadro N° 5 se muestran los resultados obtenidos en la balanza comercial en el período 1988-1990, a la vez que se presentan las metas (proyecciones) que el Gobierno esperaba lograr con la aplicación del plan macroeconómico de ajustes.

Cuadro 5

METAS Y RESULTADOS (en Mill. \$)

	1988		1989		1990	
	Prov.	Real	Prov.	Real	Prov.	Real
Exportaciones	10,400	9,979	11,000	12,793	12,200	17,292
- Petroleras	8,400	7,961	8,800	9,651	9,700	13,663
- No petroleras	2,000	1,867	2,200	2,944	2,500	3,342
Importaciones	10,900	11,476	8,800	7,030	9,700	6,369
Cuenta Comercial	-500	-1,497	2,200	5,763	2,500	10,923

Fuente: - BCV, Declaración de Fin de Año del Presidente, 28-12-90
- CORDIPLAN, Crecimiento sin Inflación en la década de los noventa, febrero, 1990.

Si bien es cierto que el monto nominal de deuda con los organismos multilaterales (FMI, BM, BID, etc.), se ha incrementado notablemente en estos últimos dos años, esta deuda es para financiar déficit de la balanza de pagos (FMI) y la restante está constituida por préstamos sectoriales que van a ser supervisados por dichos organismos. Dicha deuda es a tasas de interés preferenciales con años de gracia y con plazos prolongados para su cancelación. Algunos de estos préstamos forman parte de la política de ajuste macroeconómica debido a que son para financiar la reforma comercial y financiera, vialidad, etc. Es decir, es deuda con fines preestablecidos y cuya ejecución está garantizada por la asesoría técnica de dichos organismos.

Como se puede observar en este cuadro, el crecimiento de las exportaciones petroleras y no petroleras fue superior al esperado por el Gobierno. Para 1990, la brecha entre las exportaciones no petroleras esperadas y las realmente logradas, fue superior a los 840 millones de dólares; es decir, el Gobierno esperaba una reactivación y un crecimiento de las mismas, pero de menor intensidad a lo que ocurrió en ambos años.

En relación a las importaciones, éstas fueron inferiores en 1989 en 1.770 millones de dólares a lo que inicialmente se estimó, tendencia que se agudizó en 1990, cuando las importaciones disminuyeron aún más y la brecha entre las importaciones esperadas y las que en definitiva se realizaron fue de 3.331 millones de dólares.

La diferencia entre las estimaciones realizadas antes de aplicar el programa de ajustes macroeconómico y los resultados obtenidos en el sector externo de la economía venezolana ocasionaron un superávit en la balanza comercial de la balanza de pagos, superior en 3.563 y 8.423 millones de dólares, en 1989 y 1990, respectivamente, a lo que el plan inicialmente había previsto que iba a ocurrir.

En el cuadro N° 6 se evidencia que se produjeron superávit en la cuenta corriente en ambos años, que el Gobierno no esperaba se iban

competitivo en términos reales. La tasa de cambio nominal se devaluó en forma acentuada en 1989 y se unificó el sistema cambiario, situación que permitió mantener subvaluado el tipo de cambio real durante 1989 y 1990, aunque dicha brecha de subvaluación fue disminuyendo (véase gráfico N° 4), debido a que los precios internos crecieron a un ritmo muy superior a la inflación foránea. Esta diferencia entre la inflación interna y la extranjera no fue compensada con el deslizamiento de la tasa de cambio en el mercado cambiario.

Cuadro 6

METAS Y RESULTADOS
(en Mill. \$)

	1988		1989		1990	
	Prov.	Real	Prov.	Real	Prov.	Real
Cuenta corriente	-4600	-5809	-2200	2497	-2000	7387
Cuenta capital	0	-2215	2200	-5547	2000	-2793
Saldo de la Balanza de Pagos Global	-4600	-4640	0	-1055	0	3226

Fuente: - BCV, Declaración de Fin de Año del Presidente, 28-12-90
- CORDIPLAN, Crecimiento sin Inflación en la década de los noventa, febrero, 1990.

a provocar; por el contrario, se estimaba que el saldo en la balanza de cuenta corriente iba a ser negativo en aproximadamente 2.200 y 2.000 millones de dólares en 1989 y 1990 respectivamente. Estos déficit en cuenta corriente se suponía iban a ser financiados con los superávit que se iban a obtener en la cuenta capital en sus respectivos años. Esto permitiría lograr saldos iguales a cero en cuenta corriente y de capital. En contraste, los saldos en cuenta corriente y de capital fueron no neutros, se obtuvo un saldo negativo en 1989 de 1.055 millones de dólares y un superávit de 3.757 millones de dólares en 1990.

Por último, en el sector externo se esperaba un equilibrio en sus cuentas, debido a que se buscaba corregir la sobrevaluación de la tasa de cambio y mantener en el futuro el tipo de cambio

3. Comentarios y Perspectivas

Los resultados obtenidos en el sector externo de la economía venezolana, muestran una recuperación importante en el período 1989-1990. Esto permite exhibir una economía relativamente más sana y fuerte con unas cuentas externas que obtuvieron saldos positivos, que reflejan una economía un poco menos vulnerable ante cambios en el mercado petrolero.

La política macroeconómica implantada produjo un sobreajuste en el sector externo, esto fue producto de la caída brutal en las actividades internas. La recesión del aparato productivo fue consecuencia del ajuste realizado en precios relativos claves de la economía, como la tasa de cambio nominal y la tasa de interés.

La unificación cambiaria y la devaluación del bolívar, simultáneamente con la liberalización parcial de las tasas de interés, originaron un incremento sustancial en los costos de producción de las empresas pero a la vez encareció los productos terminados de origen foráneo a los consumidores; con el consiguiente efecto negativo sobre la demanda de importaciones en 1989 y 1990.

La disminución de las actividades no petroleras internas ocasionaron una disminución de la demanda de importaciones, que se había visto afectada por el incremento del precio en bolívares de los productos extranjeros. Es decir, un incremento del precio y una caída del ingreso provocó una caída drástica en el nivel de las importaciones en 1989 y 1990.

Al mismo tiempo, el escenario petrolero mejoró notablemente con lo cual los ingresos por exportación de petróleo se incrementaron y permitió obtener saldos marcadamente positivos en la balanza comercial.

El diagnóstico realizado ex-ante fue correcto en dirección, aunque no en magnitud, el desequilibrio externo era producto del excesivo gasto interno, es decir, la absorción doméstica que se traducía en déficit recurrentes en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El plan de ajustes debía basarse en controlar la demanda agregada interna que se había incrementado notablemente en el período 1986-88 por dos vías, una por el elevado déficit fiscal que presentaba el Gobierno Central y por el otro, los incrementos en el consumo y la inversión privada.

El ajuste realizado en la tasa de cambio nominal implicó una devaluación del tipo de cambio real, con lo cual se desestimularon sensiblemente las importaciones de bienes y servicios y a la vez se estimularon las exportaciones no petroleras, tornándose éstas muy competitivas en el mercado internacional por su bajo precio en dólares.

Los resultados registrados por el sector externo fueron consecuencia de la política de ajustes iniciada en febrero de 1989, pero la magnitud de los mismos se debió a factores exógenos

al programa de ajustes como lo fue el fortalecimiento de los precios del petróleo y el incremento experimentado por los ingresos por exportación de hidrocarburos en 1989 y 1990.

El acuerdo de refinanciamiento de la deuda pública externa insertó a Venezuela de nuevo al mercado financiero y garantiza flujos de recursos provenientes de la banca y de los organismos multilaterales, esto permitirá en el futuro contar con fuentes de financiamiento a bajo costo y con plazos mayores a los que tradicionalmente Venezuela había tenido.

La política «integracionista», conjuntamente con la política comercial y arancelaria, producirá un incremento del comercio intraregional de América Latina y una mayor presión para competir por parte de los fabricantes locales.

Los llamados megaproyectos petroleros, petroquímicos, de aluminio, pulpa de papel, carboníferos y turísticos, permiten prever incrementos importantes del nivel de exportaciones dentro de un plazo no mayor a cinco años, con lo cual la economía venezolana se tornará más diversificada pero en áreas muy específicas, donde el país cuenta con ventajas comparativas.

La inversión extranjera y los mecanismos de conversión de deuda externa, tienen como objetivo el de participar en estas áreas de desarrollo futuro. Las importaciones tenderán a incrementar, debido a la recuperación de las actividades internas y al desarrollo de estas actividades, donde se van a concentrar los mayores montos de inversiones foráneas.

El desarrollo de las exportaciones no petroleras va a depender fundamentalmente de actividades ligadas a los megaproyectos y no a la industria manufacturera privada como ocurrió en 1989 y 1990.

En este escenario, la tasa de cambio nominal se torna un instrumento de política económica de corto plazo, que permite corregir desequilibrios transitorios y deja de ser un instrumento de políticas de desarrollo de exportaciones no petroleras. De hecho, la tasa de cambio nominal se ha vuelto más estable que a comienzos del Programa de Ajuste.