

## 2. EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA VENEZOLANA Y COMPARACION CON LA SITUACION DE OTROS PAISES

La deuda externa venezolana ha crecido, en los últimos 10 años, a ritmo acelerado. Esto permitió que su saldo alcanzara niveles impresionantes en 1.980, 1.981 y 1.982. Como ejemplo, podemos citar el hecho de que la deuda pública externa contratada según Ley Orgánica de Crédito Público (L.O.C.P.), llegó en 1.982, a un nivel 27 veces superior al registrado en 1.968. Esta aceleración del endeudamiento fue posible en gran parte porque las instituciones financieras privadas estaban dispuestas a suministrar crédito. Adicionalmente, el aumento del nivel de la deuda se vió acompañado de un cambio en su composición, ya que una mayor proporción de la misma procedía del mercado financiero privado. Estas circunstancias, unidas al deterioro experimentado por el mercado petrolero en los últimos años, han engendrado una situación tal que han hecho que el país se encuentre en dificultades para el servicio de sus niveles crecientes de deuda. A esto debemos agregar el hecho de que muchas veces el nuevo endeudamiento se ha utilizado en actividades que no generan un flujo de ingresos, tales como el financiamiento del consumo, el pago de intereses sobre deudas existentes; o inversiones no productivas, iniciándose así un proceso de inestabili

dad acumulativa.

El propósito de este punto es analizar en términos muy generales, la evolución de la deuda externa venezolana, y señalar las características más sobresalientes a través de algunos indicadores, el análisis de la estructura de la deuda y la comparación con otros países latinoamericanos.

El análisis, sin embargo, tropieza con problemas de carácter estadístico, ya que no se dispone en Venezuela de información exacta sobre la deuda del sector privado y la deuda pública no garantizada. Por esta razón es que se analiza en primer término la deuda pública externa contraída según Ley Orgánica de Crédito Público, de acuerdo a las cifras suministradas por el Ministerio de Hacienda y el Banco Central, y en segundo término, la deuda externa global bruta, que se refiere a la deuda total del país, según cifras suministradas por la Comisión Económica para América Latina y que son obtenidas a través del Banco de Pagos Internacionales y del Fondo Monetario Internacional.

### 2.1. Evolución de la Deuda Pública Externa

La deuda pública externa se refiere a aquellas operaciones de crédito público que originen de manera directa

o indirecta, obligaciones para la Nación con prestamistas no residentes. Se considera deuda directa si proviene de contratos suscritos u obligaciones emitidas por la República, e indirecta si está conformada por compromisos contratados directamente por los Institutos Autónomos o Empresas del Estado.

Debe tenerse muy en cuenta el hecho de que no toda la Deuda Pública Externa es del mismo carácter. En efecto, sólo parte del endeudamiento ha sido contraído en consonancia con la normativa prevista en la Ley Orgánica de Crédito Público (L.O.C.P.), mientras que otros compromisos del sector público fueron establecidos sin contar con las sanciones del Congreso Nacional y/o el Ministerio de Hacienda, bien porque no estaba previsto o porque no se cumplieron los requisitos legales.

Desde el punto de vista estadístico, la información que es publicada y conocida, proviene del B.C.V. y el Ministerio de Hacienda, y se refiere exclusivamente a la deuda pública aprobada por el Congreso Nacional y el Consejo de Ministros según la L.O.C.P. Esta parte de la deuda constituyó, para 1.982, sólo un 45 % del total de la Deuda Pública y un 37 % del total de la Deuda Externa. El monto del resto del endeudamiento público, sobre todo la deuda externa de

corto plazo contraída por los entes descentralizados, incluyendo los institutos financieros, no es informada en las fuentes estadísticas oficiales; la información sobre este aspecto, generalmente procede de fuentes externas, especialmente la CEPAL, el FMI, el Banco de Pagos Internacionales, entre otros.

Como se podrá observar, un análisis del desenvolvimiento de la deuda pública que sólo esté referido al endeudamiento de origen externo aprobado según la L.O.C.P. no puede sino ser parcial y debe ser completado con otras informaciones que permitan conclusiones más aproximadas a la situación de los hechos. En este sentido, a continuación haremos algunos comentarios referidos en primer lugar, a la deuda pública externa según la L.O.C.P. y, posteriormente,

#### 2.1.1. Deuda Pública Externa según Ley Orgánica de Crédito Público.

Como ya es un lugar común, el crecimiento del endeudamiento público, registrado y aprobado por el Congreso

Nacional y el consejo de Ministros, ha evolucionado a una velocidad impresionante. (Ver Cuadro N° 2-1)

En efecto, entre 1.968 y 1.982, el monto del saldo de lo adeudado y autorizado por el sector público se multiplicó aproximadamente por 27,5, es decir, de 1.880 millones de bolívares se pasó a 52.034 millones. Debe destacarse, sobre todo, los años comprendidos entre 1.976 y 1.978, ya que en ellos se produce el salto más importante en materia de endeudamiento, pasándose de 6 mil millones en 1.975, a 31 mil millones en 1.978. Así mismo, debe anotarse el crecimiento registrado en 1.982 de 27 % interanual.

Este incremento de la deuda pública registrada ha sido consecuencia de la implementación de un exagerado programa de inversiones y un crecimiento desproporcionado del sector público en todos los órdenes, que implicaron no sólo el uso de los recursos provenientes de las exportaciones, sino también de aquéllos que se pudieron obtener en el mercado internacional que, por añadidura, experimentó una situación de alta liquidez y de muy fácil acceso, sobre todo para un país petrolero como Venezuela.

Para tener una idea aproximada del impacto que es

CUADRO N° 2-1

DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN LEY  
ORGANICA DE CREDITO PUBLICO  
(Millones de bolívares)

Años	Saldo al 31-12	Tasa de crecimiento interanual (%)
1.968	1.880	--
1.969	2.356	25
1.970	2.932	24
1.971	3.770	29
1.972	4.340	15
1.973	5.201	20
1.974	4.757	- 9
1.975	6.043	27
1.976	14.167	134
1.977	20.299	43
1.978	31.209	54
1.979	35.349	13
1.980	41.539	18
1.981	40.818	- 2
1.982	52.034	27

Fuente: B.C.V.

to significa, considérese el creciente porcentaje que el saldo de esta deuda representa del total de las exportaciones realizadas por el país (Ver Cuadro N° 2-2). En 1.968, el saldo de la deuda pública registrada representaba sólo un 15,5 % de las exportaciones; para 1.982 significaba el 70 % aproximadamente (Ver Gráfico N° 2-1). Esto quiere decir que se ha incrementado sensiblemente el esfuerzo que habría que hacer para pagar la deuda. Si se tiene en cuenta que buena parte de este endeudamiento, como se comentará más adelante, es hoy de corto plazo, la solvencia del país como ente deudor ha caído en forma importante.

Esta situación se corresponde con la significación cada vez mayor que tiene la deuda pública registrada con respecto al Producto Nacional Bruto (Ver Cuadro N° 2-2). El continuo crecimiento de la proporción que la deuda significa del P.N.B. refleja un incremento de los problemas financieros del país, situación que se hace más evidente al analizar las previsiones futuras del mercado petrolero.

Otro indicador que es significativo, viene dado por el saldo de la diferencia entre la deuda pública registrada y las Reservas Internacionales, comparado con el total de exportaciones anuales de bienes y servicios (Ver Cuadro N° 2-2). Venezuela, desde 1.968 hasta prácticamente 1.979,

CUADRO N° 2-2

## INDICADORES RELACIONADOS CON EL SALDO DE LA DEUDA PUBLICA

## EXTERNA SEGUN LEY ORGANICA DE CREDITO PUBLICO

Años: 1.968 - 1.982

(en porcentajes)

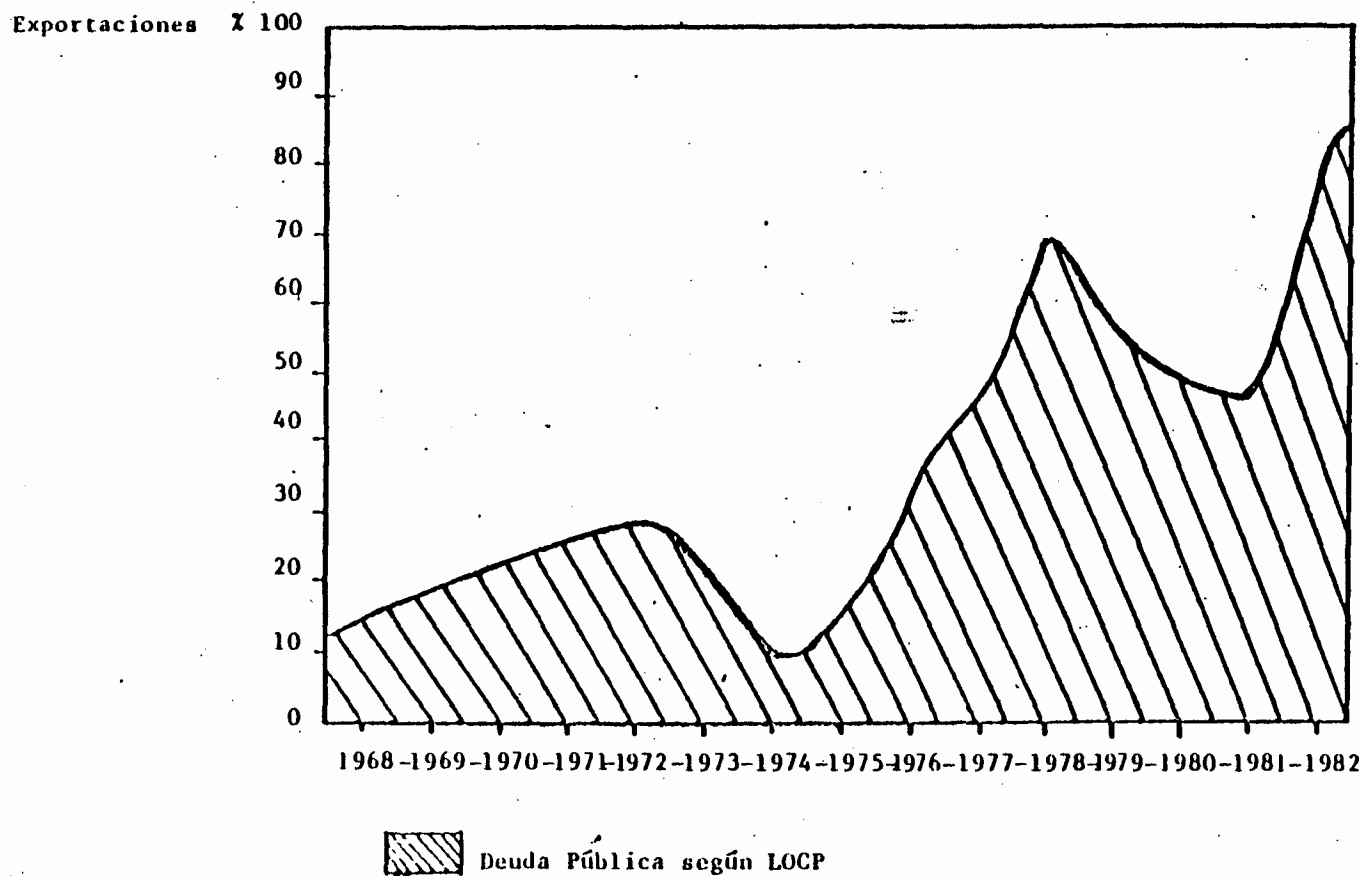
Años	Deuda / Ex- portaciones	Deuda/P.N.B. a costo de facto res	(Deuda-Reservas In ternacionales)/ Exportaciones
1.968	15,5	6,5	- 18,8
1.969	19,3	5,7	- 15,2
1.970	23,7	6,2	- 12,7
1.971	25,7	7,3	- 18,2
1.972	29,7	7,6	- 21,9
1.973	24,3	7,7	- 23,0
1.974	9,6	4,5	- 46,4
1.975	15,2	5,3	- 82,2
1.976	34,0	10,8	- 60,5
1.977	46,7	13,5	- 43,2
1.978	74,4	18,9	- 3,1
1.979	55,2	17,4	- 3,7
1.980	48,6	16,6	+ 4,1
1.981	46,0	14,4	- 0,1
1.982	69,8	18,7	+ 3,1

Fuente: - B.C.V.  
- Ministerio de Hacienda  
- Cálculos propios.



Gráfico N° 2.1.

SIGNIFICACION DE LA DEUDA PUBLICA SEGUN LOCP  
RESPECTO A LAS EXPORTACIONES



muestra un valor negativo del indicador, lo que quiere decir que las reservas internacionales disponibles superaban lo adeudado al exterior, es decir, disponíamos de un poder adquisitivo sobre el resto del mundo mayor que lo que le adeudábamos anualmente. A partir de 1.978 se produce una disminución sensible en esta relación hasta hacerse positiva en 1.980. Para 1.982, el exceso de la deuda pública registrada sobre las reservas internacionales totales llegó a significar el 3,1 % de las exportaciones, valor que hubiese podido ser mucho mayor de no haberse revalorizado el oro monetario y trasladado los activos internacionales de PDVSA a manos del B.C.V.

Este aumento acelerado del endeudamiento público poco a poco empieza a dejar sentir sus efectos sobre la economía nacional en el momento en que comienza a vencerse el plazo de las deudas, acompañado por una dificultad creciente en materia petrolera y un incremento de las tasas de interés a nivel internacional.

En efecto, el servicio de la deuda pública contratada según la L.O.C.P. entre 1.968 y 1.982, se multiplicó 49 veces, llegando a la significativa cifra de 12.000 millones de bolívares en este último año. (Ver Cuadro N° 2-3). Como podrá observarse, la significación relativa del pago de intereses sobre el saldo es cada vez mayor a partir de 1.976, lo que es un indicador de la creciente elevación de la tasa de interés por una parte, y de la recurrencia progresiva al refinanciamiento de la deuda vencida, y el cada vez mayor carácter compensatorio que adquiere el endeudamiento público venezolano.

La evolución del servicio de la deuda, además, es el reflejo de las condiciones en que se hacen las contrataciones, que han ido empeorando con el transcurso de los años, tal y como se muestra en el Cuadro N° 2-4.

El empeoramiento, tanto en los plazos de vencimiento cada vez más cortos, como en las tasas de interés, cada vez mayores, expresa, entre otras cosas, el desmejoramiento de la capacidad de negociación del país, la concentración progresiva de la deuda en entes privados de financiamiento, el carácter compensatorio creciente que los endeudamientos tienen, y la disminución de la confianza de la banca internacional en la solvencia del país; además de las restriccio

CUADRO Nº 2-3

SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN L.O.C.P.  
(Millones de bolívares)

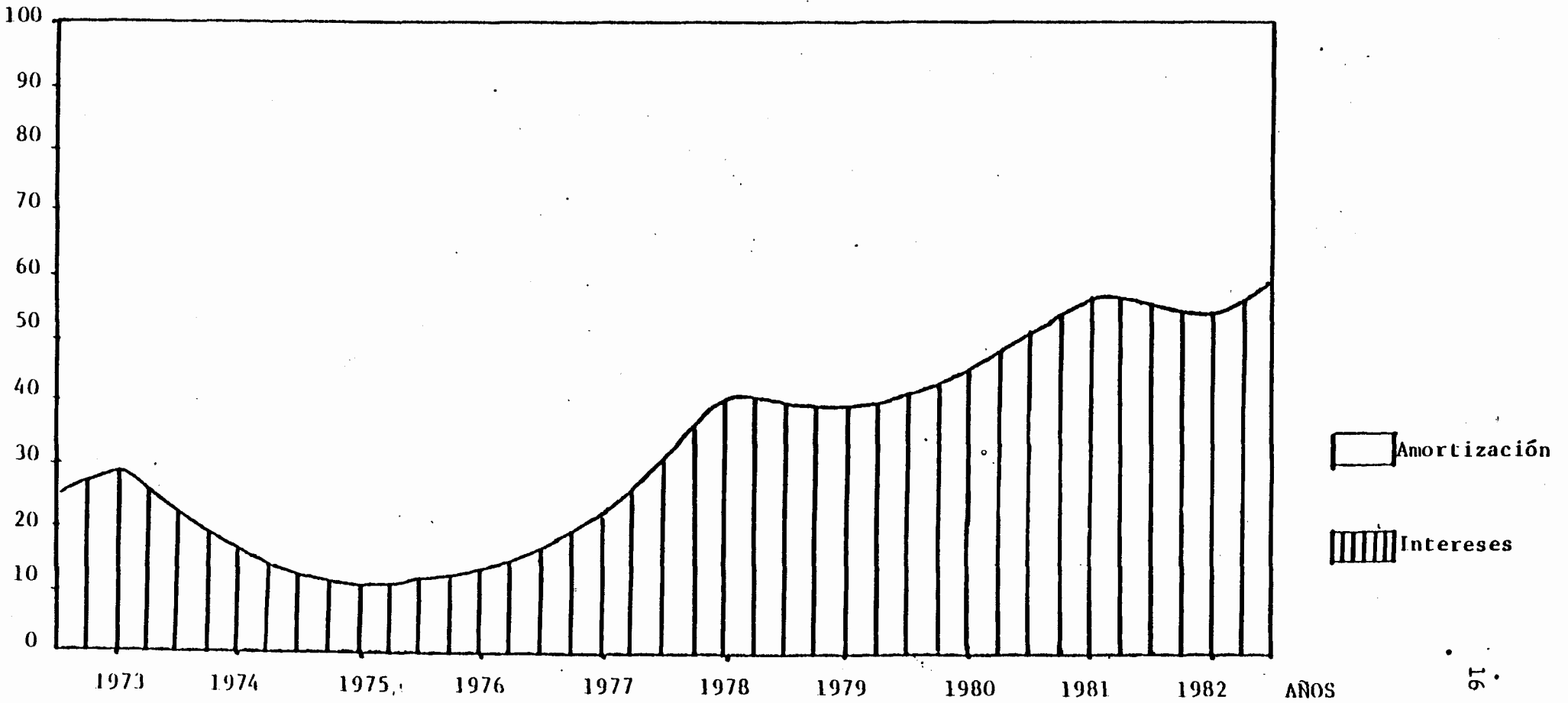
Años	Servicio Total	Amortiza ciones	Intereses	Participación Porcentual	
				Amortizacio nes	Intereses
1.968	245	163	82	67	33
1.973	933	658	275	71	29
1.974	1.732	1.461	271	84	16
1.975	2.013	1.799	234	89	11
1.976	3.458	3.021	437	87	13
1.977	4.210	3.297	913	78	22
1.978	4.177	2.447	1.730	59	41
1.979	6.128	3.718	2.408	61	39
1.980	9.124	5.024	4.100	55	45
1.981	9.461	4.048	5.413	43	57
1.982	11.995	6.789	5.206	57	43

Fuente:- B.C.V.

- Cálculos propios

Gráfico N° 2.2.

ESTRUCTURA DEL SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA SEGUN LOCP



CUADRO N° 2-4

MINOS DE CONTRATACION DE DEUDA PUBLICA Y GARANTIZADA PUBLICAMENTE

AÑOS 1.971 - 1.980

	1.971	1.973	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
edio de interés	6,8	7,1	7,1	7,3	7,9	13,4	12,5
edios de lentos	10,5	13,6	7,3	7,4	9,8	7,3	7,3

Banco Mundial. Tablas de Deuda Mundial 1.981.

nes en aumento del sistema financiero internacional.

Es de particular interés destacar lo que ha acontecido en relación a la composición del tipo de acreedor de nuestra deuda pública externa. Tal y como se muestra en el Cuadro N° 2-5, para 1.971 el 35 % del endeudamiento había sido contraído con entes oficiales extranjeros, para 1.980 este porcentaje se había reducido al 4 %. Es de notar que el endeudamiento con entes privados siempre implica peores condiciones para el deudor tanto en plazos de vencimiento como en intereses. Esta modificación se explica por nuestra condición de miembros de la OPEP, que nos ha cerrado la accesibilidad a muchos órganos oficiales de financiamiento externo, además de las facilidades crecientes que ofreció la banca internacional durante los años setenta y la falta de una política coherente de administración de los programas de endeudamiento público que no supo sacar todo el provecho posible de nuestra posición potencial negociadora.

Adicionalmente, debemos anotar que existe una fuerte concentración del endeudamiento público en ciertos países acreedores. En EE.UU. y Japón hemos contratado cerca de un 50 % del total, y específicamente con entes financieros del primer país nombrado tenemos el 35 % de toda nuestra deuda (ver Cuadro N° 2-6) que, a su vez, se concentra de una

CUADRO N° 2-5

ACREEDORES DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA  
Y GARANTIZADA PUBLICAMENTE

(Millones de dólares y porcentajes)

Años	Saldo Total	Acreedores Oficiales	Acreedores Privados	Participación Porcentual	
				Acreedores Oficiales	Acreedores Privados
1.971	1.027	363	664	35.5	64.7
1.973	1.541	414	1.127	26.9	73.1
1.975	1.262	553	709	43.8	56.2
1.976	2.961	536	2.425	18.1	81.9
1.977	4.427	499	3.928	11.3	88.7
1.978	6.893	497	6.396	7.2	92.8
1.979	9.805	459	9.346	4.7	95.3
1.980	10.867	423	10.444	3.9	96.1

Fuente: Tablas de Deuda Mundial 1.981, Banco Mundial.



CUADRO N° 2-6

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LOS ACREEDORES  
DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA EN 1982  
(porcentajes)

Países	%
Estados Unidos	35,0
Japón	11,6
Inglaterra	9,3
Alemania	7,4
Francia	7,3
Canadá	6,1
España	2,4
Otros	20,9
TOTAL	100,0

Fuente: Cifras oficiales.

manera importante en tres de sus principales bancos. La concentración espacial de la deuda es también un indicador de debilidad, ya que el país acreedor y sus entes financieros está en mejor posición para imponer sus condiciones sobre el deudor. Esto refleja, también, fallas en nuestra política de administración de la deuda pública externa al no tratar de diversificar espacialmente nuestros acreedores.

El desmejoramiento anotado en nuestra capacidad de negociación y las circunstancias que han rodeado el mercado financiero, es lo que explica el comportamiento negativo de los indicadores mostrados en el Cuadro N° 2-7. El servicio de la deuda externa no sólo es un porcentaje cada vez mayor de las exportaciones totales, lo que indica una disponibilidad relativa menor para las importaciones, sino que nuestras reservas internacionales cubren menos cada año el servicio de la deuda pública registrada, es decir, nuestra liquidez inmediata ha ido decreciendo continuamente.

Un índice de la vulnerabilidad creciente de nuestra economía viene dado por la relación que se presenta en el cuadro antes citado, según la cual el exceso de las reservas internacionales sobre lo requerido para pagar el servicio de la deuda pública registrada y tres meses de importaciones, es una proporción cada vez menor de las exportaciones.

CUADRO N° 2-7

INDICADORES DE SERVICIO DE DEUDA  
 PUBLICA EXTERNA SEGUN L.O.C.P.  
 (en porcentajes)

Años	Servicio Deuda Pública Externa/Exportaciones	Reservas Internacionales/Servicio Deuda Pública Externa	3 meses importaciones+Servicio Deuda Pública Externa - Reservas Internacionales/Exportaciones
1.968	2.0	17.0	- 12.7
1.973	4.4	10.9	- 26.1
1.974	3.5	16.0	- 41.6
1.975	5.0	19.3	- 73.2
1.976	8.3	11.4	- 62.3
1.977	9.7	9.3	- 48.2
1.978	9.9	7.8	- 29.4
1.979	9.6	6.2	- 25.9
1.980	10.7	4.2	- 14.9
1.981	10.7	5.2	- 23.9
1.982	16.9	4.1	- 5.6 (1)

(1) Al incluir la revalorización del oro, el índice es de  
 - 22.5

Fuente: Cálculos propios en base a cifras del B.C.V.

Obviamente, la posición de Venezuela ha sido históricamente muy sólida, frente a otras naciones deudoras, pero lo que debe resaltarse es la velocidad en que este indicador ha desmejorado; pudiendo haber sido peor la situación si no es por las medidas contables que afectaron el nivel de las reservas internacionales en 1.982.

### 2.1.2. Deuda Externa Global

Con respecto al endeudamiento externo total, es muy poco cuanto se puede decir, dada la ausencia de información sobre la materia.

Las cifras de que pudimos disponer fueron extraídas del "Estudio Económico de América Latina 1.980" que preparó la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) que, a su vez, consiguió la información en el Banco Mundial y el Banco de Arreglos Internacionales, y que no incluye la deuda externa, pública y privada, con proveedores. Por otra parte no se dispone de información de la evolución del servicio total de la deuda externa. Esta limitación estadística es de fundamental importancia para determinar las posibilidades del análisis, y es un indicador de la ausencia de control e ineficiente administración que esta área, tan importante, ha recibido en el país.

A los solos efectos de este análisis general, hemos incorporado a la información estadística de la CEPAL las cifras de deuda total calculadas por el IIES para 1.982, aún a sabiendas de que no coinciden en su cobertura (Ver Cuadro N° 2-8).

Teniendo en cuenta estas consideraciones, puede indicarse que entre 1.975 y 1.980 el endeudamiento externo global se multiplicó 6,25 veces, llegando a alcanzar la cifra de 33.105 millones de dólares para finales de 1.982. Un aspecto resaltante es el que se refiere a la importancia cada vez mayor de la deuda contratada al margen de la L.O.C.P., es decir, aquélla que no está sujeta a ningún tipo de control por parte del Congreso Nacional ni el Consejo de Ministros, que para 1.982 se calcula en un 63 % del total adeudado.

Obviamente, al considerar las cifras del endeudamiento externo global, los indicadores utilizados muestran una situación distinta a la comentada en el punto anterior, pero, en general, las tendencias son las mismas, es decir, señalan un progresivo empeoramiento relativo (Ver Cuadro N°2-9).

En primer lugar, es importante señalar el cambio en la relación entre la deuda total y el monto de reservas;

CUADRO Nº 2-8

DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
(Millones de dólares)

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.982
Deuda externa global bruta	4.328	7.835	10.812	16.235	23.070	26.982	33.105
Deuda pública exter- na s/L.O.C.P.	1.411	3.310	4.743	7.292	8.259	9.705	12.158
Deuda externa no con- tratada por L.O.C.P.	2.317	4.525	6.069	8.943	14.911	17,277	20.947

Fuente: -CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980.  
-B.C.V.

CUADRO N° 2-9

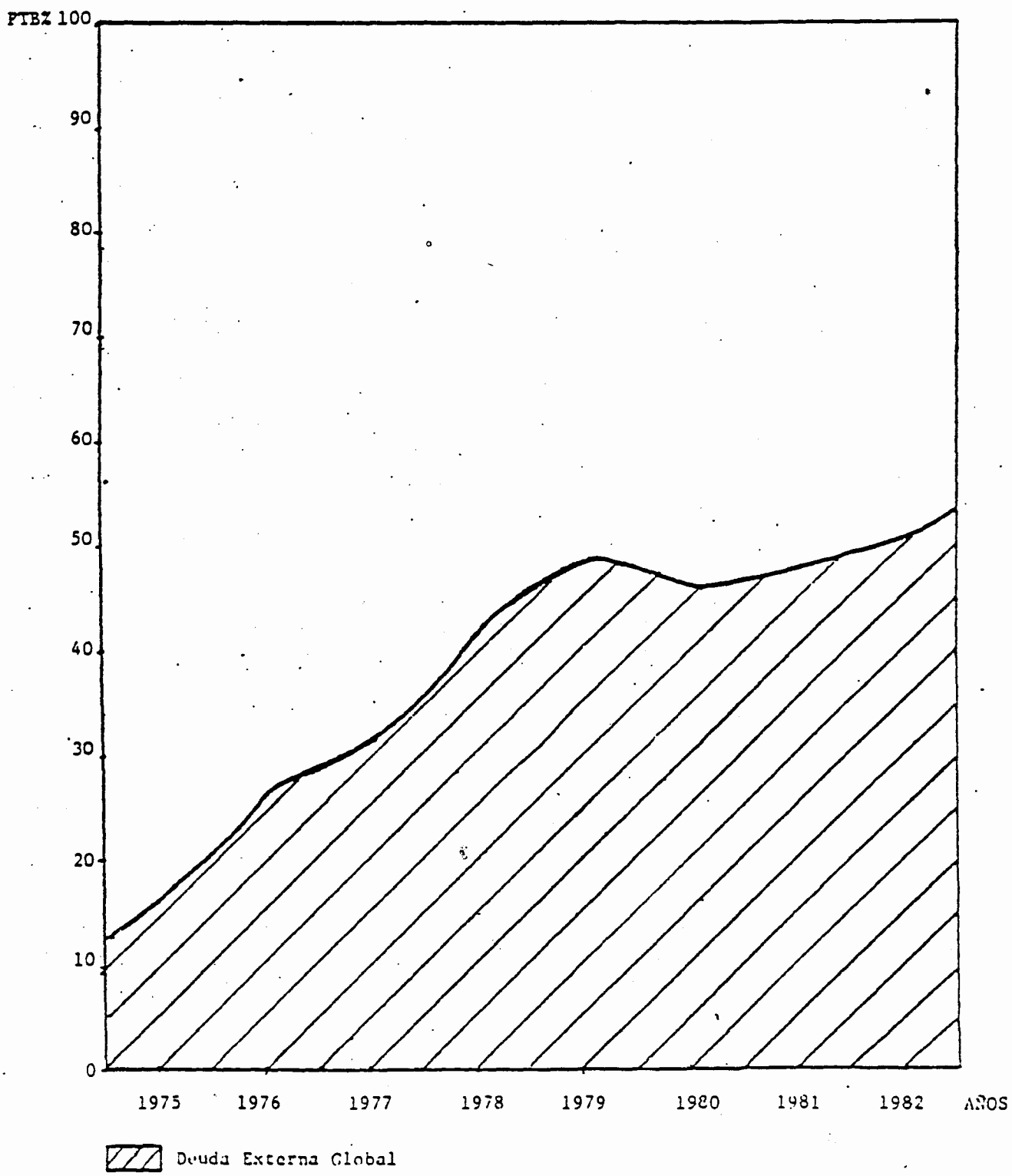
INDICADORES RELACIONADOS CON EL SALDO  
 DE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL  
 (AÑOS 1.975 - 1.980 Y 1.982)  
 (en porcentajes)

Años	Deuda / Reservas (%)	Deuda/Exporta ciones (%)	Deuda/P.N.B. a costo de facto- res (%)
1.975	48	46	16
1.976	85	80	26
1.977	118	105	31
1.978	213	166	42
1.979	262	154	49
1.980	304	135	46
1.982	285	190	51

Fuente: - CEPAL  
 - Cálculos propios.

Gráfico N° 2.3.

SIGNIFICACION DE LA DEUDA EXTERNA GLOEAL  
CON RESPECTO AL PRODUCTO NACIONAL  
BRUTO A COSTO DE FACTORES





todavía para 1.975 y 1.976, la primera era menor que la segunda. A partir de 1.977 y en una medida cada vez más grande, la relación es mayor al 100 %; es decir, se calcula que para 1.982 la deuda total era 285 % más grande que el monto de las reservas internacionales, frente a un 48 % en 1.975, es decir, 6 años antes.

Igualmente, como ya lo habíamos mencionado, el indicador de solvencia se ha deteriorado en forma alarmante hasta llegar a significar la deuda el 190 % del total de recursos generados por nuestras exportaciones en 1.982, frente a un valor de 46 % para 1.975. Es decir, para 1.982 teníamos que destinar casi dos veces los recursos de nuestras exportaciones para pagar nuestra deuda, mientras que con anterioridad a 1.977, estas últimas no sólo hubieran generado recursos para cancelar el total adeudado, sino que sobrarían todavía para pagar importaciones en una magnitud significativa.

La relación entre la deuda y el Producto Nacional Bruto a costo de factores, es un indicador del esfuerzo que tendríamos que hacer para pagar la deuda existente; en este sentido, este esfuerzo tendrá que ser cada vez mayor, ya que si bien en 1.975 la deuda era el 16 % del producto, para 1.982 significa la importante cifra de 51 %. En otras

palabras, más de la mitad de lo generado tendría que entregarse a los acreedores si la deuda en su totalidad venciera a una fecha dada.

Todos estos indicadores que hemos citado son por supuesto parciales y limitados, pero en general muestran el violento deterioro que ha sufrido el país en su situación de solvencia, así como el incremento de la vulnerabilidad económica. Situación a la que se ha llegado como consecuencia de una deficiente administración de la situación externa de la economía venezolana y una política de crecimiento desproporcionada que, al estar basada de manera importante en el financiamiento externo, nos condujo paradójicamente, a una dependencia económica mayor.

## 2.2. Deuda Externa de Venezuela en comparación con otros países.

Para tener una idea de la situación de Venezuela en el contexto latinoamericano en relación a la deuda externa, nos parece importante realizar algunas comparaciones con otros países. Estas comparaciones se hacen en base a informaciones suministradas por la Comisión Económica para

América Latina (1) y por el Banco Mundial (2).

El análisis se hace en términos muy generales a través de la consideración de algunos indicadores que relacionan la deuda externa global bruta con otras variables económicas como las exportaciones, el producto nacional bruto y las reservas internacionales. En cuanto a los indicadores que incluyen el servicio de la deuda, es necesario señalar que no fue posible obtener información sobre las amortizaciones e intereses que se pagan sobre la deuda externa global bruta, de manera que hubo que considerar sólo las amortizaciones e intereses que se pagan sobre la deuda externa pública y la garantizada públicamente. Por esta razón, los indicadores de servicio de la deuda tienen un cierto grado de parcialidad al no estar referido el servicio a la totalidad de la deuda externa. Sin embargo, ellos pueden dar una idea de la importancia del servicio de la deuda en comparación con otros países.

La deuda externa global bruta de América Latina ha crecido desde 1.975 a 1.980 en forma considerable, y a una tasa de crecimiento media anual bastante alta de 25 %.

---

(1) CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980

(2) Banco Mundial, Tablas de Deuda Mundial 1.981.

La deuda externa de Venezuela por su parte, es la que ha experimentado el crecimiento más pronunciado, al registrar una tasa de crecimiento media anual de 44 %, en comparación con países como Brasil, México y Argentina, cuyas deudas crecieron a tasas de 22 %, 24 % y 35 % respectivamente (Ver Cuadros N° 2-10 y 2-11).

Si consideramos la relación entre el endeudamiento externo y las exportaciones, que indica el esfuerzo que debería hacerse para pagar la deuda, podemos ver que Venezuela, entre 1.975 y 1.980, tiene una mayor solvencia crediticia que América Latina en su conjunto y que los países con los cuales se está haciendo la comparación (Ver Cuadro N° 2-12). Sin embargo, la solvencia crediticia de Venezuela ha venido disminuyendo desde 1.975, año en el que la deuda externa global bruta representaba sólo el 46 % de las exportaciones, mientras que en 1.980, esta deuda supera en un 40% a las exportaciones. Este indicador se deteriora aún más en 1.981 y 1.982, no sólo por el aumento en el saldo de la deuda, sino también por la disminución de las exportaciones petroleras.

Otro indicador muy importante es aquél que relaciona el endeudamiento externo con el producto nacional bruto, y que señalaría la posibilidad de que un país tenga problemas financieros externos en el mediano y largo plazos.

DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA (1)

(Millones de dólares)

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
América Latina	68.518	89.374	107.202	133.693	169.449	211.714
Brasil	20.785	28.418	32.764	41.801	48.605	57.287
Argentina	6.026	6.746	8.197	10.384	18.273	27.460
México	17.265	22.708	26.590	30.053	37.513	50.053
Venezuela	4.328	7.835	10.812	16.235	23.070	26.982

Fuente: CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980

(1) Incluye: Deuda externa pública y la privada en garantía oficial, deuda no garantizada de largo y corto plazo con instituciones financieras que proporcionan información al Banco de Pagos Internacionales del Fondo Monetario Internacional. No se incluye los préstamos de proveedores sin garantía.

TASAS DE CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
(porcentajes)

	T a s a s   i n t e r a n u a l e s					Tasa media anual
	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	
América Latina	30.4	19.9	24.7	26.7	24.9	25
Brasil	36.7	15.3	27.6	16.3	17.9	22
Argentina	11.9	21.5	26.7	76.6	50.3	35
México	31.5	17.1	13.0	24.8	33.4	24
Venezuela	81.0	38.0	51.0	41.3	17.0	44

Fuente: CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980.

Gráfico N° 2.4.

## DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA

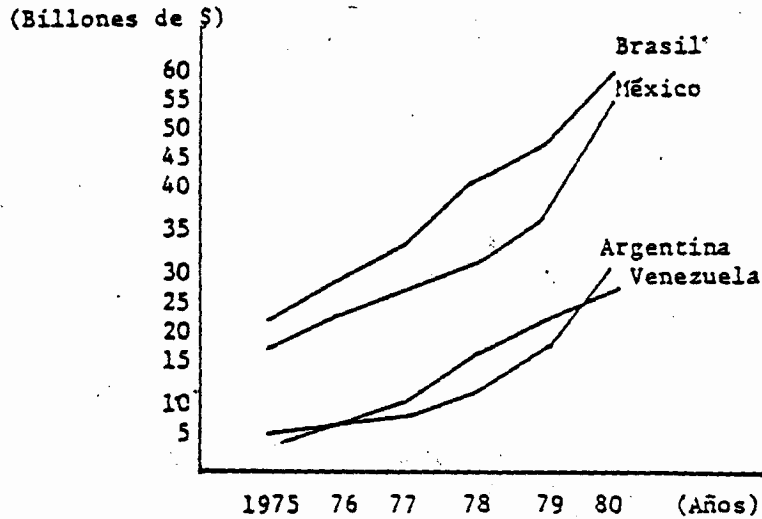
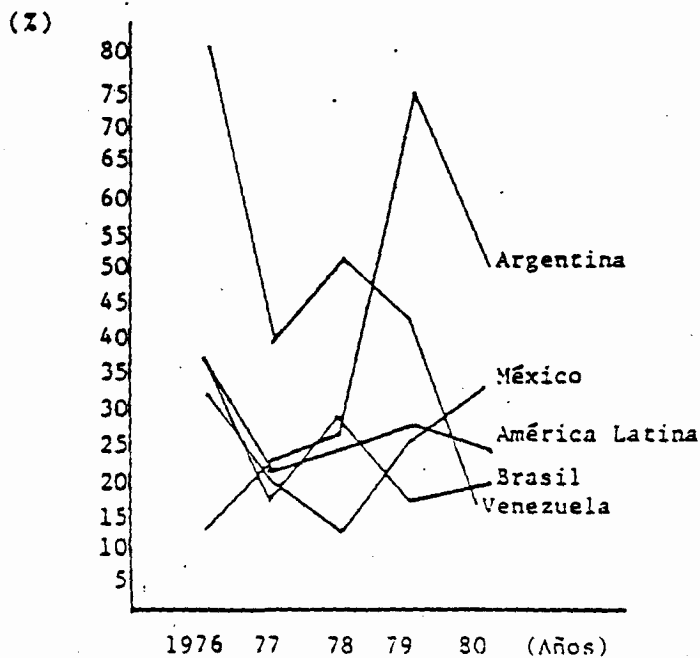


Gráfico N° 2.5.

## TASA DE CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA



Fuente: Estudio Económico de América Latina, 1980, CEPAL.

RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
Y LAS EXPORTACIONES

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
América Latina	1.51	1.73	1.77	1.99	1.92	1.89
Argentina	1.71	1.46	1.24	1.38	2.00	2.74
Brasil	2.17	2.58	2.49	3.03	2.91	2.62
México	2.76	3.21	3.31	2.63	2.37	2.06
Venezuela (1)	0.46	0.81	1.06	1.67	1.55	1.40

(1) Las diferencias con el Cuadro Nº 2-9 se deben a utilización de diferentes fuentes de información.

Fuente: CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980.



Si observamos el Cuadro N° 2-13, vemos que todos los países mencionados allí y América Latina en su conjunto, aumentan en forma considerable la proporción de sus deudas externas con respecto al Producto Nacional Bruto. Este indicador, para Venezuela, crece mucho más rápidamente que el resto de los países latinoamericanos en su conjunto, ya que en 1.975 era de 15,6 % y en 1.980, 44 %, superando éste último ampliamente el promedio para América Latina que fue de 31,6 %.

Conjuntamente con los hechos señalados anteriormente, se ha producido para América Latina en su conjunto, un leve deterioro en la relación entre la deuda externa y las reservas internacionales, entre 1.975 y 1.980, pero teniendo en consideración que ya en 1.975 esta relación era elevada, pues la deuda externa era 3 veces superior a las reservas internacionales. Por su parte, Venezuela en 1.975, tenía una posición privilegiada respecto al resto de los países latinoamericanos, ya que su deuda externa representaba sólo el 43% de las reservas internacionales (Ver Cuadro N° 2-14). Sin embargo, esta situación ha venido desmejorando a través de los años, y se llega a que en 1.980 la deuda externa de Venezuela supera en más de 2 veces sus reservas internacionales. Pero aún así, Venezuela sigue teniendo una mejor posición a este respecto, con relación al resto de América Latina.

RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
Y EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO  
(porcentajes)

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
América Latina	20.5	23.9	26.0	28.2	30.7	31.6
Argentina	15.7	11.9	15.9	18.4	32.7	41.1
Brasil	17.0	19.8	20.3	22.2	23.3	24.9
México	22.3	34.9	36.8	33.1	31.8	30.8
Venezuela (1)	15.6	24.8	29.8	40.9	47.2	44.4

(1) Las diferencias con el Cuadro N° 2-9 se deben a utilización de diferentes fuentes de información.

Fuente: - CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980  
- Banco Mundial, Tablas de Deuda Mundial 1.981  
- Cálculos propios.

RELACION ENTRE DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
Y EXPORTACIONES

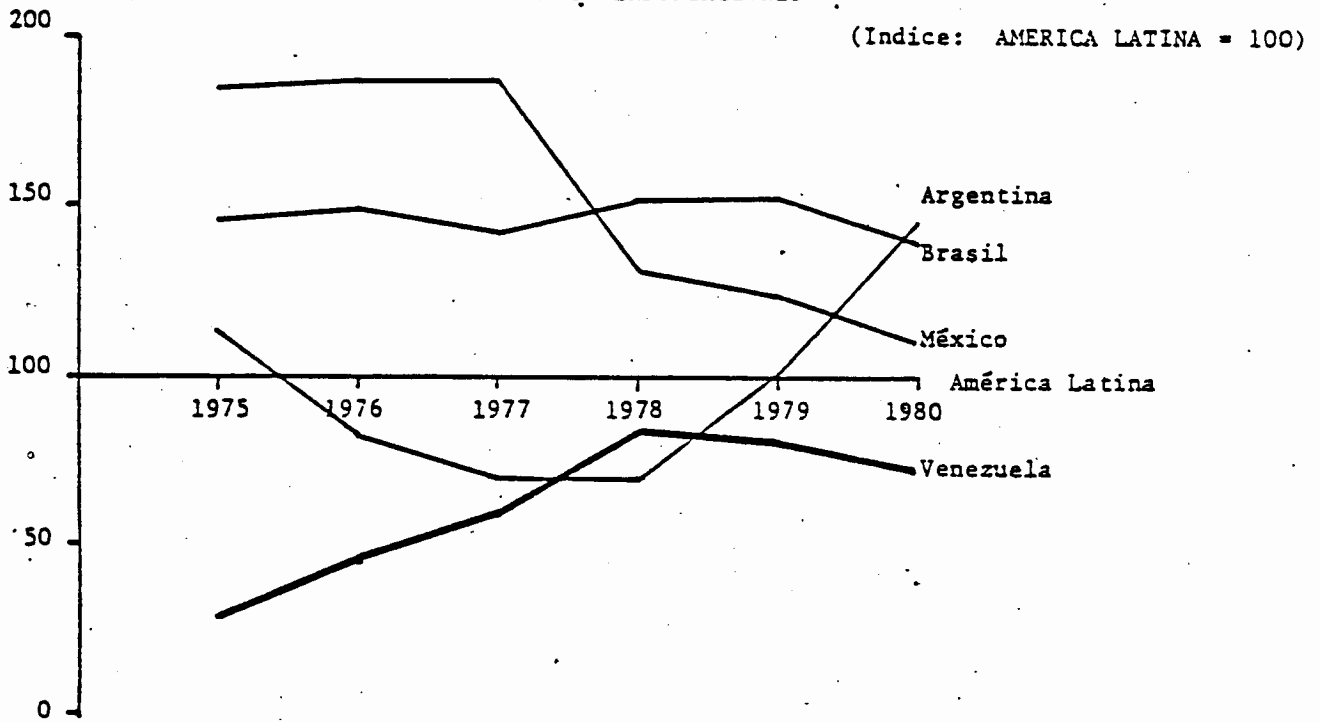
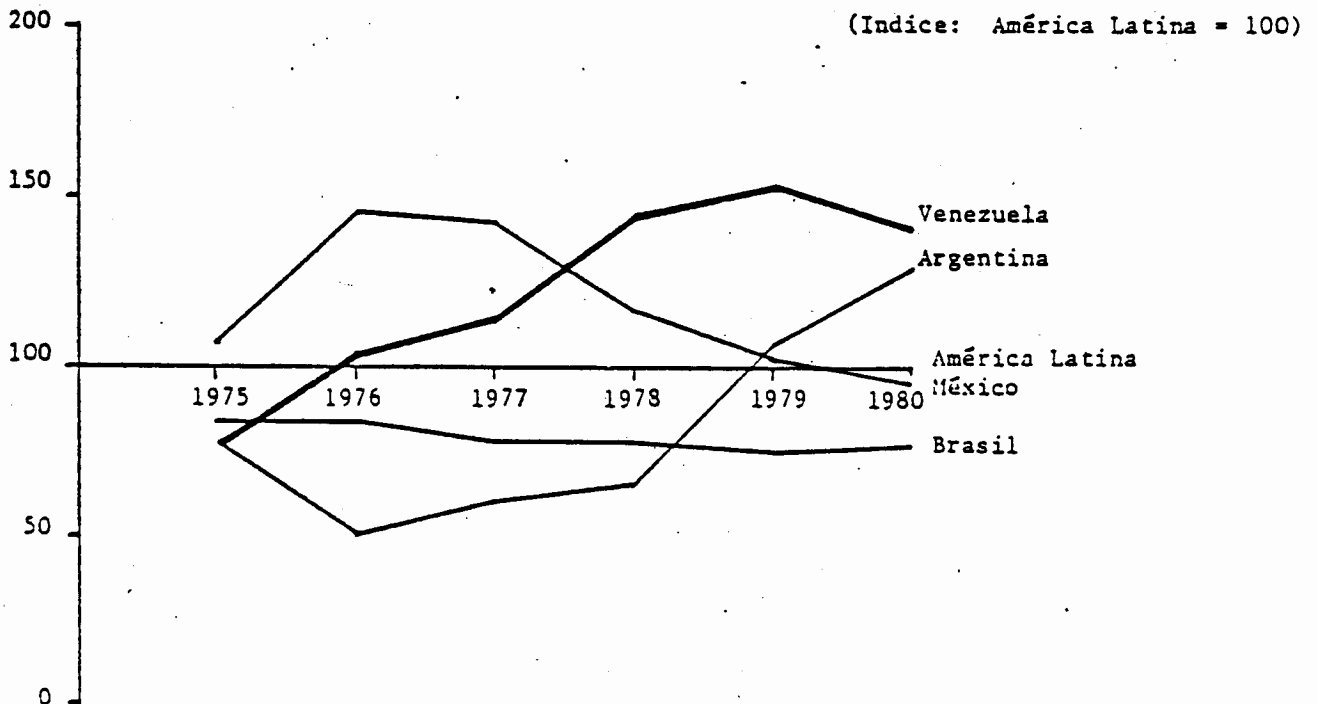


Gráfico Nº 2.7.

RELACION ENTRE DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
Y EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO



RELACION ENTRE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA  
Y LAS RESERVAS INTERNACIONALES  
(porcentajes)

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
América Latina	318	343	338	330	299	386
Argentina	710	340	213	175	157	314
Brasil	499	426	440	343	494	916
México	910	1.617	1.371	1.325	1.232	1.308
Venezuela (1)	43	81	112	189	175	216

(1) Las diferencias con el Cuadro N° 2-9 se deben a la utilización de diferentes fuentes de información.

Fuente: -CEPAL, Estudio Económico de América Latina 1.980

-Banco Mundial, Tablas de Deuda Mundial 1.981

-Cálculos propios.

Si consideramos, ahora, el servicio de la deuda externa (1) en relación a las exportaciones, vemos que para el promedio de América Latina esta relación se incrementa de 14.3 % en 1.975 a 22.2 % en 1.980 (Ver Cuadro N° 2-15). Para México y Brasil esta relación se incrementa considerablemente, mientras que para Argentina disminuye entre 1.975 y 1.980. Para Venezuela, por su parte, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones era relativamente baja en 1.975 y más aún en 1.976; sin embargo, esta relación se incrementó en forma considerable hasta situarse en 1.980 en 13.2 %, pero aún muy por debajo del resto de los países de América Latina.

Por último, el servicio de la deuda externa en relación al Producto Nacional Bruto, también se ha incrementado considerablemente, de tal manera que en 1.980 es el doble que en 1.975 (Ver Cuadro 2-16). Este indicador que para Venezuela en 1.975 era de 1.9 %, se incrementa paulatinamente hasta situarse en 1.980 en 4.9 %, superando así el promedio de América Latina.

En resumen, a través del breve análisis de estos indicadores, se puede observar que la situación de Venezue-

---

(1) Se refiere al servicio de la deuda externa pública y públicamente garantizada.

la respecto a la deuda externa, se ha ido deteriorando a través de los años analizados, pero evidentemente, desde el punto de vista relativo, la posición del país es más sólida que la de aquéllos otros países que han servido de base en esta comparación. Esto se explica por la circunstancia petrolera de Venezuela y por el tamaño de su economía. Sin embargo, paralelamente se verifica un deterioro progresivo en las condiciones del endeudamiento, tal y como se explicó en la sección anterior, lo cual podría ser un indicador de que Venezuela no supo sacar provecho de su situación en la negociación de los nuevos endeudamientos y los refinanciamientos externos.

RELACION ENTRE EL SERVICIO DE LA DEUDA (1)  
Y LAS EXPORTACIONES  
(porcentajes)

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
América Latina	14.3	15.5	18.5	26.3	26.8	22.2
Argentina	22.0	18.5	15.4	27.1	15.0	17.7
Brasil	16.8	18.7	20.8	30.3	35.5	34.5
México	25.1	31.1	43.4	53.4	62.3	32.1
Venezuela	5.4	3.9	7.6	6.9	9.5	13.2

(1) Se refiere al servicio de la deuda externa pública y la públicamente garantizada.

Fuente: Banco Mundial, Tablas Mundiales de Deuda 1.981

RELACION ENTRE EL SERVICIO DE LA DEUDA (1)  
Y EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO  
(porcentajes)

	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980
América Latina	2.0	2.2	2.8	3.9	4.5	4.0
Argentina	2.1	1.5	2.0	3.8	2.7	3.0
Brasil	1.4	1.5	1.8	2.3	3.1	3.5
México	2.1	3.4	4.9	6.9	8.5	4.9
Venezuela	1.9	1.3	2.3	1.9	3.2	4.9

(1) Se refiere al servicio de la deuda externa pública y la públicamente garantizada.

Fuente: Banco Mundial, Tablas Mundiales de Deuda 1.981.



### 3. SITUACION ACTUAL DE LA DEUDA EXTERNA EN VENEZUELA Y SU POSIBLE EVOLUCION

La situación actual de la deuda externa venezolana, por su magnitud en relación a las reservas internacionales del país, a las exportaciones y en relación al Producto Nacional Bruto, se ha convertido en el principal problema que enfrenta hoy la economía venezolana. Este problema se traduce en un déficit financiero de grandes proporciones, y que el país deberá enfrentar en éste y los próximos años, lo cual posiblemente ocasionará déficits permanentes de la Balanza de Pagos, compromiso total de las reservas internacionales, posible devaluación de nuestro signo monetario, inflación, desempleo y en consecuencia, disminución del ritmo de crecimiento económico y de los niveles de vida.

Si consideramos que entre los criterios de solvencia utilizados por los países acreedores, tiene importancia el servicio de la deuda en relación a las exportaciones, podemos decir que Venezuela ha llegado a un punto de total insolvencia, pues el capital que se vence y los intereses a pagar por concepto de deuda en 1.983, superan en más de 5.000 millones de dólares a las exportaciones totales de mercancías previstas para ese mismo año, tal como se puede compro-

bar a través de las cifras que se darán en los puntos siguientes. Esto quiere decir que el valor total de las exportaciones se encuentra comprometido para hacer frente al pago del servicio de la deuda. El resto, es decir, los 5.000 millones de dólares, tendrían que ser cubiertos con las reservas internacionales operativas, con lo cual el país se estaría quedando sin disponibilidades ni siquiera para importar aquellos bienes que son imprescindibles para el normal funcionamiento de la economía. Como las exportaciones son prácticamente un dato, ya que los precios y las cuotas de exportación están fijadas, la única posibilidad de eliminar el déficit financiero y la situación de insolvencia, es lograr un eventual refinanciamiento del capital vencido de corto plazo no sólo del Sector Público sino también del Sector Privado, pues si se logra sólo el refinanciamiento para el Sector Público, el déficit financiero y el estado de insolvencia persistirán, como se demostrará en el punto 5.

Por otro lado, ya en 1.982, el saldo de la deuda externa total representaba algo más del 50 % del Producto Nacional Bruto a costo de factores, y el servicio de la deuda un poco más del 60 % de las exportaciones totales de bienes y servicios.

En este punto nos centraremos en el análisis -

de la deuda externa venezolana total, pública y privada, para finales de 1.982, y las posibles repercusiones que ella puede ocasionar en el futuro previsible.

Es necesario señalar la imposibilidad de realizar comparaciones con años anteriores, por la total carencia de información respecto a la deuda de corto plazo del Sector Público y respecto a la deuda financiera tanto pública como privada.

### 3.1. Sector Público

El saldo de la deuda externa del sector público consolidado alcanzó, al 31 de diciembre de 1.982, según información suministrada por el Ministerio de Hacienda, la cifra de 26.690 millones de dólares. Este saldo incluye la deuda de corto, mediano y largo plazo, y la deuda del sector financiero del Estado.

De este saldo, el 59,4 % corresponde a deuda contraída a mediano y largo plazo, gran parte de la cual vence dentro de los 5 próximos años; y el 40,6 % corresponde a deuda de corto plazo, cuyo vencimiento es en 1.983.

El saldo de la deuda pública externa de largo pla

zo se situó en 15.865 millones de dólares y está constituida en su mayor parte, por deuda contraída según la Ley Orgánica de Crédito Público y cuyo monto alcanzó a 12.158 millones de dólares (Cuadro Nº 3-1). Esto representa un 45,5 % de la deuda externa total del Sector Público y constituye la parte de la deuda sobre la cual el Estado tiene un control directo, es decir, es la deuda registrada. Así se presume que más del 50 % de la deuda se ha contraído sin autorización del Congreso Nacional ni del Consejo de Ministros y por consiguiente, escapa al control del Estado.

Por otro lado, el 30 % de la deuda contraída según L.O.C.P. ha sido contraída por el Sector Público Descentralizado y el 70 % directamente por el Gobierno.

El saldo de la deuda pública contraída según L.O.C.P. experimentó un fuerte incremento de 30 % respecto al saldo de 1.981, debido principalmente al refinanciamiento de 1.703 millones de dólares de deuda de corto plazo que se transformaron en deuda de mediano y largo plazo (Ver Cuadro Nº 3-2).

La deuda de corto plazo, que a finales de 1.982 alcanzó a 10.825 millones de dólares, fue contratada 39 % por el sector financiero y 61 % por el sector no financiero.

CUADRO N° 3-1

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO  
(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-82	%
Mediano y largo plazo		
- Deuda Pública según L.O.C.P.	<u>12.158</u>	<u>45,5</u>
Directa	8.446	31,6
Indirecta	3.712	13,9
- Otras deudas públicas del sector no financiero	<u>1.834</u>	<u>6,9</u>
- Deuda del sector financiero público	<u>1.873</u>	<u>7,0</u>
- <u>Total Deuda Pública externa de Mediano y Largo Plazo</u>	<u>15.865</u>	<u>59,4</u>
Corto plazo		
- Deuda del sector no financiero	6.610	24,8
- Deuda del sector financiero	4.215	15,8
- <u>Total Deuda Pública de Corto Plazo</u>	<u>10.825</u>	<u>40,6</u>
Deuda Pública Externa Total	26.690	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda.

MOVIMIENTO DE LA DEUDA PUBLICA SEGUN L.O.C.P.

(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-81	Endeudamiento Bruto	Amortiza - ción	Modificación Cambiaria	Saldo al 31-12-82
TOTAL DEUDA	<u>9.559</u>	<u>4.269</u> (°)	<u>1.586</u>	<u>-85</u>	<u>12.158</u>
Directa	7.071	2.869	1.409	-85	8.446
Indirecta	2.488	1.400	177	--	3.712

(°) Incluye 1.703 millones de dólares por refinanciamiento de deuda de corto plazo.

Fuente: B.C.V.

La deuda total del sector financiero, tanto de corto como de largo plazo, representa el 23 % de la deuda externa total del sector público y fue contraída por BANDAGRO, BANAP y BIV de la siguiente forma:

- BANDAGRO	599 millones de dólares		
- BIV	3.697	"	"
- BANAP	1.792	"	"

### 3.2. Sector Privado

El saldo de la deuda externa privada total, de acuerdo a estimaciones nuestras y datos del B.C.V., se situó a fines de 1.982, en 6.415 millones de dólares. De este saldo, el 40,9 % corresponde a deuda contraída por el sector financiero y que puede ser considerada deuda de corto plazo. El 59,1 % restante es endeudamiento del sector no financiero - (principalmente la industria y el comercio).

La deuda del sector privado no financiero está constituida en su mayor parte por deuda de largo plazo (2.978 millones de dólares), cuyo lapso promedio de vencimiento se estima en 5 años. La deuda de corto plazo del sector no financiero (814 millones de dólares) es principalmente deuda con proveedores.

Si analizamos la estructura de la deuda externa privada en corto y largo plazo, podemos observar que el 53,6 % es deuda contraída a corto plazo y que vence en 1.983 (Ver

CUADRO N° 3-3

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA  
(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-81	Saldo al 31-12-82	%
- Deuda del Sector no Financiero	<u>3.651</u>	<u>3.792</u>	<u>59,1</u>
Corto Plazo	645	814	12,7
Largo Plazo	3.006	2.978	46,4
- Deuda del Sector Financiero	n.d.	<u>2.623</u>	<u>40,9</u>
TOTAL DEUDA EXTERNA PRIVADA	n.d.	6.415	100,0

Fuente: B.C.V., Superintendencia de Inversiones Extranjeras y estimaciones propias.

La deuda del sector no financiero se incrementó en sólo 4 % respecto a 1.981; sin embargo, y aunque no disponemos de la cifra para 1.981, pensamos que la deuda del sector financiero creció en un porcentaje mucho mayor. Sólo las Sociedades Financieras aumentaron su deuda con el exterior en 36 %.

La deuda del sector financiero fue contraída específicamente por la Banca Hipotecaria, el Banco de los Tra-



bajadores de Venezuela, las Sociedades Financieras y los distintos Bancos Comerciales. Los montos de deuda de cada una de estas instituciones se obtuvieron de los Pasivos de sus Balances en la cuenta "Obligaciones en Moneda Extranjera" y fueron los siguientes:

	Saldo al 31-12-81	Saldo al 31-12-82
	(Millones de dólares)	
- Banca Hipotecaria	15	1
- B.T.V.	188	200
- Sociedades Financieras	752	1.021

En cuanto a la Banca Comercial, fue necesario - realizar algunas estimaciones, pues en su Balance consolidado está incluido el Banco Industrial de Venezuela que es una institución financiera pública.

### 3.3. Estructura de la Deuda

Si consideramos conjuntamente el sector público y el sector privado, la deuda externa total de Venezuela se situó, a fines de 1.982, en 33.105 millones de dólares, de los cuales el 43 %, es decir, 14.262 millones de dólares, es

deuda contraída a corto plazo. Esta constituye una fuerte carga financiera para el país si pensamos que las exportaciones totales de mercancías previstas para 1.983 alcanzan sólo a 14.300 millones de dólares. En comparaciones hechas con el resto de los países latinoamericanos, Venezuela es el país que tiene la mayor porción de su deuda en corto plazo.

La mayor parte del saldo de la deuda externa venezolana ha sido contraída por el sector público consolidado ya que su deuda representa el 81 % de la deuda total (Ver Cuadro N° 3-4).

Es importante señalar también que la cuarta parte de la deuda externa total ha sido contratada por el sector financiero de la economía y más específicamente por: BAN DAGRO, BANAP, BIV, Banca Hipotecaria, Sociedades Financieras, BTV y la Banca Comercial.

CUADRO N° 3-4

DEUDA EXTERNA TOTAL DE VENEZUELA  
(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-82	%
<u>SECTOR PUBLICO:</u>		
Mediano y largo plazo	<u>15.865</u>	<u>47,9</u>
- Sector no financiero	13.992	42,3
- Sector financiero	1.873	5,6
Corto plazo	<u>10.825</u>	<u>32,7</u>
- Sector no financiero	6.610	20,0
- Sector financiero	4.215	12,7
Total Deuda Pública Externa	<u>26.690</u>	<u>80,6</u>
<u>SECTOR PRIVADO:</u>		
Mediano y largo plazo	<u>2.978</u>	<u>9,0</u>
- Sector no financiero	2.978	9,0
- Sector financiero	---	---
Corto Plazo	<u>3.437</u>	<u>10,4</u>
- Sector no financiero	814	2,5
- Sector financiero	2.623	7,9
Total Deuda Privada Externa	<u>6.415</u>	<u>19,4</u>
TOTAL DEUDA EXTERNA	33.105	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda, B.C.V. y estimaciones propias.

Analizando la deuda por tipo de deudor, se puede constatar que el 27 % de la deuda total es deuda del Gobierno Central y otro 27 % del sector público descentralizado no financiero, convirtiéndose así en los principales deudores. Los otros prestatarios de importancia son el sector público financiero y el sector privado, que representan el 18 % y el 19 % respectivamente. (Ver Cuadro N° 3-5).

CUADRO N° 3-5

ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA POR TIPO DE DEUDOR  
(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-82	%
- Sector Público descentralizado sin garantía	9.078	27,4
- Gobierno Central	8.978	27,1
- Sector Público Financiero	6.088	18,4
- Sector Público con garantía	2.546	7,7
- Sector Privado	6.415	19,4
Total Deuda Externa	33.105	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda para Sector Público.

Otro aspecto importante de la estructura de la deuda externa venezolana es su distribución por tipo de acreedor y su concentración en determinados centros financieros.

La importancia que ha adquirido la banca comercial en el financiamiento externo de Venezuela en los últimos años, es evidente. Los créditos de fuente privada han crecido mucho más rápidamente que los de fuente oficial bilateral o multilateral. Esto ha traído consigo una serie de consecuencias, ya que estos últimos son, en general, de mediano y largo plazo y tienen un costo total, por intereses y otros cargos, normalmente inferior a los créditos de fuente privada. Los plazos e intereses han contribuido a agravar el problema del servicio de la deuda y la capacidad crediticia del país.

Este progresivo deterioro de la estructura de la deuda según sus fuentes, ha vuelto al país más vulnerable y más dependiente de las fuentes privadas bancarias de financiamiento.

De acuerdo a cifras suministradas por el Ministerio de Hacienda, a fines de 1.982, el 94 % de la deuda externa del sector público estaba financiada por la Banca Comercial de Estados Unidos, Europa y Japón. El resto de la

deuda se contrajo a través de la emisión de bonos de la deuda pública (4 %) y préstamos de fuente oficial (2 %) (Ver Cuadro N° 3-6).

CUADRO N° 3-6

ESTRUCTURA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA  
SEGUN TIPO DE ACREEDOR  
(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-82	Participación %
Banca Comercial	<u>24.995</u>	<u>93,6</u>
Poseedores de bonos	<u>1.111</u>	<u>4,2</u>
Préstamos de fuente oficial	<u>581</u>	<u>2,2</u>
Bilateral	386	1,5
Multilateral	195	0,7
Total Deuda Pública Externa	26.690	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Considerando solamente la deuda en la Banca Comercial, la banca norteamericana es acreedora del 50 % de dicha deuda. El otro 50 % corresponde a obligaciones con bancos europeos, canadienses y japoneses. Los bancos norteamer-

ricanos con mayores acreencias contra Venezuela concentran el 54 % de la deuda total en la banca norteamericana (Ver Cuadro N° 3-7), lo cual constituye una ventaja para el país desde el punto de vista de los objetivos de refinanciamiento, ya que los bancos pequeños y medianos que participan en los préstamos otorgados a Venezuela no estarían interesados ni tienen la capacidad financiera de ofrecer un refinanciamiento.

Finalmente, respecto a la deuda total de Venezuela, tanto pública como privada, registrada por el Banco de Arreglos Internacionales para finales de junio de 1.982, el Vice-Presidente del Morgan Guaranty Trust Company señaló que el 39 % era deuda con bancos norteamericanos, dentro de los cuales el 66 % era deuda contraída con las 9 instituciones financieras más grandes (1).

---

(1) RIMMER DE VRIES, "Global Debt: assessment and prescriptions", World Financial Markets, Morgan Guaranty Trust Company of New York, Febrero 1.983.

CUADRO N° 3-7

## DEUDA PUBLICA EXTERNA CON LA BANCA COMERCIAL

(MILLONES DE DOLARES)

	Saldo al 31-12-82
Bancos Norteamericanos:	
Bank of America	2.000
City Corp.	1.100
Manufacturers Hannover	1.100
Chase Manhattan	1.000
Morgan Guaranty Trust	500
The Bankers Trust	500
Continental Illinois	500
Sub-Total	6.700
Otros Bancos Norteamericanos	5.700
Total Bancos Norteamericanos	12.400
Total Bancos Europeos, Canadienses y Japoneses	12.595
Total Deuda Pública Externa con Banca Comercial	24.595

Fuente: Ministerio de Hacienda.



### 3.4. Programa de Vencimientos

Las dificultades en el servicio de la deuda han surgido principalmente por la concentración excesiva de deuda de corto, el debilitamiento del mercado petrolero internacional entre 1.981 y 1.983, y la gran fuga de capitales experimentada durante 1.982, debida principalmente a las expectativas de devaluación y a la desconfianza que generó el ambiente de recesión económica. Esto originó una disminución considerable de las reservas internacionales del país y, por consiguiente, de su capacidad de pago para enfrentar las obligaciones con el exterior. "Debemos agregar, por otro lado, que la excesiva dependencia de la economía respecto a las importaciones ha contribuido a agravar la situación, así como el mal manejo de la economía y de los asuntos financieros en su conjunto.

La estructura de la deuda externa venezolana ha configurado un programa de vencimientos que es altamente desproporcionado respecto a los recursos disponibles, lo cual está ocasionando serios problemas financieros.

En 1.983 vence el 49 % (13.005 millones de dólares) de la deuda total del sector público, del cual 41 %

(10.825 millones de dólares), corresponde a deuda de corto plazo y 8 % (2.180 millones de dólares), a deuda de mediano y largo plazo. A esto hay que agregar que entre 1.984 y 1.985 vencen 5.596 millones de dólares de deuda de mediano y largo plazo. Esto implica que en tan sólo 3 años hay que cubrir el 70 % de la deuda total del sector público (Ver Cuadro N° 3-8).

En lo que respecta a la deuda externa del sector privado, en 1.983 se vence el 54 % (3.437 millones de dólares) de la misma, y entre 1.984 y 1.985, de acuerdo a estimaciones de organismos oficiales, se vencen 2.600 millones de dólares.

Por consiguiente, en 1.983 se vence el 50 % de la deuda externa total de Venezuela que es de 33.105 millones de dólares.

CUADRO N° 3-8

PROGRAMA DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA  
 EXTERNA TOTAL  
 (Millones de dólares)

	1.983	1.984	1.985
Deuda Pública de Corto Plazo	<u>10.825</u>	---	---
- No financiera	6.610	---	---
- Financiera	4.215	---	---
Deuda Pública de Mediano y Largo Plazo	<u>2.180</u>	<u>2.778</u>	<u>2.818</u>
- No financiera	1.736	2.316	1.851
- Financiera	444	462	967
Total Capital Vencido Sector Público	<u>13.005</u>	<u>2.778</u>	<u>2.818</u>
Total Capital Vencido Sector Privado	<u>3.437</u>	<u>1.200</u>	<u>1.400</u>
Total Capital Vencido	16.442	3.978	4.218

Fuente: Ministerio de Hacienda.

### 3.5. Algunas Conclusiones en Torno al Futuro Previsible.

Los problemas financieros que deberá enfrentar el país durante 1.983, 1.984 y 1.985 y las presiones que se originen sobre la balanza de pagos y, por consiguiente, sobre las reservas internacionales, dependen exclusivamente de los términos y condiciones de refinanciamiento de la deuda de corto plazo, teniendo en cuenta que la recuperación del mercado petrolero internacional será lenta.

En este estudio se han establecido 4 hipótesis alternativas de refinanciamiento de la deuda externa. Cada una de ellas combina supuestos relativos al refinanciamiento total o parcial de la deuda pública con supuestos relativos al refinanciamiento parcial o nulo de la deuda privada.

En una primera hipótesis se ha supuesto que el sector público logra el refinanciamiento total de los 13.005 millones de dólares que vencen en 1.983, los 2.778 millones de dólares que vencen en 1.984 y los 2.818 millones de dólares que vencen en 1.985. Pensamos que ésta es una hipótesis realista, dado el estado avanzado de las negociaciones de refinanciamiento y dado el hecho de que gran parte de la deuda del sector público está concentrada en las grandes institu -

ciones financieras norteamericanas, las cuales estarían en capacidad y condiciones para otorgar un refinanciamiento. En cuanto al sector privado, esta hipótesis supone que el capital de corto plazo vencido en 1.983 deberá ser pagado en su totalidad. Este capital vencido de corto plazo corresponde a 2.623 millones de dólares del sector financiero y a 814 millones de dólares del sector no financiero. Es decir, el sector privado no lograría ningún tipo de refinanciamiento, principalmente por su escasa capacidad de negociación por la diversidad de deudores y acreedores. Por otro lado, gran parte de la deuda del sector privado es con proveedores, los cuales no estarían en capacidad de dar refinanciamiento.

La segunda hipótesis supone que el sector público logra financiar sólo la mitad de los capitales vencidos en 1.983, 1.984 y 1.985, menos las amortizaciones que ya están previstas para dichos años. Esto equivale a decir que los refinanciamientos que se lograrían serían los siguientes: 6.353 millones de dólares en 1.983, 1.089 millones en 1.984 y 709 millones en 1.985. En cuanto al sector privado, se mantiene el supuesto de la primera hipótesis, es decir, no obtiene ningún tipo de refinanciamiento. Esta es la hipótesis más pesimista que se ha formulado y, por consiguiente, la que tendría un mayor efecto negati-

vo sobre la balanza de pagos y una mayor presión sobre las reservas internacionales.

En una tercera hipótesis se mantiene el supuesto de refinanciamiento de la primera hipótesis respecto a la deuda del sector público. Pero, respecto al sector privado se asume que logra refinanciar la mitad anualmente del saldo de la deuda de corto plazo que para fines de 1.982 era de 3.437 millones de dólares. Esto implica que los refinanciamientos que se obtendrían serían los siguientes: 1.719 millones de dólares en 1.983, 859 millones en 1.984 y 430 en 1.985. Podría ser posible que el sector privado logre algún tipo de refinanciamiento como éste, si el sector público, por su parte, logra refinanciar su capital vencido, puesto que esto suscitara una mayor confianza de parte de los acreedores de la deuda privada. Esta es la hipótesis más optimista que se ha formulado.

Por último, la cuarta hipótesis, que es una hipótesis intermedia, mantiene el supuesto de la segunda hipótesis respecto a la deuda pública y el supuesto de la tercera hipótesis respecto a la deuda privada.

Las hipótesis alternativas de refinanciamiento de la deuda externa, tanto pública como privada, tienen efectos directos sobre los intereses y las amortizaciones que anualmente deberán pagarse durante los años 1983, 1984 y 1985, tal como se indica en los cuadros 3-9 y 3-10.

Para el cálculo de estos intereses hemos aplicado las siguientes tasas de interés sobre los saldos del año anterior, que son las tasas que han utilizado organismos oficiales en sus proyecciones:

- 1) Intereses de la Deuda Pública: 10,1 % en 1.983, 10,6 % en 1.984 y 10,39 % en 1.985.
- 2) Intereses de la Deuda Privada: 9,38 % en 1983, 12,5% en 1984 y 10,9% en 1985.

Los intereses a pagar y los capitales a reembolsar como consecuencia del establecimiento de estas hipótesis, tienen sus efectos sobre el saldo de la Balanza de Pagos. Los intereses afectarán el saldo de la Balanza de Pagos en cuenta corriente, y las amortizaciones el saldo de la Balanza de Pagos en cuenta de capital, tal como se verá en el punto 5. de este estudio.

CUADRO Nº 3-9

INTERESES A PAGAR 1983 - 1984 - 1985

(Millones de dólares)

	Hipótesis I			Hipótesis II			Hipótesis III			Hipótesis IV		
	1.983	1.984	1.985	1.983	1.984	1.985	1.983	1.984	1.985	1.983	1.984	1.985
Deuda Pública	2.670	2.800	2.800	2.670	2.125	2.043	2.670	2.800	2.800	2.670	2.125	2.043
Deuda Privada	602	372	314	602	372	314	602	587	407	602	587	407
TOTAL	3.272	3.172	3.114	3.272	2.497	2.357	3.272	3.387	3.207	3.272	2.712	2.450



CUADRO N° 3-10

AMORTIZACIONES 1983 - 1984 - 1985

(Millones de dólares)

	Hipótesis I			Hipótesis II			Hipótesis III			Hipótesis IV		
	1.983	1.984	1.985	1.983	1.984	1.985	1.983	1.984	1.985	1.983	1.984	1.985
Deuda Pública	300	600	1.400	6.652	1.689	2.109	300	600	1.400	6.652	1.689	2.109
Deuda Privada	3.437	1.200	1.400	3.437	1.200	1.400	1.719	2.059	1.830	1.719	2.059	1.830
TOTAL	3.737	1.800	2.800	10.089	2.889	3.509	2.019	2.659	3.230	8.371	3.748	3.939

Las hipótesis planteadas tienen también efectos indirectos sobre otros componentes de la Balanza de Pagos, principalmente sobre la repatriación de capitales y las transferencias de capitales, debido a las expectativas de devaluación que genera el no refinanciamiento de los capitales vencidos.

#### 4. LA DEUDA EXTERNA VENEZOLANA Y LA SITUACION DE LA BALANZA DE PAGOS

Uno de los aspectos más relevantes que deben ser analizados en lo que se refiere a la deuda externa, lo constituye las implicaciones que ésta tiene sobre el movimiento de la Balanza de Pagos, y más específicamente, sobre la estabilidad del signo monetario, al afectar no sólo el uso de las divisas, sino también la posibilidad de generarlas en el corto y mediano plazo.

En este capítulo nos centraremos en el análisis de la estructura de la Balanza de Pagos para finales de 1.982, y los cambios más relevantes que han acontecido en su más reciente dinámica, así como en precisar de qué manera el movimiento de la deuda externa afecta la Balanza de Pagos.

##### 4.1. La Balanza de Pagos en 1.982

Los resultados de la Balanza de Pagos para 1982 muestran un significativo deterioro de la cuenta externa de la Nación en prácticamente todos los rubros significativos. (Ver Cuadros N° 4-1, 4-2, 4-3 y 4-4); (Ver Gráficos 4-1, 4-2 y 4-3).

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES

(1968 - 1982)

(Millones de Dólares)

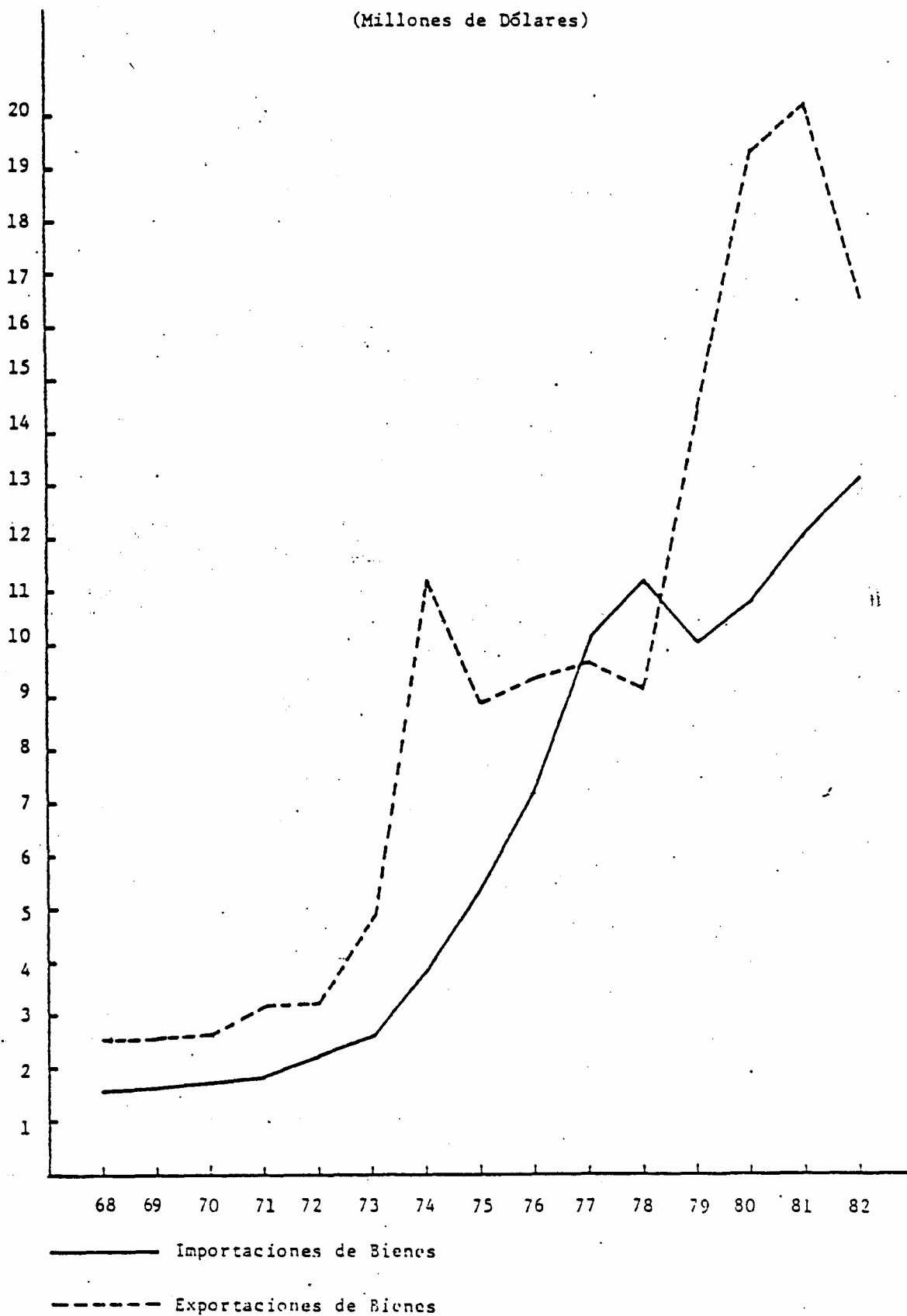


Gráfico N° 4.2.

EGRESOS POR TRANSPORTES Y SEGURO, VIAJEROS,  
 OTROS SERVICIOS Y TRANSFERENCIAS UNILATERALES  
 (Millones de Dólares)

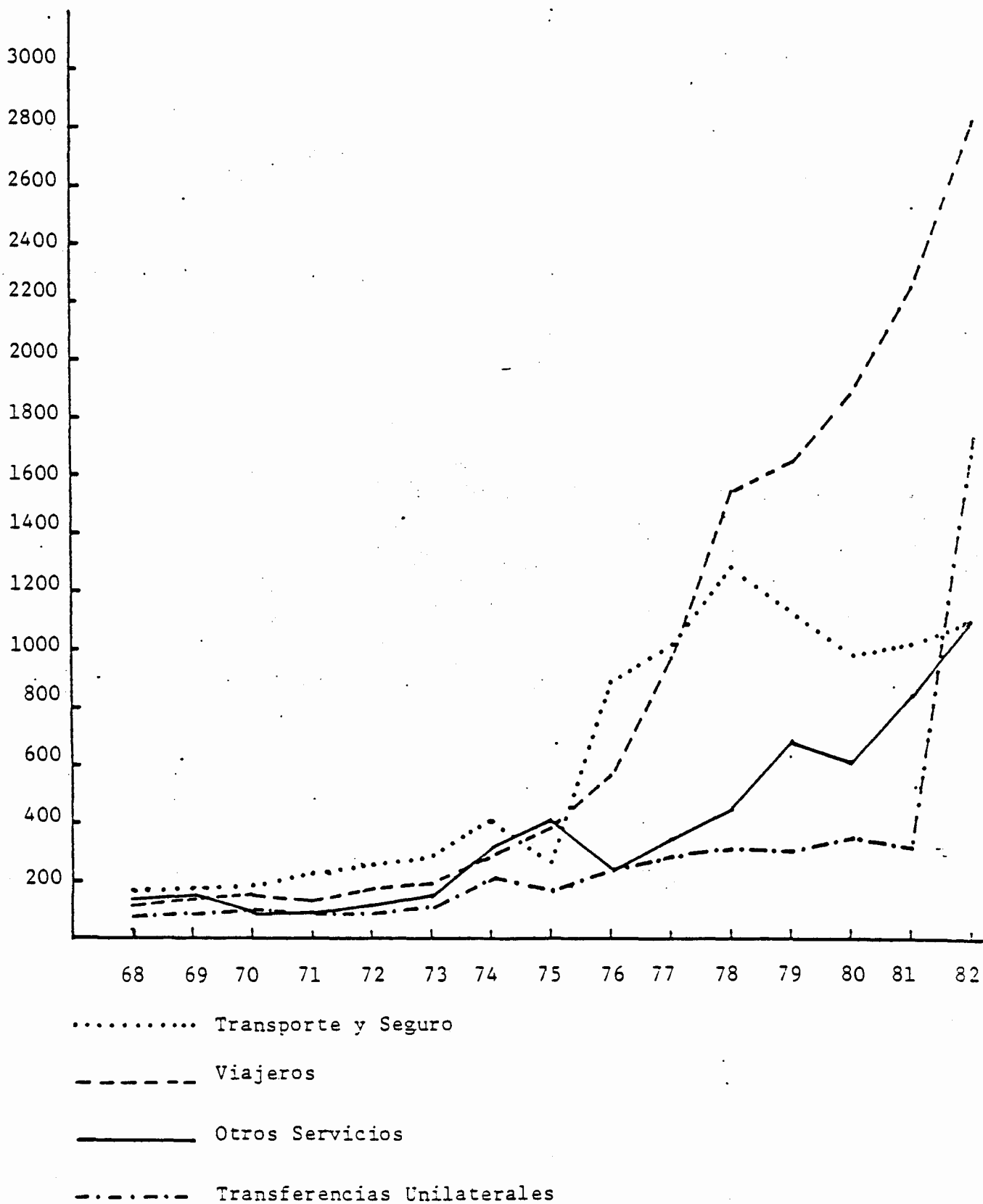


Gráfico Nº 4.3.

## INGRESOS Y EGRESOS SOBRE INVERSIONES

(1968 - 1982)

(Millones de Dólares)

