

# POLITICA ECONOMICA 1984-1987

Ramón Espinasa

## POLITICA ECONOMICA 1984-1987

Una evaluación crítica de la política económica de la presente administración debe, en primer lugar, ubicarla en un contexto caracterizado tanto por la caída de la renta petrolera, como por la necesidad de negociar y llevar adelante el servicio de una considerable deuda externa. Ambos factores no significan otra cosa que la economía nacional ha debido afrontar una importante caída en su disponibilidad neta de divisas en este período.

En un contexto más amplio, el inicio de la década de los ochenta representa el fin de un período de más de sesenta años, en los cuales, la economía nacional contó con una siempre creciente renta petrolera. Esto significó que históricamente el ingreso excediera al producto nacional, la diferencia entre ambos se cubriría con importaciones financiadas por la renta petrolera. En otras palabras, gracias a la renta, el país pudo consumir más de lo que producía. La caída de la renta, agravada por el servicio de la deuda externa, significa una violenta caída del ingreso nacional. En consecuencia, después de la última escalada de la renta, la cual alcanzó su climax en 1981, el país ha iniciado un forzoso proceso de reajuste. La pérdida de la capacidad de compra en el exterior está forzando al país a adaptar su consumo a su capacidad de producción. El principio de la década de los ochenta representa los albores de la Venezuela post-rentista.

La administración que se inicia en Febrero de 1984, debió diseñar políticas de ajuste a la nueva situación. En primer lugar, la política de servicio de la deuda externa, las condiciones de la misma acentuarán la caída de la renta petrolera. Una mayor intensidad en el servicio neto de la deuda, no significa otra cosa que destinar una fracción mayor de la menor renta petrolera a este fin y, por tanto, poner mayor presión sobre el país en el proceso de reajuste. En segundo lugar, la política cambiaria, la cual, a través de la manipulación de la tasa de cambio, deberá, al encarecerlos relativamente, desestimular la importación de bienes y como contraparte estimular la producción doméstica. Finalmente, la política fiscal, como mecanismo de redistribución de la

renta petrolera e instrumento para la ejecución de la política económica del gobierno. Las características de la política fiscal pueden amplificar o minimizar los efectos de la política cambiaria y de la política del servicio de la deuda sobre el resto de la economía. Una evaluación de las tres líneas de política señaladas y sus consecuencias a la luz de la situación económica del país es el objeto del presente artículo.

## POLITICA DE SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA

### La Estrategia

La estrategia para el servicio de la deuda externa ha estado basada en la creencia que el cumplimiento de sus obligaciones le re-abriría al país acceso directo a los mercados financieros internacionales. Bajo esta premisa, la obtención de nuevos créditos reduciría el perfil neto de pago y la presión sobre las cuentas externas del país. El país debía hacer un esfuerzo para ganarse las credenciales de buen pagador y en función de esto obtener nuevos préstamos. En este sentido, el gobierno asumió ex-profeso una actitud y una estrategia diferentes a las del resto de los países latinoamericanos. En concreto, el país no ató el monto anual de servicio de la deuda a la capacidad de pago dada por sus exportaciones. Tampoco está presente en los contratos de refinanciamiento de la deuda externa una cláusula que obligue a los bancos a prestarnos de nuevo en la medida que pagamos. En otras palabras no se "amarran" nuevos préstamos a los pagos de nuestras obligaciones. El gobierno ha dejado a criterio de la banca internacional la obtención de nuevo financiamiento.

La banca no ha respondido a las expectativas del gobierno venezolano. El esfuerzo hecho no ha cambiado, a los ojos de la banca, la imagen del país. La banca no ha pasado a ofrecer voluntariamente nuevos préstamos al país o permitir que éste califique para tener acceso directo a los mercados financieros. El nuevo financiamiento obtenido resulta despreciable frente a la magnitud de los pagos realizados a partir de 1984. La actitud pasiva del gobierno ha significado

que Venezuela se convierta en un pagador neto de deuda, siendo el único país de América Latina que ha disminuido, por la vía de pagos, el monto absoluto de su deuda externa. El país ha debido destinar al servicio de la deuda una fracción cada vez mayor de la menor renta petrolera. El servicio de la deuda ha acentuado la caída del ingreso petrolero, a expensas en primer lugar, de las importaciones que el país necesita para aumentar la producción y expandir su base productiva. Al persistir en su política después de la violenta caída del ingreso petrolero en 1986, el gobierno ha tenido que, adicionalmente, hacer uso de las reservas internacionales del país para cubrir los desbalances del sector externo. La acelerada caída de las reservas internacionales ha colocado de nuevo el tema de la deuda en el centro del debate económico y político.

### Las Cuentas

La Tabla 1 muestra en forma agregada las cuentas externas del país en miles de millones de dólares (MM\$) para el período 1984-1986 y estimaciones para 1987-1988. Debe destacarse en primer lugar la caída de las exportaciones, como consecuencia de la sostenida caída de las exportaciones petroleras. En particular, la violenta caída en 1986 a 7.2 MM\$, recordemos, para poner esta ci-

	84	85	86	87	88
<b>EXPORTACIONES</b>	15.8	14.2	8.7	9.7	10.8
Petroleras	14.8	12.9	7.2	8.5	9.3
<b>IMPORTACIONES</b>	-7.2	-7.4	-7.7	-7.5	-7.7
<b>SERVICIO DEUDA</b>	-6.7	-4.9	-5.1	-4.4	-3.9
Intereses	-3.4	-3.9	-3.1	-2.1	-2.4
Capital	-3.3	-1.0	-2.0	-2.3	-1.5
<b>ENTRADAS</b>	1.4	-2.0	2.7	0.8	0.6
Nueva Deuda	0.7	0.3	0.1		
<b>SALIDAS</b>	-1.3	-2.2	-2.5	-1.6	-1.6
<b>CAMBIO RESERVAS</b>	1.9	1.7	-4.0	-3.0	-2.0
<b>RESERVAS</b>	12.1	13.8	9.8	6.8	4.8
Operativas	6.5	8.2	4.3	1.3	-0.7
<b>DEUDA/EXP.FET.</b>	45%	38%	71%	52%	42%

fra en perspectiva, que el ingreso por exportaciones de petróleo fue de casi 20 MM\$ en 1981. En segundo lugar, observemos los pagos por servicio de deuda, desagregados en intereses y capital, el monto global de casi 17 MM\$ entre 1984 y 1986, representa la mitad del ingreso petrolero en este período. Adicionalmente, la contratación de nueva deuda por 1.1 MM\$ frente a una amortización de capital de 6.3 MM\$, representa una amortización neta de la deuda de 5.2 MM\$.

La contraparte de lo anterior es que las importaciones se han contenido en un nivel alrededor de 7.5 MM\$. Este ha demostrado ser un nivel mínimo constituido por las importaciones de insumos y bienes intermedios necesarios para el funcionamiento del aparato productivo nacional a unos 2/3 de su capacidad de producción instalada. Un aumento en las importaciones bien por el crecimiento de la producción doméstica o por la importación de bienes de capital, necesarios para la expansión de la infraestructura industrial del país, se sacrifica por la política de servicio de la deuda. Finalmente, la violenta caída del ingreso petrolero en 1986, dada la rigidez de las importaciones y la inflexibilidad de la política de servicio de la deuda, debió ser cubierta con las reservas internacionales del BCV, las cuales cayeron en 4 MM\$ en este año.

Es necesario, para discutir las perspectivas del sector externo, desagregar lo que se engloba dentro de los títulos entradas y salidas de divisas en la Tabla 1. Además de la nueva deuda ya destacada, en las entradas se engloban los intereses por colocaciones del sector público (BCV-FIV) en el exterior y las cuentas por cobrar de PDVSA. Esta cifra fue de 1.4 MM\$ en 1986. Adicionalmente, para 1986, una cantidad de 1.2 MM\$ por concepto de la restauración del crédito comercial de las importaciones del país. Para 1987 y 1988 suponemos sólo la ganancia por colocaciones financieras, las cuales caen al caer las reservas, y las cuentas por cobrar de PDVSA. Por el lado de las salidas tenemos, primero, el saldo en servicio y viajeros que tradicionalmente es negativo para el país. En 1986 esto representó un saldo negativo de divisas de 0.7 MM\$. Adicionalmente se encuentran 0.5 MM\$ por inversiones de PDVSA en el exterior. Los restantes 1.4 MM\$ son transferencias unilaterales de dólares hacia el exterior por parte del sector privado. Para 1987 y 1988 supondremos que, dada la menor disponibilidad del BCV, se reduce sustancialmente la salida de capitales.

## Coyuntura y Perspectivas

A pesar que el mercado petrolero se ha comportado mejor de lo que se esperaba, al persistir en su política de servicio de la deuda el gobierno ha seguido drenando las reservas internacionales del BCV para compensar los déficits de las cuentas externas en 1987. Para mediados de mayo las reservas totales habían caído a 9.2 MM\$ de las cuales 3.5 MM\$ eran reservas operativas. La rápida caída de las reservas ha reanimado el debate en torno al servicio de la deuda externa, ya que en los contratos de refinanciamiento se establece un monto de 2 MM\$ de reservas operativas por debajo del cual el país sería declarado en situación de insolvencia. Al declararse insolvente, el país debería aceptar la intervención directa y la adopción de políticas de ajuste del Fondo Monetario Internacional como condición para la obtención de nuevos préstamos, con el costo político que ello acarrearía para el gobierno. Suponiendo, como se muestra en la Tabla 1, que el país no recibe nuevos préstamos ni créditos comerciales, ya para finales de este año las reservas operativas habrían caído por debajo del nivel crítico de 2 MM\$. Siendo esto así, cabe preguntarse ¿por qué el gobierno persiste en su política de servicio de la deuda?, ¿cuál es el margen de maniobra del que todavía dispone?

De acuerdo con los supuestos de la Tabla 1, se requieren 2.7 MM\$ entre 1987 y 1988 para mantener las reservas operativas en el nivel mínimo de 2 MM\$. Suponiendo que se concreta en su globalidad la expansión del crédito comercial para las importaciones por otros 1.2 MM\$ en 1987 anunciada recientemente por el Negociador de la Deuda, la cantidad requerida se reduciría de 2.7 MM\$ a 1.5 MM\$. Por su parte el Ministro de Hacienda ya ha anunciado la transferencia a reservas operativas del BCV de 800 de los 1.800 millones de dólares del FIV, así como la posible transferencia al BCV de 900 millones de dólares que el país tiene colocados en el FMI. Estas cantidades ya superarían los 1.5 MM\$ requeridos, sin tocar el resto de las reservas no-operativas, ni contabilizar los nuevos préstamos que, por montos relativamente pequeños, se han firmado recientemente para financiar proyectos de inversión. El punto es que, a menos que haya un descalabro en el mercado petrolero, el gobierno parece contar con suficiente margen de maniobra para persistir en su política de servicio de la deuda hasta el final del período presidencial, sin colocar al país en situación de insolvencia.

Pero cabe de nuevo preguntarse ¿cómo quedará el país? y ¿cuál es el costo de persistir en esta política?

En primer lugar, la reducción global de las reservas dejará al próximo gobierno con un mucho menor margen de maniobra y habrá hecho al país aún más dependiente de la evolución del mercado petrolero. Una posición negociadora débil, deja a la nación en una situación más vulnerable a la acción de la banca acreedora y los intereses de sus países de origen. Por otro lado, y como efecto sobre el conjunto de la población, la prioridad de destinar recursos al servicio de la deuda ha establecido un techo al monto global de importaciones y con ello al producto industrial doméstico, cualquier estímulo a la demanda interna por encima de este nivel se traducirá en inflación. Esto, además del efecto ya señalado de estancamiento y obsolescencia del aparato industrial al limitar la importación de bienes de capital.

En síntesis, el costo de la política de servicio de la deuda se puede medir en términos del deterioro de la calidad de vida de la población, la cual ha visto reducido su nivel de ingreso notablemente por debajo de aquel ocasionado por la caída de la renta petrolera. El país simplemente ha sacrificado la necesaria renovación y expansión de su base productiva, que haría posible el crecimiento del producto y el ingreso nacional, por cumplir con una política de servicio de la deuda que no tiene paralelo en la de ningún otro país latinoamericano.

## POLITICAS CAMBIARIA Y FISCAL

### La Estrategia

La caída de la renta petrolera a partir de 1982 forzó la devaluación del bolívar en febrero de 1983. Este fue el primer paso en la dirección de corregir la situación de sobrevaluación del bolívar generada al mantener la tasa de cambio constante mientras la inflación en Venezuela era más alta que en el exterior. Esto había provocado un artificial abaratamiento de las importaciones respecto a la producción nacional. Pongámoslo en estos términos, 1 dólar en Estados Unidos compraba mucho más que 4.30 bolívares en Venezuela. Esto estimulaba las importaciones y la acumulación de capitales en el exterior en contra de la producción y la acumulación doméstica. Lo anterior fue posible mientras la renta petrolera financió el crecimiento de las importaciones y la salida de capitales. A partir de 1983 ha sido necesario desestimular las importaciones al encarecerlas relativa-

mente por la vía de continuas devaluaciones.

La estrategia de servicio de la deuda iniciada en 1984 estuvo acompañada de una estrategia de ajuste de la tasa de cambio y de una estrategia fiscal en los siguientes términos. En los primeros años del período, el país debía hacer un esfuerzo de servicio de la deuda para poder optar a nuevos préstamos una vez hechos los méritos necesarios. Como contraparte, dado el previsible estancamiento del ingreso petrolero, se debían desestimular las importaciones. Esto se lograría por dos vías. Por un lado, se proseguiría en forma más bien acelerada al ajuste de la tasa de cambio. Al encarecerlas, se desestimularían las importaciones. Por otro lado, a través de una política fiscal de corte restrictivo se desestimularía el crecimiento económico. Esto significó que el gobierno destinara una fracción creciente de sus gastos al cumplimiento de sus obligaciones externas en detrimento de su gasto interno. Al no estimular la demanda interna el gobierno desestimulaba las importaciones asociadas a la producción doméstica y adicionalmente minimizaba el efecto inflacionario de la devaluación.

En la segunda mitad del período, rezaba la estrategia, la obtención de nuevos préstamos disminuiría el perfil neto de pagos de la deuda y abriría un margen para el aumento de las importaciones. Adicionalmente, en términos netos, el gobierno destinaría una menor fracción de sus recursos al pago de sus obligaciones externas y estaría en condiciones de aumentar su gasto interno y con ello estimular el crecimiento económico. Esto iría acompañado de una política de control de cambios que desestimulara la importación de bienes que se pudieran producir en el país y, por otro lado, asegurara divisas en términos preferenciales para la importación de insumos y bienes de capital necesarios para incrementar la producción doméstica. En síntesis, la estrategia fiscal en la primera mitad del período debía ser de corte contraccionario, en orden a liberar los recursos para el servicio de la deuda y facilitar el ajuste de la tasa de cambio; el restablecimiento del crédito aseguraría los recursos para expandir el gasto y estimular el crecimiento económico en la segunda mitad.

### Coyuntura

Después de haber cumplido con los objetivos de la estrategia en su primera fase, el no restablecimiento del crédito bancario y la caída del ingreso petrolero en 1986 dieron al traste con la es-

trategia económica del gobierno en la segunda mitad del período. El gobierno dando muestras de la más absoluta inflexibilidad, ha persistido en su política de servicio de la deuda, sin embargo, por presiones electorales, esto no ha podido seguir siendo a expensas del gasto fiscal interno. El gobierno ha debido de incrementar sustancialmente su endeudamiento interno para cuando menos mantener el gasto en términos reales. Por otro lado, el gobierno para aliviar la presión sobre el sector externo al no concretarse nuevos créditos, siguió adelante con la política de devaluación de la tasa de cambio para desestimular las importaciones. Aparentemente para no devaluar de nuevo en el año electoral, se efectuó la maxi-devaluación de diciembre de 1986. Esto ha demostrado ser un error mayúsculo. La magnitud de la devaluación ha generado una importante inflación por la vía de costos, pero quizás más importante, ha generado una psicosis inflacionaria y especulativa que no se había visto antes en Venezuela.

Para evitar que la situación inflacionaria se viera acompañada de una violenta contracción del producto, el gobierno se vió obligado a dar marcha atrás y decretar el aumento de los sueldos y salarios anunciado el primero de mayo. De esta forma se restituye parcialmente el salario real de los trabajadores y con ello la demanda interna, pero se introduce un nuevo elemento inflacionario por el lado de los costos. Paralelamente, aquellos con capacidad de ahorro se han desprendido de sus activos en bolívares para defenderlos contra la inflación. Esto se ha reflejado en una alza notable en la demanda de bienes durables y en particular de los bienes inmuebles. También se ha reflejado en el aumento en la demanda de divisas. Lo cual, junto con la posición más reticente del BCV a intervenir en este mercado dada su propia estrechez de recursos, ha desatado el alza especulativa en la cotización de las distintas divisas.

En resumen, la inflexibilidad del gobierno para adaptar su política económica después del fracaso de la estrategia de servicio de la deuda externa, ha conducido a una situación interna caracterizada, primero, por un creciente déficit fiscal: al persistir en el servicio de la deuda a pesar de haberse negado el crédito externo, el gobierno ha debido incrementar la deuda interna para mantener el gasto; segundo, por una severa inflación: inducida por la maxi-devaluación de diciembre con el fin de desestimular las importaciones que hiciera posible persistir en la amortización neta de la deuda; ter-

cero, por una contracción del producto per cápita: al no poderse expandir la producción, dada la relativa escasez de insumos y maquinaria importados en favor del servicio de la deuda externa. Los números que ilustran el efecto interno de la política económica del gobierno se muestran a continuación.

### Las Cuentas

La Tabla 2 presenta primero la tasa de cambio promedio de las importaciones del país entre 1984 y 1987. Luego cual ha sido la devaluación promedio de cada año. En tercer lugar la tasa de inflación medida por el índice de precios al consumidor. Finalmente, la tasa de crecimiento del Producto Territorial Bruto. La Tabla 3, presenta la composición del Gasto Fiscal, destacando cuánto del presupuesto fiscal se ha destinado al servicio de la deuda externa y, por diferencia, cuánto ha sido el gasto interno. Después cuál ha sido el superavit o el déficit no cubierto por el presupuesto. Finalmente, se presenta el gasto interno real en términos de bolívares de 1984.

TABLA 2  
DEVALUACION-INFLACION-CRECIMIENTO

	84	85	86	87
TASA DE CAMBIO PROMEDIO (Bs/\$)	6.60	7.50	8.60	13.70
DEVALUACION PROMEDIO (%)	32	14	16	59
INFLACION (%)	12	12	12	25-30
TASA DE CRECIMIENTO (%)	-1.3	0.3	3.0	1-2

TABLA 3  
GASTO FISCAL  
(MMBs.)

	84	85	86	87	88
GASTO TOTAL	106.2	113.3	125.5	164.7	183.4
SERVICIO DEUDA EXTERNA	18.4	21.5	21.9	31.8	35.5
DEUDA/GASTO	15 %	19 %	17 %	19 %	19 %
GASTO INTERNO	89.8	91.8	103.6	132.9	147.9
SUPERAVIT/DEF.	9.4	4.4	-11.6	-28.0	-34.0
GASTO INTERNO REAL (MMBs.84)	88.8	82.0	82.6	81.5	82.0

Se puede observar cómo en los dos primeros años se minimiza el efecto inflacionario de la devaluación, a expensas del crecimiento económico por la vía de una política fiscal de corte restrictivo. En efecto la devaluación acumulada entre 1984 y 1985 fue de un 50%, sin embargo, la inflación se mantuvo en un 12% en ambos años. Como contraparte, el producto se contrajo en 1984 y se mantuvo estancado en 1985. Esto fruto de una política fiscal que de hecho generó superávits en ambos años y una severa contracción del gasto interno real en 1985. En 1986 se observa cómo a pesar de la caída del ingreso petrolero, se mantiene el servicio de la deuda externa con cargo al presupuesto fiscal, la combinación de ambos factores hacen que se genere un moderado déficit fiscal que es cubierto por los excedentes generados en 1984 y 1985. El ajuste, vía devaluación, a la caída del ingreso petrolero no se realizó hasta diciembre lo cual contribuyó a que se mantuviera por tercer año consecutivo la inflación en 12% y se observara un crecimiento del producto del 3% en 1986. Este crecimiento tiene un componente de compras anticipadas —recordemos el caso de la industria automotriz— ante la anunciada devaluación de diciembre. Sin embargo, el crecimiento de 1986, aunque moderado, es indicador del poten-

cial de crecimiento contenido en la economía, el cual se ha podido explotar en la segunda mitad del período de no haber optado el gobierno por el servicio de la deuda, a lo cual se destinará más de la mitad del ingreso petrolero.

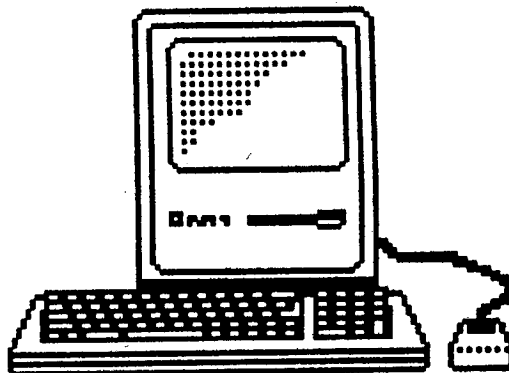
En 1987 se debe destacar en primer lugar la magnitud de la devaluación la cual en promedio estará alrededor de 60%. Esto tendrá un efecto inflacionario sobre el índice de precios al consumidor que estimados conservadores colocan entre el 25% y 30%. Para poner esta cifra en perspectiva, recordemos que el nivel de inflación más alto registrado en Venezuela fue de 20% en 1980. Observemos ahora la Tabla 3, veamos como el gobierno dado que por presiones partidistas y electorales se le hace difícil seguir reduciendo el gasto interno real y dado que ha optado por el servicio de la deuda, debe incrementar notablemente el déficit a ser cubierto con endeudamiento interno. Tanto en 1987, como en el recién anunciado plan de gastos para 1988, el monto del endeudamiento interno es notablemente similar al monto destinado para el servicio de la deuda externa con cargo al presupuesto fiscal. Con lo cual se hace aún más evidente la disyuntiva que existe entre estimular la economía doméstica y así aumentar el pro-

ducto y el ingreso de la población o servir la deuda externa sin recibir nada a cambio.

Para terminar, queremos regresar a la reflexión con la que empezamos. La caída de la renta petrolera es un hecho irreversible. El país para alcanzar de nuevo los niveles de ingreso del pasado lo debe hacer en base al esfuerzo productivo propio. Se debe estimular el desarrollo de la producción y la expansión de la base productiva nacional. Es en este contexto donde se debe criticar la política económica de la actual administración, cuando al persistir en su política de servicio de la deuda, ha destinado a este respecto recursos que hoy más que nunca el país necesita para producir. Las condiciones están dadas para el desarrollo de la actividad productiva nacional, sin embargo, la consolidación y expansión de nuestra infraestructura industrial no es tarea de corto plazo. Las políticas en este sentido deben trascender el período de acción de un gobierno. Es necesario, y la situación como nunca en el pasado lo reclama, que los partidos junto con las organizaciones de trabajadores y empresarios lleguen a pactos en cuanto a cuál debe ser la estrategia de desarrollo de los distintos sectores de la actividad productiva nacional.

*Los trabajos que  
usted escribe en su*

**Macintosh**



*se los podemos editar, en nuestra* **IMPRESORA LASER**

*en la redacción de esta revista*