

Después de la firma

DESARROLLO SIN CRECIMIENTO

M. Ignacio Purroy

El país ha presenciado en estos días un acalorado debate alrededor de la firma de los acuerdos de refinanciamiento con la banca internacional. La agresividad de la respuesta oficial revela que el Gobierno se siente también sumamente incómodo y nervioso con ese callejón sin salida, donde se introdujo hace año y medio. La opinión pública se interroga sobre las consecuencias de la firma y las perspectivas de los ingresos petroleros. Para evitar frustraciones, es bueno que nos vayamos familiarizando con la idea del desarrollo sin crecimiento.

UNA FIRMA INELUDIBLE

Muchas voces se han alzado en las semanas previas en contra de la firma de los contratos definitivos de refinanciamiento. Para COPEI el tema ha sido la ocasión servida en bandeja de plata para iniciar su estrategia de oposición pre-electoral. Pero lo más llamativo ha sido el surgimiento de voces opositoras en ámbitos tradicionalmente muy moderados e, incluso, en las filas del propio Gobierno. Ha llamado también la atención el discreto silencio de la CTV.

Pero al Gobierno no le quedaba otra alternativa que firmar los contratos. Desde el comienzo de las negociaciones un par de años atrás, el mismo Gobierno se fue adentrando en un callejón sin salida, donde cada día era más difícil una vuelta atrás. Esencialmente, los contratos firmados el pasado 26 de Febrero recogen los mismos términos acordados en septiembre de 1984. Desde entonces, proliferaron excesivamente los votos solemnes de "buen pagador", se ignoraron con cierto aire de superioridad los planteamientos del conjunto de deudores latinoamericanos, se presentaron proyecciones económicas temerariamente optimistas. No firmar hubiera constituido un acto bochornoso y vergonzoso, no sólo para el gobierno sino también para la nación venezolana como tal. Por otra parte, el gobierno había venido haciendo del refinanciamiento un "punto de honor", alrededor del cual hizo girar toda su estrategia de legitimación económica y política durante los dos años de administración.

Pero aparte de las consideraciones "morales" creemos que en las actuales circunstancias la firma ha sido un mal menor. No firmar hubiera significado un enfrentamiento con los acreedores en una coyuntura de peligrosa debilidad del país. No contamos ni con las suficientes entradas de divisas, ni con la solidaridad de los países latinoamericanos para enfrentar las inevitables presiones de la banca. La situación interna de prolongación del estancamiento tampoco le deja al gobierno mucho margen de maniobra.

UN MAL ACUERDO

Es evidente que el mismo gobierno está insatisfecho con los acuerdos lo-

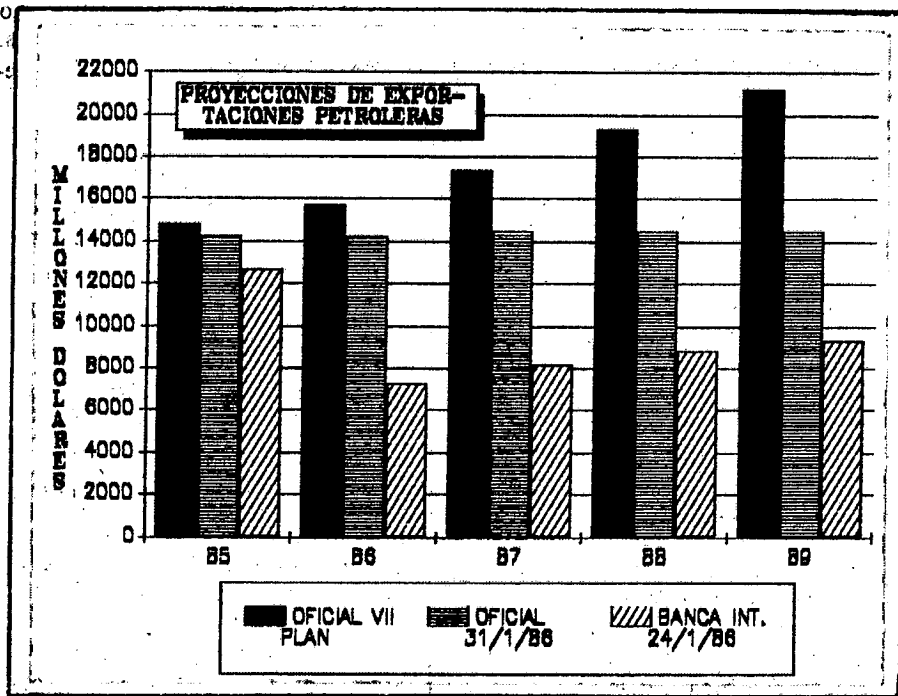
grados. Prueba de ello es que tuvo que anunciar la necesidad de renegociar el mismo día de la firma. La pérdida de la tradicional sindéresis del Presidente durante su reciente discurso es reflejo también del desagrado con que el gobierno se ha visto atrapado en su propia trampa.

Pero no compartimos en absoluto la posición de los "nuevos" críticos del refinanciamiento. Nos parece una posición cómoda y oportunista, porque ninguno de ellos denunció en su momento las cuestiones verdaderamente de fondo. Es bueno recordar que esos críticos de hoy aceptaron plenamente los principios subyacentes al acuerdo de refinanciamiento logrado en septiembre de 1984. Esos mismos principios son los que han obligado a Venezuela año y medio después a firmar unos contratos evidentemente incumplibles. En este sentido debe reconocérsele al gobierno una gran honestidad y seriedad en honrar sus compromisos.

Todavía recordamos la reacción de indiferencia con que fue acogido un artículo nuestro titulado "Refinanciamiento: el comienzo de la crisis", escrito pocos días después de logrado el acuerdo a fines de septiembre de 1984, cuando casi todos lanzaron alborozados las campanas al vuelo por el éxito de las negociaciones (ver SIC No. 468, Sept. - Oct. 1984). En esa ocasión fundamentábamos nuestra disconformidad con el acuerdo por dos razones:

- se estaba ignorando la dimensión política del problema de la deuda externa y aislando peligrosamente a Venezuela del contexto solidario latinoamericano;
- no se había supeditado el servicio de la deuda a los flujos del comercio internacional (en forma, por ejemplo, de un porcentaje sobre el volumen de exportación)

Reprochábamos al gobierno que hubiera puesto la renegociación en manos de banqueros, sin capacidad de comprensión del complejo contexto político internacional y cuyo principal interés se reducía a reanudar cuanto antes sus transacciones financieras con la banca internacional. Vaticinábamos que el país iba a entrar necesariamente en un proceso de continuos refinanciamientos y nuevos endeudamientos para honrar los



pagos acordados.

No se trata, por consiguiente, de que la firma del refinanciamiento sea hoy más o menos inconveniente que ayer, a causa de la caída de los ingresos petroleros, tal como argumentan los nuevos opositores. Se trata de que los principios fundamentales, sobre los que están basados los acuerdos, no son convenientes para Venezuela, ni hoy ni hace dos años. La actual situación petrolera ha servido, simplemente, para evidenciar esta inconveniencia fundamental. Aun cuando debe aplaudirse la sentencia expresada por el Presidente en su reciente discurso de que "en función del petróleo nos prestaron y en función del petróleo pagaremos", es lamentable que esta sabia posición no se hubiera incorporado desde un comienzo a la mesa de negociaciones.

LA ALEGRÍA DE LAS PROYECCIONES ECONÓMICAS

Adicionalmente a esta ausencia de ciertos principios básicos, el proceso de renegociación ha puesto en evidencia una deplorable falta de solidez y prudencia a la hora de hacer las proyecciones económicas, que luego servían de base en la mesa de negociaciones. Nadie, por supuesto, estaba en condiciones hace dos años de predecir el actual derrumbe de los precios petroleros, ni nadie tampoco es capaz de vaticinar hoy la situación petrolera dentro de un año. Pero fueron muchas las voces autorizadas que aconsejaban prudencia y que no fueron escuchadas.

El Gráfico anexo sobre las "Proyecciones de Exportaciones Petroleras" muestra un comparación de diferentes proyecciones de los ingresos de divisas por exportaciones petroleras. La primera columna representa la proyección oficial del VII Plan (escenario base), que sirvió para lograr el acuerdo de refinanciamiento en septiembre de 1984. La segunda columna representa una revisión de la proyección oficial del gobierno, realizada en Noviembre de 1985 y presentada a la banca en Enero de este año. Y la tercera columna es la proyección de ingresos realizada por la banca internacional en Enero de este mismo año.

La primera proyección del VII Plan, que preveía un incremento ininterrumpido de los ingresos hasta más de 21.000 millones de dólares en 1989, era ya para aquel momento fantasiosa, cuando todo hacía suponer que Venezuela

podría darse por satisfecha si lograba mantener sus exportaciones constantes alrededor de los 14.000 millones. Una vez más, a fines de este año pasado, cuando el derrumbe de los precios petroleros era ya evidente, el Gobierno suministra a la banca unas proyecciones "revisadas" (segunda columna), que suponen el mantenimiento del nivel de ingresos de 1985. Poco después, un estudio de la banca internacional estima que los ingresos petroleros de Venezuela en este año 1986 serán apenas levemente superiores a los 7.000 millones de dólares y poco más de 9.000 millones en 1989 (sobre la base de un precio constante del barril de petróleo alrededor de los 15 dólares).

Sacamos estas cifras a colación, no porque creamos demasiado en la acuciosidad de las últimas proyecciones, sino porque demuestran la alegría con que el gobierno ha venido manejando las cifras. Realmente cabía esperar algo mejor de nuestros altos ejecutivos y técnicos de la industria petrolera. Para el año 1989, la diferencia entre la estimación original del VII Plan y la proyección pesimista de la banca internacional asciende a 12.000 millones de dólares (!). Incluso la proyección oficial revisada de hace un par de meses difiere en 5.000 millones de la estimación pesimista.

El lado triste de tal alegría reside en el hecho de que el país ha tenido que firmar hoy un refinanciamiento, cuyas cuotas de pago fueron fijadas en base a las estimaciones de hace dos años. Eso no hubiera sucedido, si en vez de montos absolutos se hubieran manejado desde un principio porcentajes relativos y cláusulas de contingencia para "pisos" mínimos de ingresos.

UN FUTURO DE MOROSIDAD

Nadie, excepto los negociadores,

CUADRO 1:
SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
(mill. US\$)

	AMORTIZACION		INTERESES		Total
	Pública	Privada	Pública	Privada	
1986	1.580	1.480	3.075	644	6.779
1987	1.707	1.480	2.895	483	6.565
1988	1.728	1.480	2.703	322	6.233
1989	2.040	1.480	2.517	161	6.198
Total	7.055	5.920	11.190	1.610	25.775

Fuente: Victor Fajardo: Crisis, Política Económica y Balanza de Pagos, mimeo, marzo 1986.

conoce el alcance exacto de la cláusula de contingencia, incorporada en los contratos el pasado mes de septiembre, pero todo hace suponer que no representa para Venezuela ninguna ventaja sustancial. Más bien parecería el reconocimiento banal de que cuando el deudor no puede pagar, los bancos tendrán que sentarse a reconsiderar los términos de pago, lo cual no exime al deudor de su condición de moroso cada vez que eso suceda. Al invocar el Ministro de Hacienda el recurso a la cláusula en el acto de la firma de los contratos el 26 de febrero, el país ha entrado a la **condición de morosidad permanente** desde el mismo día del refinanciamiento.

Porque a nadie le cabe duda de que no se podrán pagar las cuotas establecidas en los contratos. En el Cuadro 1 puede el lector observar las cifras del servicio de la deuda externa hasta 1989. El monto del servicio en 1986 alcanzaría a la cifra de 6.779 millones de US\$, es decir el 75 por ciento de un total de exportaciones de aproximadamente 9.000 millones de dólares. Si no recurrimos a un nuevo refinanciamiento, el país se quedaría sin reservas internacionales en menos de tres años.

De hecho, el refinanciamiento del refinanciamiento comenzó antes de la firma, cuando la banca accedió hace unas semanas a posponer los pagos de capital correspondientes a los años 1985 y 1986. Esto fué más un mensaje de buena voluntad por parte de la banca que un alivio real, ya que el total postergado apenas alcanza a los 921 millones de dólares, cifra insignificante comparada con la reducción previsible de los ingresos petroleros en casi 5.000 millones de dólares para este año. Por otro lado, es bueno recordar que la carga verdaderamente pesada durante los próximos años no son las cuotas de capital, sino los intereses por montos cercanos a los 3.000 millones de dólares anuales.

En consecuencia, el escenario previsible para los próximos años en lo referente al manejo de la deuda externa parece ser el siguiente:

- * Los pagos de capital tendrán que irse postergando, de tal forma que el actual gobierno entregará probablemente el mando sin haber amortizado un sólo dólar del capital de la deuda refinanciada.
- * Dado que los intereses no son postergables, el país deberá contraer nuevos endeudamientos para mantener al día el servicio de los intereses, con lo cual el saldo neto de la deuda externa se irá incrementando progresivamente.

te.

- * La necesidad imperiosa de frenar el deterioro económico interno en un contexto de reducción de los ingresos petroleros, obligará a recurrir al crédito externo para financiar ciertos programas de inversión pública, incrementándose también por esta vía el saldo de la deuda externa.

Paralelamente a este proceso de nuevos refinanciamientos y endeudamientos, el gobierno deberá imponer drásticas medidas de reducción del consumo de divisas para importación. Muy probablemente, el efecto positivo proveniente de la sustitución de importaciones se verá más que contrarrestado por el efecto negativo proveniente de la escasez de materias primas y equipos importados. Más de una fábrica deberá parar por este motivo. Durante los últimos tres años el nivel de importaciones ha podido descender muy significativamente (aprox. a 7.000 mill. de dólares, casi la mitad del nivel de 1981), pero existen fundadas dudas de que sea factible bajar más allá del nivel de 5.000 millones de dólares sin afectar seriamente el aparato productivo.

UN MAL MOMENTO PARA LA GUERRA DE PRECIOS

El futuro económico del país luce difícil. A decir verdad, la reciente firma del refinanciamiento no es el principal motivo de preocupación. A fin de cuentas, la Nación no pagará ni más ni menos de lo que esté a su alcance. Lamentable únicamente es que nos hayamos colocado nosotros mismos en situación permanente de morosidad al firmar los acuerdos.

Más preocupante es el panorama del mercado petrolero, donde las perspectivas son sombrías. Desde fines de 1982 los precios del petróleo vienen descendiendo. Hasta fines del año pasado el ritmo de la declinación pudo ser atemperado a costa de sacrificios en los volúmenes de producción por parte de la OPEP, lo cual fue aprovechado por otros países no-OPEP para incrementar sus cuotas de mercado. Pero a fines de 1985 Arabia Saudita, secundada a regañadientes por el resto de la OPEP, decidió declarar la "guerra de precios" inundando el mercado con su petróleo, con lo cual el precio del barril descendió de aproximadamente 28 dólares a menos de 15 dólares.

Para Venezuela la guerra de precios significa una reducción previsible de sus ingresos petroleros en aproximadamente 5.000 millones de dólares respec-

to del nivel alcanzado en 1985, cuando los ingresos fueron de 12.700 millones. Los ingresos previstos para 1986 representan poco más de la tercera parte de los ingresos percibidos en 1981 (!). En términos de ingresos fiscales la reducción superará los 21.000 millones de bolívares.

Para usar un término de moda, este año contamos con ciertos "colchones" para compensar las reducciones: superavit fiscal de 1985, aumento de la gasolina, ahorros por descenso de las tasas de interés internacionales, diferimiento de los pagos de capital de la deuda externa correspondientes a 1985 y 1986. Verdaderamente grave se tomará la situación a partir del año que viene, de persistir la depresión de los precios del petróleo.

La gran incógnita planteada se refiere, por consiguiente, a la duración de la guerra de precios y hacia qué lado se inclinará la balanza final. Sin pretender erigirnos en expertos petroleros, vamos a aventurar algunas hipótesis acerca del futuro petrolero.

EVALUACION DE LA CRISIS PETROLERA

Aquí en el país nuestros políticos y expertos han venido manejando ciertos argumentos "tranquilizantes" para demostrar que la guerra es pasajera y que al final productores y consumidores se pondrán de acuerdo sobre un precio razonable no inferior a los 20 dólares por barril. Es bueno analizar estos argumentos.

La cuestión central para evaluar los posibles desenlaces de la actual guerra de precios consiste en saber quién tiene más que perder. Se dice que el gran enemigo de esta guerra, Gran Bretaña, tiene costos de producción altos, de tal forma que unos precios bajos la obligarían a cerrar pozos o al menos la inhibirían de emprender nuevas inversiones. Sin embargo, estudios recientemente publicados demuestran que el costo de producción del petróleo británico se sitúa por debajo de los 7 dólares por barril, con lo cual el margen de maniobra es mucho mayor del inicialmente asumido por los estrategas de la OPEP. Por otra parte, el petróleo no representa más del 5 por ciento del producto territorial británico y un porcentaje relativamente modesto de sus ingresos por exportaciones.

Incluso dado el caso de que la economía británica se resienta seriamente, el resto de los países occidentales desarrollados se encargarán gustosamente de asistirle, ya que todos ellos se ven lar-

gamente beneficiados por la baja de los precios petroleros. Se habla de un alza de las expectativas de crecimiento de esas economías de 2 a 3 por ciento gracias al abaratamiento del petróleo.

El peligro de que algunos países exportadores de petróleo cesen los pagos de su deuda externa es también un flaco argumento. Primero porque a ninguno de esos países le conviene declararse en quiebra y ejemplo de ello es Venezuela, que acaba de firmar el refinanciamiento a pesar de la debacle de los precios. Y segundo, porque mucho mayor será el efecto positivo de mejoría de otros países deudores al reducirseles su cuenta petrolera.

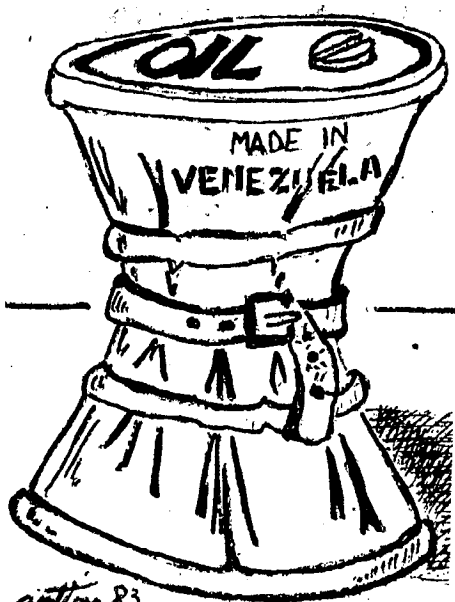
Otro argumento muy recurrido es el del costo de desarrollo de fuentes alternativas de energía (carbón, energía atómica, etc.). Se dice que un petróleo excesivamente barato haría peligrar las grandes inversiones realizadas en el desarrollo de esas fuentes. Pero nadie sabe a ciencia cierta cuáles son los umbrales de rentabilidad de esas fuentes alternas. Es probable que los estrategias de la OPEP se encontrasen con más de una sorpresa. Y si los umbrales de rentabilidad llegasen a ser sobrepasados, sería perfectamente plausible que los respectivos Estados decidieran subvencionar tales desarrollos por razones estratégicas, por cuanto en el saldo neto el abaratamiento del petróleo les reporta mayores beneficios.

En lo que se refiere a Arabia Saudita, no hay razones para creer que los precios bajos le duelan excesivamente, al menos en el mediano plazo. Lo que ha perdido en precios lo ha ganado en volumen de producción. Retomar el papel de estabilizador de los precios altos le representaría de nuevo una reducción de sus ingresos en dólares.

¿DESARROLLO SIN CRECIMIENTO?

Lejos de nuestra intención pretender sentar cátedra sobre una materia tan compleja e impredecible, como el futuro del mercado petrolero. Simplemente queremos hacer resaltar que hay razones de mucho peso para suponer una larga duración de la guerra de precios, así como para esperarse un desenlace negativo en contra de los países exportadores de petróleo. No está nada claro que el precio de 20 dólares convenga más a los intereses del mundo desarrollado que un precio de 15.

El panorama durante los próximos tres o cuatro años se presenta muy difícil. Puede ser que el Estado consiga mantener este año su presupuesto de in-



anton 83

versiones, pero a partir de 1987 esos niveles de gasto público no parecen realizables. Dado que por parte de la inversión privada no hay nada que esperar, la imposibilidad de mantener unos niveles suficientemente expansivos de inversión pública cancelará definitivamente las expectativas de reactivación económica por lo que queda de período constitucional.

En términos de producto e ingreso per cápita, la economía venezolana ciertamente no crecerá. Es bueno que la población se concilie con esta realidad, porque, de lo contrario, la frustración colectiva puede traer serias consecuencias políticas y sociales. El simple hecho de poder mantener el nivel de vida de la población, constituirá ya un enorme éxito.

La estrategia para los próximos años debería ser la defensa del nivel de ingreso por habitante y el avance paulatino hacia una mejor calidad del nivel de vida. Mejorar la calidad de vida no implica necesariamente ni mayores ingresos petroleros, ni cuantiosas inversiones. Un par de ejemplos banales: puede conseguirse el mismo efecto de bienestar social poniendo a funcionar bien dos hospitales, que construyendo un tercero nuevo. O sale más barato, incluso, preservar las cuencas de los ríos, que construir aducciones de agua desde lejanos parajes.

Siete años de estancamiento económico y cinco años de crisis petrolera no han sido todavía capaces de erradicar el fetiche del crecimiento permanente. Aparte del peligro de las frustraciones, este fetiche conduce a una mala orientación de las inversiones, en ese momento en que la escasez de recursos exigiría especial claridad de visión. Ejemplo de ello son una buena parte de las inversiones del Plan Trienal y de muchos

proyectos manejados hoy en esferas públicas y privadas. No es lo mismo invertir para crecer, que invertir para mantener y mejorar cualitativamente el nivel de vida de la población. La transición del fetiche del crecimiento hacia una nueva estrategia de desarrollo cualitativo llevará tiempo, pero cuanto antes se logre, menos recursos se dilapidarán y menos desequilibrios macroeconómicos se generarán en el vano esfuerzo por volver al paraíso perdido.

LA POLÍTICA CAMBIARIA COMO BOTON DE MUESTRA

Hablando de desequilibrios, nos preocupa el uso que el gobierno pueda hacer de la política cambiaria para compensar la baja de los ingresos petroleros. Será muy tentador obtener más bolívares por los mismos dólares por medio de nuevas devaluaciones. Desde 1983 hasta hoy, el recurso a la devaluación no ha sido especialmente dañino, por cuanto era necesario eliminar la sobrevaluación del bolívar. Pero en adelante puede producirse una sub-valoración con efectos muy perniciosos sobre el aparato productivo por la vía de unos precios relativos dislocados.

De hecho, el mercado libre de divisas está ya atentado en contra del sano desenvolvimiento económico. Su finalidad inicial de incentivar el regreso de capitales y las exportaciones no tradicionales ha desembocado en una vía de extracción de ahorro nacional hacia el exterior. Mientras persista la tendencia alcista, no hay inversión industrial ni colocación bancaria que pueda competir con el excelente negocio de comprar dólares.

Tal parece que, desde principios de este mes de Marzo, el BCV quiere frenar el alza del dólar. Pero estamos seguros de que, más pronto que tarde, la escasez de divisas petroleras volverá a mover el dólar hacia el alza. De esta forma, el mercado libre continuará absorbiendo el ahorro nacional, en detrimento de cualquier otra forma de inversión productiva interna.

Así como en materia cambiaria debe producirse un giro radical, hay todo un conjunto de acciones y políticas de mediano y largo alcance que lucen indispensables para enfrentar los años venideros, pero que requieren una buena dosis de imaginación e inteligencia. Lamentablemente, lo que parece predominar por el momento en el equipo gubernamental es desconcierto y frustración al ver desmoronarse toda su estrategia de reactivación.