

# ANÁLISIS DE LA DEUDA PÚBLICA VENEZOLANA DURANTE EL PERÍODO 1999 – 2019

## ANALYSIS OF VENEZUELAN PUBLIC DEBT DURING THE PERIOD 1999 - 2019

**LUIS ALBERTO PARGAS MUJICA**

Economista con Especialización en Gerencia Pública y Finanzas. *pargasmujica@gmail.com*

### RESUMEN

La crisis económica de Venezuela de los últimos años, tal vez la más estrepitosa del mundo, es ilógica porque nadie se hubiese imaginado que uno de los países más ricos del mundo, en cuanto a recursos naturales se refiere; un país petrolero como muy pocos, con las reservas de petróleo más grandes del mundo, iba a terminar en semejante hoyo económico. Durante el primer semestre de 2019 continuó el desplome de la producción petrolera y en consecuencia de la economía, por ser un país fundamentalmente mono exportador, que además acumula su sexto año consecutivo de recesión. Esta caída se ha exacerbado durante el primer semestre de 2019, estimando el Fondo Monetario Internacional que la economía declinará nuevamente en 2019, y que lo hará a la alarmante tasa de 25%; producto entre otros factores por la grave crisis institucional y política que vive hoy en día el país. La deuda externa venezolana no era asunto de discusión en el mundo económico venezolano, por su manejable porcentaje en comparación con el Producto Interno Bruto; pero esta situación ha cambiado en la última década, alcanzando porcentajes por encima de los estándares económicos internacionales, lo cual conlleva a crear incertidumbre ante los acreedores, por los vencimientos ocurridos y próximos a vencer, llegándose a hablar de Default, por primera vez en la historia democrática del país.

**PALABRAS CLAVES:** deuda externa, economía, petróleo, default.

### ABSTRACT

The economic crisis in Venezuela in recent years, perhaps the most spectacular in the world, is illogical because no one would have imagined that one of the richest countries in the world, in terms of natural resources is concerned; an oil country like very few, with the largest oil reserves in the world, was going to end up in such an economic hole. During the first half of 2019, the collapse of oil production continued and as a consequence of the economy, as it is a fundamentally mono exporting country, which also accumulates its sixth consecutive year of recession. This fall has been exacerbated during the first half of 2019, estimating the International Monetary Fund that the economy will decline again in 2019, and that it will do so at the alarming rate of 25%; product among other factors due to the serious institutional and political crisis that the country is experiencing today. Venezuelan foreign debt was not a matter of discussion in the Venezuelan economic world, for its manageable percentage compared to the Gross Domestic Product; but this situation has changed in the last decade, reaching percentages above the international economic standards, which leads to create uncertainty before the creditors, due to the maturities that occurred and about to expire, getting to talk about Default, for the first time in the Democratic history of the country.

**KEYWORDS:** external debt, economy, oil, default.

DOI: <http://dx.doi.org/10.23878/alternativas.v20i1.302>

RECIBIDO: 30/1/2018

ACEPTADO: 9/1/2019

## INTRODUCCIÓN

Venezuela más conocida como “La Venezuela Saudita”, era un país que gozaba de una estabilidad económica y política que le dio grandes resultados a lo largo de muchos años, estando por encima, inclusive, del promedio de varios países latinoamericanos, que lo convertía en un país muy próspero y de ser tomado como ejemplo a seguir, por sus resultados macroeconómicos, siendo uno de los principales productores de petróleo en el mundo, con una moneda de relativa estabilidad, que le permitía a los ciudadanos adquirir bienes o realizar viajes con frecuencia hacia los Estados Unidos de Norteamérica. Los gobiernos de los años 80 empezaron a recibir mayores ingresos que se caracterizó por la alta fluidez del dinero generado por el aumento de los ingresos petroleros, de más del 350%, y a pesar de ese significativo incremento en los ingresos petroleros, comenzó a incrementarse paralelamente el crédito externo. De esta manera se creó una deuda cuyo pago, en cierta forma, perturbaba el cumplimiento de los planes de desarrollo del país. Esta situación generó una primera crisis a comienzos del año 1983, cuando comenzaron a bajar los precios petroleros.

A partir del año 2000 con una bonanza petrolera, que fue la mayor en toda su historia, se crearon muchas expectativas para impulsar la reactivación económica en condiciones de estabilidad sostenida, pero debido a la alta dependencia de los precios de su materia prima básica de exportación, como es el petróleo y por la alta volatilidad en sus precios a nivel internacional, esto solo duró poco. Por otra parte el Estado venezolano se convirtió en empresario, producto de un alto número de expropiaciones, en importador, comercializador y fijador de precios de los más diversos bienes y servicios. La historia reciente registra el desastre económico que significa una sociedad que fundamenta su economía en las directrices y manejo de los medios de producción por parte del Estado, que ha conllevado a surgir una elevada escasez de alimentos, medicinas y un deterioro continuo y acelerado de los servicios públicos básicos y con una hiperinflación, que ha obligado a una emigración forzosa de venezolanos hacia el resto del mundo, principalmente hacia los países de América del Sur, en busca de una mejor calidad de vida.

En Venezuela, a pesar de las grandes expectativas creadas por la ciudadanía, en 1998, con la llegada al poder de un nuevo sistema de gobierno, la realidad actual es otra. En lugar

de generar más riquezas, se han derrochado recursos limitados para la producción y han salido recursos financieros del país que podían traducirse en inversión de capital. Esto ha implicado un despilfarro de recursos escasos y valiosos que pueden ser utilizados de mejor forma para satisfacer demandas y necesidades de la población.

Es innegable que la economía venezolana se encuentra, hoy en día, con una realidad que, lejos de generar unas bases sólidas que le permitan construir una independencia de la renta petrolera y consecuentemente soportar con cierto grado de autonomía y soberanía, la actual crisis de carácter social por la que está atravesando el país, la disminución a nivel internacional del precio del petróleo y sus consecuentes efectos negativos sobre la dinámica económica, está demostrando, una vez más, que en muy poco ha cambiado la estructura económica de Venezuela y que lamentablemente, en algunos aspectos, se han profundizado los problemas estructurales que han estado presentes desde hace más de dos décadas. Por lo que podríamos concluir que Venezuela, a partir del año 1999, comienza a presentar serias dificultades, en materia económica, reflejando a su vez indicadores macroeconómicos muy distantes a los obtenidos en períodos anteriores.

## DESARROLLO

### LA ECONOMÍA VENEZOLANA

La economía de Venezuela a mediados en 1998, confrontaba problemas y el tema de la inflación ya era un problema. Las metas para el año 1999 eran mantenerla en un 16%, reducir el desempleo en un 20%, crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 2.2% y un déficit fiscal del 2 % del PIB.

Sin embargo y dado los incrementos en el precio del petróleo, los resultados de las anteriores medidas fueron superiores a los esperados: Inflación 13.4 %, reservas internacionales de 15,000 millones de dólares, el superávit en cuenta corriente pasó de 5 mil millones a más de 13 mil millones, el déficit fiscal pasó del 2.6% al 1.7% del PIB, se incrementó el gasto en educación del 4 al 6% del PIB y el salario de los maestros aumentó en 158%.

El año 2003 la deuda externa venezolana fue calculada en unos 40.000 millones de dólares estadounidenses. Y cerca del 35% del Presupuesto Nacional, se lo empleó para amortizar parte de esa deuda externa. Las reservas internacionales de Venezuela en el 2003, estuvieron calculadas en 21.481 millones de dólares. La producción pe-

rolera venezolana fue calculada en 3 millones de barriles diarios. El Salario Mínimo mensual se fijó en 194.500 bolívares.

Durante el año 2004, hubo una expansión del gasto público, el cual se incrementó en un 6%. El PIB creció 17.9%, la inflación descendió 8 puntos, hasta alcanzar el 19.2% (CEPAL, 2011). Por lo que el Estado venezolano, continua asumiendo su rol de motor principal del desarrollo de la economía.

En el 2005, el gasto del gobierno aumentó 42%, el Impuesto al Valor Agregado (IVA), se redujo del 15 al 14%. Se reformó la Ley de Ganancias de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA). Con dichos cambios, se limitan las transferencias de la estatal petrolera al Banco Central y se invierten las utilidades en un Fondo de Desarrollo Nacional. Se establecen máximos y mínimos a las tasas de interés y se obliga a los bancos a cumplir mínimos en la distribución de créditos (Corrales, 2019).

El ingreso petrolero, como principal fuente generadora de divisas, mantuvo su papel predominante en la formulación de la política económica por parte del ejecutivo nacional, ya que con éste se financiaban programas sociales e inversiones públicas. Además, el problema de la dependencia económica del petróleo es un elemento importante en el análisis de la economía venezolana, dado que ésta es muy vulnerable a las variaciones del precio internacional del crudo. Si el precio del barril de petróleo baja, la entrada de recursos financieros disminuye. La dependencia petrolera se ha visto marcada en los últimos años; por lo que los ingresos por petróleo incrementaron su participación dentro del total: pasaron del 5.8% en 1998, al 15.9% en el año 2006, ver Figura 1.

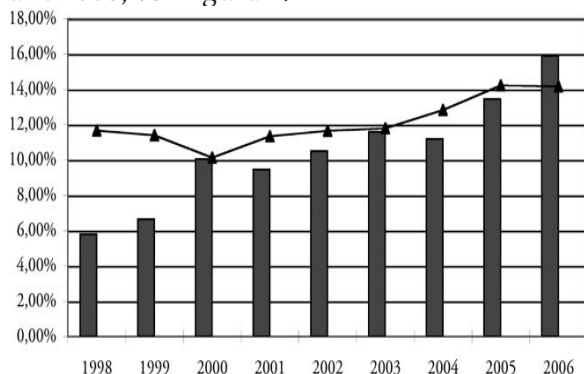


Figura 1. Ingreso petrolero y no petrolero como % del PIB

Nota Fuente: Elaborado sobre la base de la Balanza de Pagos. (Instituto Nacional de Estadística e Informática, de Venezuela y Coordinación Sectorial de Estadística., 2016)

La economía venezolana tuvo durante el período de 1998-2006, un crecimiento moderado, como resultado de la caída de la inversión privada, ello inclusive bajo un escenario de ingresos petroleros elevados. El PIB aumento en tan sólo un 0.3% en 1998; se redujo 6% en 1999, creció 3.7% en el año 2000; 2.7% en el 2001; los dos años siguientes tuvo caídas del 8.9% y 7.6% resultado del paro petrolero, finalmente, revirtió la caída con un crecimiento del 17.9% en el 2004, del 9.3% en el año 2005 y del 10.3% en el 2006.

Es importante destacar que una de las principales características del actual gobierno es la profundización en la política de gasto público. Sin embargo, éste no ha encontrado un mecanismo para insertar los ingresos en un aparato productivo constante y duradero que vislumbre un crecimiento económico sostenible e independiente del ingreso petrolero.

Y para atender este incremento en el gasto público, el Ejecutivo Nacional ha obtenido ingresos adicionales a través de la contratación de una nueva deuda, la que muestra, durante el período 1998-2006, un crecimiento pronunciado. Pasó de 35 a 46 mil millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 31,49%. Trayendo como consecuencia que el pago de dicha deuda, constituya un obstáculo para alcanzar la estabilidad económica. Cuando un país pobre queda endeudado, su economía sufre fuertes desajustes.

Esto establece como "una de las peores crisis económicas de la historia". A esto se suma la hiperinflación, un aumento constante y acelerado de los precios, que el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció que llegaría hasta 1.000.000% al cierre del año. Aunque en 1998 la inflación ya era un problema, la actual supera todos los precedentes en Venezuela y casi todos en el mundo (FMI, 2019). Adicionalmente podemos decir que ese fenómeno hiperinflacionario, se origina por una alta emisión de dinero inorgánico, sin ningún tipo de respaldo, como consecuencia de un Banco Central sin ningún tipo de autonomía para cumplir con sus objetivos básicos de su creación, agravados como consecuencia de una baja producción en los bienes y servicios, debido a un aparato productivo cada vez más disminuido. Luego de más de tres años de precios internacionales del petróleo promediando 35\$/b, la economía venezolana sufrió una recesión del 12% en 2017 (cifra según el FMI), la cual combinada con una hiperinflación sin precedentes de 1134%, según FMI, horadan profunda y trágicamente la vida

económica y social de la población venezolana (Leon, 2019).

Según el Fondo Monetario Internacional, Venezuela en el año 2018 tuvo una reducción superior al 10% de su Producto Interno Bruto, una reducción dramática de su riqueza nacional. Es difícil hacer predicciones sobre la economía venezolana en este punto. “las preocupaciones de la caída de la producción del petróleo han llevado a que hayamos reducido el pronóstico para este país”.

Venezuela es el país del mundo con la mayor inflación proyectada, con creces, pues la de los demás países se expresan en número de uno, máximo dos dígitos, mientras la de Venezuela, en millones. Venezuela será, según las proyecciones, el país con el menor Producto Interno Bruto del mundo (CNN Español, 2019), ver Figura 2.

Es de destacar que el Banco Central de Venezuela (BCV), rompió el silencio informativo que había mantenido durante más de tres años, e indicó que la inflación del país suramericano cerró en 130.000 % durante 2018, mientras que el PIB, se contrajo un 22,5 % durante el último trimestre del mismo año (Lagarde, 2019).

La cifra que divulga el ente emisor confirma el proceso de hiperinflación que atraviesa Venezuela, un país sumido en una profunda crisis económica, pese a contar con las mayores reservas de petróleo probadas del planeta.

De acuerdo a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la producción de crudo venezolano se desplomó en marzo de este año 2019, hasta los 732.000 barriles al día, lo que compromete aún más la ya golpeada economía del país. Las estimaciones del FMI, indican que la economía venezolana caerá un 25 % este 2019. Según valores que registra el organismo, desde 2014 el aparato productivo de Venezuela ha venido encadenando contracciones sucesivas. El mismo Fondo prevé una inflación de 10.000.000 % para este 2019 (Lagarde, 2019). Por otra parte y observando el comportamiento del Producto Interno Bruto en los últimos 21 trimestres, se reflejan continuas contracciones, de acuerdo a las proyecciones del Fondo Monetario Internacional y por los altos volúmenes de deuda contraída en la última década, la relación PIB/Deuda Pública, se estima en un 160%, para el año 2019. Valor éste, por primera vez en su historia, que podría considerarse muy elevado, lo que la hace inmanejable para un país que no cuenta, en la actualidad, con la suficiente ca-

pacidad de pago para honrar tales compromisos (Leon, 2019).

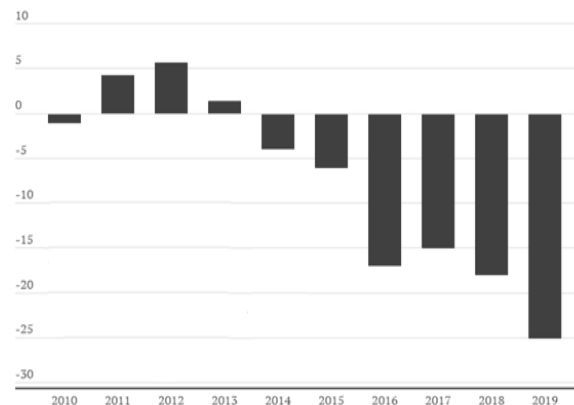


Figura 2. PIB de Venezuela. Período 2010 al 2019 (%).

Nota Fuente: CNN Español, 2019

La víctima de la descoordinación económica, ha sido el pueblo que ha sufrido las secuelas de la hiperinflación: Pérdida del poder adquisitivo, pérdida de la calidad de vida, insatisfacción social y separación familiar. Como vemos, la racionalidad individual ocasiona incentivos para no cooperar en el punto que es mejor para la sociedad: la paz económica, porque el costo es pagado por los otros dos jugadores: los Partidos de Oposición y el Pueblo (Zúñiga, 2017).

Esa situación ha venido dejando secuelas económicas y sociales en el tiempo tales como quiebra de pequeñas y medianas empresas, estímulo a la pobreza colectiva y la salida masiva de venezolanos al exterior buscando alternativas donde el salario les alcance para una mejor calidad de vida, y finalmente, ha afectado las relaciones comerciales y familiares de muchos venezolanos (Carriel, 2018). Por lo que la crisis venezolana ha traspasado sus fronteras, afectando a las economías de los demás países latinoamericanos en particular, convirtiéndose en un problema mundial, dada la magnitud de inmigrantes en todo el globo ter ráqueo, huyendo de la crisis venezolana.

La lógica tradicional dicta que todos se pongan de acuerdo para solucionar los problemas del país, todos ganen y se detenga la hiperinflación. Por tanto, el óptimo para la sociedad es cooperar. Si hay una institucionalidad adecuada que cree las condiciones para que los actores cooperen, entonces la sociedad funcionaría con base en el Óptimo de Pareto. En ese sentido, la maximización de los beneficios colectivos se alcanza cuando el gobierno, los gremios empresariales privados y en general la sociedad, cooperan.

Esto se comprueba por los indicadores macroeconómicos, que en síntesis revelan la existencia de un fuerte déficit fiscal, producto de la caída de los ingresos fiscales petroleros ocasionado, en primer lugar, por la merma en la producción petrolera nacional, que según la OPEP se ubicó en junio de 2018 en 1,53 millones de barriles diarios. En segundo lugar, por la irregular gestión en el manejo de las finanzas públicas, por parte del gobierno de turno, aunado a las sanciones impuestas por los Estados Unidos de América, que afecta el financiamiento externo y el refinanciamiento de la deuda externa venezolana. Y, en tercer lugar, por la fuga inducida de divisas por la existencia de un mercado paralelo, y la salida natural de capitales por ser una economía altamente dependiente de las importaciones.

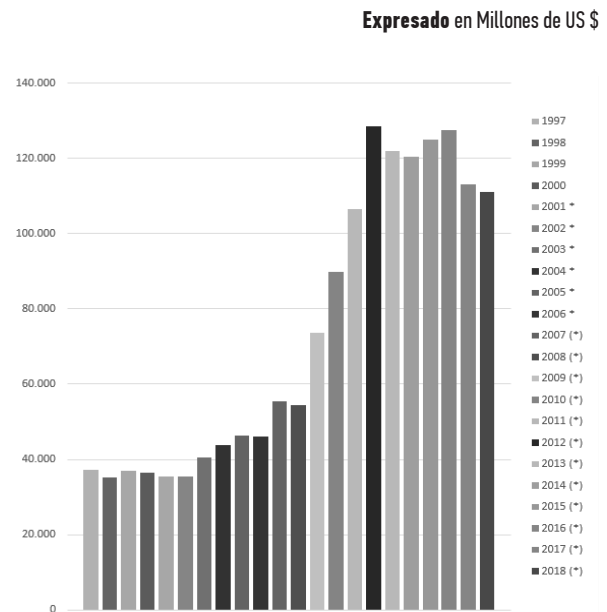
Situación que ha ocasionado una caída drástica de las reservas internacionales que alcanzó su mínimo nivel histórico, al ubicarse en junio de 2018 en 8,45 mil millones de dólares. Asimismo, la devaluación del bolívar para compensar el incremento de demanda de dinero de la sociedad económica nacional devela también la existencia de un problema monetario, debido al incremento de la liquidez monetaria en más del 4.000% en el último año, alcanzando en junio de 2018 los bolívares fuertes, (Bs.F.) 1,9 miles de billones (Navarro, 2019).

### DEUDA PÚBLICA VENEZOLANA

Se considera necesario analizar el comportamiento de la deuda pública venezolana, independientemente de las variaciones que ha tenido a lo largo de los últimos años, en virtud de los valores asumidos y por la crítica situación por la cual atraviesa actualmente su economía.

La deuda externa de Venezuela en forma de bonos y pagarés ascendió a 53.100 millones de dólares (50,7% del PIB). De ellos, 24.600 millones de dólares son bonos soberanos emitidos por el gobierno y 28.381 millones de dólares los emitió la estatal Petróleos de Venezuela, S.A.

De las obligaciones de PDVSA, el informe desglosa que 3.100 millones de dólares corresponden a cuentas pendientes con Estados Unidos. Los 25.400 millones de dólares restantes responden a otros compromisos, también con entidades no residentes. Desde 2017, con excepción del bono PDVSA 8,5% 2020, que tiene las acciones de Citgo como garantía (Rodríguez, 2018), ver Figura 3.



**Figura 3.** Saldos de deuda externa al cierre del período a valor de mercado  
**Nota** Fuente: Banco Central de Venezuela, 2018

El gobierno venezolano, continuó durante el período 1998-2018, aplicando como política de apalancamiento del crecimiento económico, la expansión del gasto público y esta expansión se dio fundamentalmente, bajo la figura de financiar proyectos de infraestructura por la vía de contratación de deuda, ya que por la vía del presupuesto ordinario le era difícil financiarlos, recurriendo en consecuencia a su financiamiento por la vía de los recursos extraordinarios. Dentro de esos proyectos de infraestructura podemos mencionar, entre otros, el plan ferrocarrilero nacional, la continuación de la construcción del transporte subterráneo urbano en las tres principales ciudades del país y la construcción de carreteras y puentes. También el gobierno nacional procedió a financiar proyectos de orden social mediante los denominados programas de misiones tales como los de vivienda, salud y distribución de alimentos, además de gastos ordinarios.

Además el gobierno actual, dadas las características muy propias presentadas en su economía, en lo referente al presentar contracciones económicas recurrentes, con poco o nulo crecimiento económico, debido entre otros elementos a la poca inversión del sector privado nacional e internacional, en parte del período analizado, tuvo dificultades para recurrir a los mercados financieros internacionales para la contratación de nuevas deudas; por lo que, a partir del año 2008, cambia su estrategia de emisión de deuda, por la de contratación de deuda a nivel local, con el condicionante de emitir



Bonos en moneda local a la tasa oficial del tipo de cambio vigente para la fecha de su emisión, pero pagados en dólares de los Estados Unidos de América (Petróleos de Venezuela, 2016).

A continuación analizaremos la situación de la deuda externa venezolana en mayor detalle, a pesar de las limitaciones en la obtención de la información de fuentes primarias, por la falta de publicación oportuna por parte de las autoridades gubernamentales encargadas de suministrar las principales variables macroeconómicas venezolanas.

Debemos destacar, a efectos del análisis, que el Banco Central de Venezuela, clasifica la Deuda Externa Total en Deuda Pública y Deuda Privada. Ambos rubros reflejan como partidas más significativas las constituidas por Bonos y Pagares, además de Préstamos.

Tenemos que durante el período 1998 hasta el 2006, los márgenes de participación a corto y largo plazo, en promedio, oscilan alrededor de 21 % y 79 % respectivamente. Y a partir del año 2007 hasta el 2018, los porcentajes representan en promedio el 31 % y 69%, respectivamente.

En cuanto a incrementos interanuales podemos observar que durante el año 2003, aumenta en 4.996 millones de dólares en comparación con el año 2002 y ese monto se da por contratación de deuda, fundamentalmente por vencimientos a largo plazo, en 4.624 millones de dólares; mientras que para el año 2007, se incrementa con respecto al año 2006, en 9.412 millones de dólares, equivalente a un 20% y ese incremento se da básicamente a corto plazo, al elevarse en 6.881 millones de dólares. Otro incremento significativo, desde el punto de vista de vencimientos, se observa en el año 2014 con respecto al año 2013, cuando a corto plazo se incrementa en 10.717 millones de dólares, representado este monto a su vez el 34% del total de la deuda para ese año 2014.

Desde el año 2014 y los sucesivos hasta el año 2017, los porcentajes de participación tanto a corto como a largo plazo oscilan alrededor del 34 % y 64% respectivamente. En el año 2018 se observa el mayor porcentaje de participación de la porción a corto plazo, cuando alcanza un 41%, equivalentes a 45.950 millones de dólares contra 65.196 a largo plazo.

A partir del 2016 refleja un descenso consecutivo por dos años, de 14.346, para 2017 y 16.361 para el 2018 en comparación con el año 2016, situándose el monto total de la deuda para el año 2018 en 111.146 millones de dólares.

Por otra parte y como se puede apreciar en la figura 3, y a los efectos de enfocar la situación de la deuda, desde otro punto de vista, fraccionaremos su estudio en dos etapas, o ciclos de 10 años cada uno, por ser el período analizado de 20 años. Ambas muy significativas por los valores que arrojan los años en estudio. La primera, durante el período acaecido desde el año 1998 al 2008, y dentro de esa primera etapa, los primeros 5 años (1998-2002), donde los valores permanecen casi constantes en su evolución en el tiempo. A partir del año 2003 hasta el año 2008, comienza un crecimiento que podríamos catalogar de moderado, que sin embargo su volumen no deja de subir, pero a partir de la segunda década en estudio; es decir desde el año 2009 hasta el año 2019, la escalada de ascenso es vertiginosa, alcanzando cifras toques o máximas en los años 2012 y 2016.

Para el año 1998, la deuda externa, arrojaba un saldo de 35.087 millones de dólares americanos y para el año 2008, presentaba un saldo de 54.336 millones de dólares americanos; es decir se incrementó en 19.249 millones de dólares, equivalentes al 54,34%. Como habíamos mencionado anteriormente, la deuda externa contempla, entre otros, los rubros Bonos y Pagares, además de Préstamos. El primero para el año 1998 alcanzaba la cantidad de 13.708 millones de dólares, representado el 39 % del total de la deuda para ese año; mientras que el rubro Préstamos, representaba el 41%, equivalentes a 14.343 millones de dólares. Por lo que al sumar ambos rubros, representan el 80% del total de la deuda externa para el año 1998. Rubros estos por demás significativos y donde su grado de participación se mantiene casi igual a lo largo del todo el período en estudio, (1998-2018), por lo que se consideran los dos más importantes del total de los rubros o partidas que conforman el total de la Deuda Externa venezolana.

Mientras que para el segundo período de análisis, es decir el contemplado desde el año 2009 hasta el año 2019, podemos observar lo siguiente: para el año 2009, el monto de la deuda se incrementa con respecto al año 2008, en un 36%, equivalente a 19.311 millones de dólares americanos. Incremento interanual que se mantiene constante durante todos los años, arrojando los siguientes valores: 22 % de incremento para el año 2010, con respecto al año 2009, equivalentes a 16.304 millones de dólares americanos. La tendencia continua hasta alcanzar un valor histórico en el año 2012, donde su valor es el mayor obtenido de los 20 años de

estudio, representado en 128.505 millones de dólares, que al compararlo con el obtenido en el año 2008, arroja un crecimiento del 266,25%, equivalente a 93.418 millones de dólares y con respecto al año 2008, equivale a un crecimiento del 136,50%. El segundo valor en volumen se obtiene en el año 2016, cuando alcanza la cifra de 127.507 millones de dólares, mientras que los valores arrojados en los años subsiguientes, es decir años 2017 y 2018, presentan una tendencia a la baja, con valores de disminución de 14.346 y 16.361 millones de dólares con respecto al año 2016, respectivamente.

No podemos dejar de señalar la presencia de China y Rusia, hoy en día en Venezuela, quienes a través del intercambio de petróleo, han estado otorgando créditos para financiar grandes proyectos de inversión, principalmente en el área petrolera, además de facilitar otros tipos de créditos que al final también se traducen en deudas.

Ahora bien en términos del servicio de la deuda, Venezuela ha venido honrando cabalmente, podríamos decir, durante toda su vida democrática, el compromiso adquirido con los diferentes acreedores tanto nacionales como internacionales. Y ésta continuidad ha cambiado durante el año 2018, al llegar a declararse una especie de Default selectivo por primera vez en su historia, dentro de los mercados financieros internacionales. O planteado de otra forma, Venezuela ha optado por pagar su deuda muy selectivamente, mediante el pago de las emisiones de Bonos garantizados con las acciones de su empresa CITGO Holding Inc., a los fines de no perder ese activo tan importante por falta de pago en sus deudas.

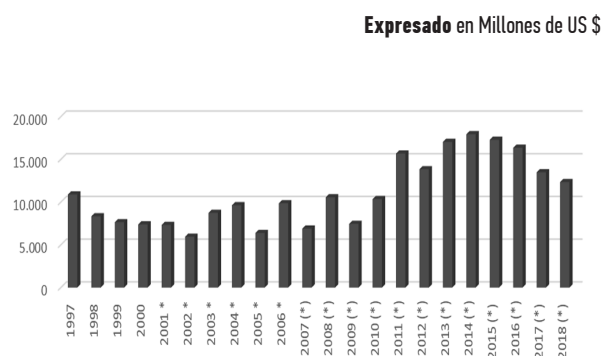
Al analizar con mayor detalle este rubro podemos inferir que en el año 2008, fue el año en que se pagó más por el servicio de la deuda, durante los primeros años objetos de la presente investigación, es decir desde el año 1998 hasta el año 2008. Alcanzando para ese año la cifra de 10.555 millones de dólares, de los cuales 7.582 millones de dólares correspondieron a la porción de capital, equivalentes a un 72% de participación y el saldo restante 2.973 millones de dólares al pago de intereses.

En los años en que Venezuela ha amortizado más capital de su deuda total anual, ha sido en los años 2003, 2004 y 2006, alcanzando valores porcentuales del 76 %, 79% y 75%, respectivamente, representados por 6.669, 7.612 y 7.378 millones de dólares. Mientras que la mayor amortización por concepto de intereses

corresponden a los años 2012, 2017 y 2018 con unos porcentajes del 47%, 46% y 54 % respectivamente.

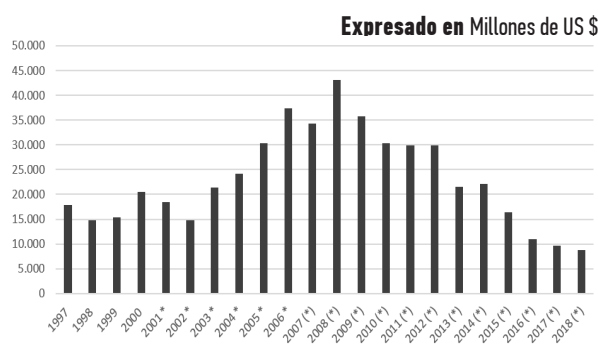
Para los años 2013, 2014 y 2015, se dan los mayores pagos globales por concepto de capital e intereses, al arrojar valores de 17.041, 17.938 y 7.293 millones de dólares, respectivamente. Es de aclarar que Venezuela cada día confronta más problemas en el compromiso de honrar su deuda pública, a raíz de la grave crisis institucional, económica y política en que está inmersa, ver Figura 4.

A continuación analizaremos las Reservas Internacionales, como mecanismo utilizado por los países para hacer frente a sus obligaciones en el exterior. En consecuencia podemos destacar de la figura anterior, que durante la década de 1998 hasta el 2008, presentaba una tendencia creciente, alcanzando un valor máximo en el 2008, de 43.127 millones de dólares americanos, y a partir de ese año comienza un decrecimiento continuo y acelerado a lo largo del resto de los años, al pasar a disponer en el año 2018, un valor de 8.840 millones de dólares, siendo éste su menor valor durante todo el período analizado. Por cierto por debajo del alcan-



**Figura 4.** Deuda externa / servicio causado por sectores público y privado e instrumentos 2.

**Nota Fuente:** Banco Central de Venezuela, 2018



**Figura 5.** Reservas internacionales.

**Nota Fuente:** (Banco Central de Venezuela, 2018).

zado en el año 1998, en un 68% de disminución, equivalentes a 6.009 millones de dólares, ver Figura 5.

Es importante mencionar que a partir del año 2018, es cuando Venezuela comienza a efectuar pagos significativos por concepto del servicio de la deuda, por encima de los 10 mil millones de dólares americanos. Pudiera inferirse que el decaimiento en las reservas internacionales, es producto principalmente por los pagos realizados a los diferentes acreedores por concepto de deuda, entre otros pagos, además por la baja de los ingresos petroleros producto de la caída en los niveles de producción.

Por otra parte se destaca que Venezuela para el año 2018 tuvo que haber honrado por el servicio de la deuda tanto por concepto de capital como de intereses la cantidad de 12.339 millones de dólares contra unas reservas internacionales que rondaban los 9.000 millones de dólares. Deuda Total ésta, para el año 2018 de 111.146 millones de dólares tanto en su porción a corto como a largo plazo. Es decir cada día Venezuela cuenta con menos recursos financieros vía reservas internacionales para honrar su deuda.

Otro indicador que consideramos importante destacar, en el análisis de la Deuda Externa venezolana, es el relativo al movimiento de los precios del petróleo, específicamente el West Texas Intermediate (WTI), de referencia en los Estados Unidos de Norteamérica, el cual a su vez, sirve de referencia para calcular el precio del barril de petróleo venezolano. Planteamos esto, por cuanto para Venezuela su principal fuente de obtención de divisas proviene de la venta del petróleo, por ser un país netamente exportador de petróleo con las mayores reservas probadas, que le permite abastecer el mercado mundial; no obstante que los consumidores finales de petróleo han buscado fuentes alternativas de energía para abastecer sus necesidades internas y sustituir el consumo de petróleo; sin embargo la dependencia persiste y el consumo de petróleo por parte de los países se mantendrá por mucho tiempo y un ejemplo muy claro son los Estados Unidos de Norteamérica, que siendo actualmente el segundo país productor de petróleo, es considerado el primer país consumidor.

Por ser un país netamente exportador de petróleo, Venezuela no escapa a los vaivenes en las alzas y bajas del precio del petróleo. Podríamos decir que una de las consecuencias del incremento experimentado en el precio del petróleo, se debe entre otros factores, a la disminución o recorte en la producción ordenada por la OPEP,

y en parte Rusia, tercer país productor a nivel mundial, como una estrategia para mantener un precio elevado en un período determinado. Además por el impulso o el auge en el crecimiento que experimentan las principales economías mundiales. También los conflictos geopolíticos permanentes en algunos de los países árabes influye, y por la caída en la producción petrolera por parte de Venezuela, difícil de recuperar, por cierto, a corto plazo como consecuencia de la poca inversión en la industria, falta de mantenimiento, malos manejos en la administración, donde se han denunciado innumerables casos de corrupción, la diáspora de personal profesional capacitado y por las cuantiosas deudas asumidas para financiar parte de los programas del gobierno nacional, es decir desvirtuando el concepto básico o la razón de ser de la empresa estatal Petróleos de Venezuela además de las sanciones impuestas por el gobierno de los Estados Unidos a Petróleos de Venezuela, S.A. y sus filiales (PDVSA); lo que a su vez le imposibilita recuperar o aumentar los niveles de producción; a pesar de ser el país con las mayores reservas probadas y certificadas de petróleo en el mundo, las cuales alcanzaron la cantidad de 303.805.745 millones de barriles, según cifras del Ministerio del Poder Popular del Petróleo de Venezuela y de haber ocupado en algún momento de la historia petrolera mundial, un puesto dentro de los cinco principales países exportadores de petróleo (Ministerio del Poder Popular Petróleo, 2019)

En el caso de una disminución en el precio del crudo, Venezuela se ve perjudicada y estas disminuciones se dan por los pronósticos de desaceleración de la economía mundial, además de la presencia en el mercado petrolero mundial de países no miembros de la OPEP, quienes impulsan su producción y esto incide en una reducción en el precio, entre otros factores.

Por lo que la presencia de la OPEP, como ente regulador entre la oferta y demanda del petróleo o a través del control en las cuotas de producción de cada uno de sus miembros, es fundamental; más aún por tratarse de una materia prima muy sensible a los cambios de las economías mundiales, por su alto valor estratégico en el crecimiento de las mismas, por lo que dicha organización, busca mantener un equilibrio entre los productores y consumidores de tan vital líquido, mejor conocido como el oro negro.

Cabe destacar que la producción petrolera venezolana para marzo del año 2019 alcanzaba cifras históricas al redondear cifras cercanas a



los 732.000 barriles de petróleo diarios, considerándose una de las más bajas obtenidas a lo largo de su historia. Por lo que Venezuela hoy en día, ni siquiera cumple con las cuotas de producción asignadas por la OPEP, como miembro fundador con derecho a voz y voto actualmente.

Es importante señalar que durante los dos últimos años, la caída en la producción petrolera venezolana es notoria, pronunciada y continua y ha alcanzado cifras alarmantes. Y esto ha tenido efectos perversos sobre la economía, en cuanto a la reanimación del aparato productivo. Cediendo a su vez espacios muy importantes dentro del seno de la OPEP, cuando hasta hace pocos años Venezuela era uno de los principales países exportadores de petróleo, llegando a producir alrededor de los 3.200.000 barriles diarios de petróleo.

Otro indicador que debemos analizar es el atinente al concepto de Riesgo país o prima de riesgo, por lo tantas veces mencionado situación económica de Venezuela, el cual es catalogado como el sobrepeso que paga un país al recurrir a los mercados financieros internacionales, para obtener nueva deuda o para refinanciarse, en comparación con otro país.

En nuestro caso se compara los Bonos del Tesoro emitidos por los Estados Unidos de Norteamérica, a un plazo por general de 10 años, con los emitidos por Venezuela y esa diferencia, en términos de interés, es considerada la prima de riesgo o riesgo país (Perfil, 2018).

Por la poca capacidad de maniobra que tiene Venezuela, frente a sus acreedores, producto de lo mermado actualmente en su capacidad de pago, además de la incertidumbre que perciben en la recuperación de sus acreencias en el tiempo establecido; consideramos que ante un potencial proceso de reestructuración de su deuda pública, una negociación que se plantee el gobierno actual con los mercados financieros internacionales, debe ofrecer garantías satisfactorias; más aún cuando las principales compañías calificadoras de riesgo, consideran que la deuda pública venezolana es de alto riesgo.

### CONCLUSIONES

Venezuela mantuvo durante el período de 1998 hasta el año 2008, una deuda pública que podríamos catalogarla de manejable con valores que reflejan poca variación, casi estables, manteniéndose por debajo de los 60.000 millones de dólares; sin embargo a partir del año 2008, y durante todos los años subsiguientes muestra una tendencia creciente, en especial durante los

años 2011 hasta el año 2018, ambos inclusive, con valores que sobrepasan los 100.000 millones de dólares; cifras éstas jamás imaginadas en el entorno económico nacional; no obstante de disponer de cuantiosos recursos financieros durante los años del 2010 al 2014, producto del incremento en los precios del petróleo, su principal fuente de divisas, por encima, en promedio de los US\$100 el barril. Precio éste no aprovechado de la manera más productiva posible para el crecimiento sustentable y sostenido de su economía, a excepción de la puesta en marcha de algunos programas sociales, los cuales en su mayoría han carecido de operatividad o financiamiento hoy en día.

Además a Venezuela se le dificulta por las condiciones vigentes en su contratación, pagar esa deuda tan elevada al no contar con los fondos suficientes para erogar dichos pagos, con unas reservas internacionales menguadas en su totalidad, y una caída abrupta en la producción de petróleo, que se ve reflejada en los pocos volúmenes de exportación, afectando altamente el flujo de caja efectivo del gobierno.

En consecuencia, el gobierno venezolano actual o el que asuma las riendas del poder, debe considerar aplicar una política que contemple una renegociación y reestructuración de su deuda pública, en las mejores condiciones financieras y en función del bienestar de sus ciudadanos y en pro de los mejores intereses del país, que incluya un programa a corto, mediano y largo plazo que permita la recuperación económica del país y así evitar caer en Default, aun cuando ya se considera que mantiene un Default selectivo con acreedores nacionales, debido al no pago oportuno de sus obligaciones.

Este refinanciamiento y en consecuencia la reestructuración de la deuda, debería incluir la posibilidad de inyección de dinero fresco como una forma de reactivar el aparato productivo del país y en especial la industria petrolera y así paliar en cierta forma la grave crisis económica y humanitaria que viven hoy en día los venezolanos. Situación ésta última no muy clara con el actual gobierno, dadas las restricciones o sanciones impuestas por los Estados Unidos de Norteamérica y países europeos, entre otros.

Adicionalmente incluir un análisis exhaustivo en la contratación de parte de la deuda, tomando en consideración la crisis institucional que vive el país a nivel de los poderes públicos y por las disposiciones establecidas en el marco de la Constitución vigente, en cuanto a la normativa

que se debe seguir y cumplir en los casos de endeudamiento.

Venezuela tiene como negociar su deuda, ya que cuenta, y esto estaría a su favor, con las mayores reservas probadas de petróleo a nivel mundial; en consecuencia tiene capacidad de pago. Solo tendría que aumentar sus niveles de producción de petróleo y llevarla a valores superiores a los 4 millones de barriles diarios, claro está, con una sólida inversión en las áreas de exploración, refinación y distribución principalmente y para esto es necesario la inyección de dinero fresco que le permita llevar a cabo tales inversiones.

### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco Central de Venezuela. (2018). Deuda Externa. Obtenido de <http://www.bcv.org.ve/estadisticas/deuda-externa>
- Carriel, A. (noviembre de 2018). El callejón sin salida de la deuda externa venezolana. Obtenido de <https://www.alainet.org/es/articulo/196319>
- CEPAL. (2011). Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe. Obtenido de Venezuela República Bolivariana: [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/981/33/Venezuela\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/981/33/Venezuela_es.pdf)
- CNN Español. (19 de abril de 2019). El oscuro panorama económico en Venezuela, según el Fondo Monetario Internacional. Obtenido de <https://cnnespanol.cnn.com/2019/04/10/el-oscuro-panorama-economico-en-venezuela-segun-el-fondo-monetario-internacional/>
- Corrales, J. (2019). Crisis económica Venezolana. En R. d. Públicos. <https://www.amherst.edu/system/files/media/Como%2520explicar%2520a%2520crisis%2520Venezuela%25202017%2520Tribuna.pdf>.
- FMI, F. M. (2019). Obtenido de <https://www.imf.org/external/spanish/index.htm>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016). de Venezuela y Coordinación Sectorial de Estadística. Obtenido de Precios Internacionales y Economía
- Lagarde, C. (30 de mayo de 2019). Fondo Monetario Internacional (FMI). Obtenido de <https://www.efe.com/efe/america/economia/fmi-los-contactos-con-venezuela-estan-suspendidos-desde-finales-de-enero/20000011-3989052>
- Leon, L. V. (26 de abril de 2019). El precio del petróleo venezolano. Obtenido de <https://www.efe.com/efe/america/economia/el-precio-del-petroleo-venezolano-suba-hasta-los-67-91-dolares-por-barril/20000011-3962175>
- Ministerio del Poder Popular Petróleo. (2019). Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela. Venezuela: Venezuela N° 41.648.
- Navarro, P. (febrero de 2019). La deuda externa venezolana? Obtenido de <http://elestimulo.com/elinteres/a-cuanto-asciende-la-deuda-externa-venezolana/>
- Perfil. (2018). Obtenido de <https://www.perfil.com/noticias/economia/que-es-el-riesgo-pais-y-que-son-las-razones-por-las-que-aumenta-Petroleos-de-Venezuela,-S.-y.-31-de-diciembre-de-2016>
- Petróleos de Venezuela, S. y. (31 de diciembre de 2016). Balance de la Deuda Financiera Consolidada. Obtenido de <https://datosMacro.expansion.com./pib/venezuela>
- Rodríguez, M. (NOVIEMBRE de 2018). las cifras de la escandalosa deuda externa que le deja el chavismo a Venezuela. Obtenido de <https://alnavio.com/noticia/16035/actualidad/entere-se-de-cada-cifra-de-la-escandalosa-deuda-externa-que-le-deja-el-chavismo-a-venezuela.html>
- Zúñiga, S. A. (22 de noviembre de 2017). Crisis de la deuda externa y viabilidad política. Obtenido de [https://www.alainet.org/es/articulo/1893959\(3\),8-15](https://www.alainet.org/es/articulo/1893959(3),8-15). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0091015>