

# COORDINACIÓN DE POLÍTICAS ECONÓMICAS ENTRE VENEZUELA Y COLOMBIA

*Pedro A. Palma\**

*Juan S. Blyde\*\**

## 1. INTRODUCCIÓN

El proceso de integración entre Venezuela y Colombia ha llegado a una fase en la cual es importante avanzar mucho más allá de la simple armonización de estructuras económicas entre ambas naciones. Para ello es necesario propiciar mecanismos de coordinación de políticas macroeconómicas con el objeto de explotar el conjunto de ganancias que se derivan de la interdependencia internacional.

Este trabajo tiene como objetivos fundamentales analizar los beneficios y costos asociados con los procesos de coordinación y plantear una serie de lineamientos y recomendaciones de política en esta materia que puedan ser utilizados tanto por Venezuela y Colombia como por los países Andinos.

La primera sección está dedicada al diagnóstico de la política económica en Venezuela durante los últimos 15 años. El objetivo es familiarizar al lector con las principales características de la economía venezolana y con el tipo de políticas que se han utilizado a lo largo de este período. Las secciones que siguen tratan específicamente el tema de la armonización y la coordinación de políticas macroeconómicas en un contexto teórico y en un contexto práctico. Primero se exponen las razones, obstáculos y alcances de los procesos de coordinación en general. Seguidamente se realiza un análisis del grado de simetría (o asimetría) de las estructuras económicas de Venezuela y Colombia, se comentan los alcances de

---

\* Profesor, Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA) y MetroEconómica.

\*\* Profesor, Universidad Católica Andrés Bello. Caracas, Venezuela.

ambos países en materia de armonización, y se estudian los costos y beneficios implícitos en materia de coordinación. Por último se exponen los lineamientos y recomendaciones de política que resultan de este análisis.

## 2. LA POLÍTICA ECONÓMICA RECIENTE EN VENEZUELA

La condición de economía petrolera influyó notablemente en la configuración de la política económica de Venezuela, particularmente durante las últimas cuatro décadas. Esta política se caracterizó por una alta injerencia del Estado en todo lo económico, ya que al ser este el receptor originario de la renta petrolera, recayó sobre él la responsabilidad de traducir aquel cuantioso proyecto en bienestar para la población. Esto se intentó hacer a través de la provisión altamente subsidiada, y en muchos casos gratuita, de todo tipo de servicios públicos y productos básicos, como la gasolina, y otros combustibles, sin que se preocupara el Estado por recolectar otros tributos distintos a los que provenían de la actividad petrolera. Durante muchos años la cuantiosa renta petrolera fue más que suficiente para financiar las altas erogaciones fiscales, dándosele una prioridad secundaria a la recolección de impuestos y a las actividades no petroleras.

Obviamente, ello creó una situación de un Estado paternalista y dádivo que rápidamente evolucionó a una situación de hipertrofia e ineficacia cada vez más pronunciada, abonándose así el terreno para la proliferación de todo tipo de corruptelas e injerencias de quienes regentaban el poder político en todas las actividades relevantes del país. Este profundo deterioro se produjo particularmente durante los últimos cinco lustros, período en el cual los gobiernos de turno tomaban decisiones con una visión de corto plazo, interesando tan sólo los resultados que se produjeran durante el quinquenio correspondiente, sin importar los desequilibrios y desajustes que se pudieran materializar, y los cuales tendrían que ser afrontados y corregidos por la próxima administración.

Ello llevó a una situación de crisis periódicas que tenían que ser atendidas durante los primeros años de cada nuevo quinquenio gubernamental, el período de ajuste, para luego intentar producir los “buenos años”

al final del período correspondiente. En muchos casos esas políticas generaban profundos desequilibrios que irresponsablemente eran ignorados por la administración de turno, tocándole al siguiente equipo de gobierno corregir los graves problemas acumulados, iniciándose así un nuevo ciclo perverso. Esta situación se tornó cada vez más dramática, ya que la rápida expansión de los requerimientos de gasto público venía acompañada de una merma de la renta petrolera real, llevando esto a necesidades cada vez más apremiantes de recursos fiscales y a la materialización de situaciones de desequilibrio fiscal.

## 2.1 El período 1984-1989: un ejemplo característico <sup>1</sup>

Quizá uno de los más claros ejemplos de lo antes descrito sucedió en la administración del Presidente Lusinchi (1984-1989). Después de un período de casi dos años de ajuste en el que se corrigieron una serie de desequilibrios producidos en la administración anterior, se procedió a implantar una política fiscal francamente expansiva, a pesar de la substancial merma de ingresos petroleros producidos por el derrumbamiento de los precios internacionales de 1986. Con el fin de generar recursos fiscales adicionales se decretó una maxidevaluación del bolívar muy superior a la requerida para corregir el margen de sobrevaluación que se había acumulado en años previos. Con ello se buscaba producir más bolívares por cada dólar obtenido de las exportaciones de hidrocarburos.

Los efectos recesivos de aquella corrección cambiaria desproporcionada y de la merma de las exportaciones, se contrarrestaron a través de aumentos compulsivos de salarios, de una expansión considerable y sostenida de gasto público, y de una congelación de las tasas de interés a unos niveles muy inferiores a la tasa de inflación esperada.

La política fiscal francamente expansiva, combinada con el sostenido aumento de la demanda privada debido a los ajustes salariales y a la sobredemanda de créditos como respuesta a las tasas de interés reales profundamente negativas, estimuló la actividad productiva. De hecho el

---

<sup>1</sup> Para un análisis detallado de la realidad económica durante la administración del Presidente Lusinchi, ver Palma (1989).

PIB no-petrolero real experimentó una tasa de crecimiento anual promedio superior al 5% en el período 1986-1988, generando esto una contracción sostenida de la tasa de desempleo.

Sin embargo, la elevación de los costos de producción, ocasionada principalmente por la maxidevaluación y por los aumentos compulsivos de salarios, combinada con la franca expansión de la demanda interna, ocasionó presiones alcistas en los precios, ubicando la inflación anual en un rango de 35% a 40%, niveles nunca vistos hasta entonces en la Venezuela contemporánea.

La franca y sostenida expansión de gasto público generó déficits cada vez mayores durante los últimos tres años de la administración de Lusinchi, siendo éstos financiados tanto localmente como externamente a través de un déficit creciente de la cuenta corriente de la balanza de pagos. La cuenta capital, por su parte, no arrojó saldos favorables, debiéndose esto al limitado acceso que tenían los países en vías de desarrollo altamente endeudados a los mercados financieros internacionales, a la falta de incentivos para mantener activos líquidos en Venezuela debido a las bajas tasas de interés, y al deficiente manejo del problema de la deuda externa, lo cual implicó importantes salidas netas de capital por concepto de pagos de amortización. Por ello aquel déficit de la cuenta corriente generó una contracción sostenida de las reservas internacionales brutas, las cuales cayeron de US\$ 15.500 millones a fines de 1985 a US\$ 7.000 millones al cierre de 1988. La situación fue aún más grave con las reservas internacionales netas, ya que el Banco Central de Venezuela (BCV) fue forzado a comprometerse a proveer dólares al tipo de cambio oficial de Bs./\$ 14,50 para cancelar importaciones al vencimiento de las respectivas cartas de crédito. Dado que aquel tipo de cambio oficial era muy inferior al que privaba en el mercado libre a fines de 1988 (Bs./\$ 40), implicando ello un bolívar comercial oficial altamente sobrevaluado, las importaciones que se realizaron en el último año de la administración de Lusinchi fueron masivas. Ello hizo que los compromisos de entrega de divisas del BCV a fines de 1988 fueran de US\$ 6.700 millones, haciendo que las reservas netas se ubicaran en tan sólo US\$ 300 millones. Por todo lo anterior, bien puede decirse que una buena parte del déficit fiscal de la época fue financiado con las reservas internacionales del país.

Al final de la administración de Lusinchi la economía venezolana se encontraba en una situación por demás delicada, caracterizada por un conjunto de desequilibrios que comprometían seriamente su futuro. Estos desequilibrios eran los siguientes:

- Desequilibrio fiscal, creado por la notable y sostenida expansión de gasto y por la caída de los ingresos petroleros de 1986.
- Desequilibrio externo, caracterizado por un déficit creciente de la cuenta corriente, que se tradujo en una severa contracción de las reservas internacionales ante la imposibilidad de generar entradas netas de capitales.
- Desequilibrio financiero, creado por la sobredemanda de créditos a la banca en respuesta a las tasas de interés reales profundamente negativas, producidas por la congelación de las tasas nominales en niveles divorciados de la inflación esperada. Esto también ocasionó un desestímulo al ahorro que se tradujo en limitaciones a las posibilidades de captación de la banca.
- Desequilibrio cambiario, producido por la sobredemanda de divisas, estimulada no sólo por el compromiso del BCV de proveer dólares al tipo de cambio oficial de Bs./\$ 14,50 para cancelar las cartas de crédito que se hubiesen abierto para la realización de importaciones, sino también por la inminente devaluación que se esperaba al estar sobrevaluado el bolívar comercial oficial debido a la congelación del tipo de cambio controlado, y la gran brecha que existía entre esta tasa cambiaria y la del mercado libre. Todo lo anterior se produjo como consecuencia de las distorsiones propias de un control de cambios que se implantó ininterrumpidamente desde febrero de 1983.

## 2.2 Ajuste y crisis: el período 1989-1993

Al inicio de la segunda administración de Carlos Andrés Pérez se tomaron una serie de medidas trascendentales, que dieron un giro de 180 grados a la política económica. Uno de los objetivos inmediatos era corregir los graves desequilibrios heredados de la administración anterior, para lo

cual se implantó un plan de ajuste ortodoxo cuyos lineamientos centrales fueron (MetroEconómica, 1989):

- Eliminación del control cambiario y unificación del tipo de cambio a una tasa equivalente a la existente en el mercado libre, lo cual implicó una maxidevaluación del bolívar comercial. Ulteriormente se implantó un sistema cambiario más dinámico con ajustes regulares del tipo de cambio.
- Liberación y actualización de las tasas de interés e implantación de una política monetaria de corte restrictivo.
- Desmantelamiento progresivo de los múltiples subsidios existentes, buscando sincerar las tarifas de los servicios públicos y de los precios de productos básicos, como la gasolina.
- Eliminación de los controles de precios.
- Reducción paulatina de los aranceles, buscando su simplificación y ubicación en niveles más racionales.
- Apertura de la economía y eliminación de barreras proteccionistas.
- Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y búsqueda de asistencia financiera para apuntalar las reservas internacionales.
- Reestructuración de la deuda pública externa.

Los impactos de estas medidas de ajuste fueron muy severos. La maxi-devaluación de la moneda, combinada con la actualización de las tarifas de los servicios públicos y la corrección de los precios de productos básicos, generó un ajuste de grandes proporciones en los precios al inicio del plan de ajuste. Ello se vio agravado por la inevitable decisión de reconocer tan sólo parcialmente los compromisos de suministro de divisas a la abolida tasa de cambio oficial de Bs./\$ 14,50 para la cancelación de las cartas de crédito vencidas, generando una penalización severa en los costos de múltiples empresas que habían acumulado elevados inventarios de productos importados.

Adicionalmente, el aumento considerable que se produjo en las tasas de interés después de su liberación afectó notablemente a los que se ha-

bían sobreendeudado en los años anteriores, elevándose dramáticamente los costos financieros de múltiples empresas, y en consecuencia los precios de los bienes y servicios que producían.

Aun cuando la intensidad del aumento de los precios cedió y tendió a estabilizarse en la segunda mitad de 1989, la inflación de ese año fue la más alta hasta entonces conocida (82%), causando una severa caída del ingreso real de la población y en consecuencia, una abrupta contracción del consumo; los gastos del sector público, por su parte, también disminuyeron notablemente. Todo lo anterior hizo que la demanda agregada interna cayera, produciéndose ese año una contracción del PIB no petrolero próxima al 10%, y un aumento notable del desempleo y del subempleo.

Entre otras consecuencias del ajuste en 1989 podemos citar el mejoramiento de las cuentas externas debido, por una parte, a la substancial contracción de las importaciones como respuesta a la masiva devaluación del bolívar comercial y a la depresión económica sufrida, y por la otra, a la entrada neta de capitales producto de las mayores tasas de interés y de la relativa estabilidad cambiaria para las operaciones financieras que privó en buena parte del año. El tipo de cambio, por su parte, mostró un comportamiento similar al de la curva “J”, bajando en los días que siguieron a la maxidevaluación, para luego estabilizarse durante varios meses, antes de comenzar una fase de ascenso sostenido, aunque moderado, en los últimos meses de 1989, tendencia que se mantuvo en los años subsiguientes. Todo lo anterior, combinado con el auxilio financiero del FMI, permitió la recuperación de las reservas internacionales.

El déficit del sector público también fue corregido, como consecuencia de la revisión en las tarifas de los servicios públicos y de los aumentos de precios de los bienes producidos por empresas del Estado. Sin embargo, la principal razón de aquella corrección fue la masiva devaluación del bolívar que generó ingentes recursos adicionales provenientes de la actividad petrolera, ya que al recibir PDVSA una mayor cantidad de bolívares por cada dólar que vendía al BCV, su carga impositiva también aumentaba.

### *2.2.1 Un programa de ajuste inviable*

El plan de ajuste de 1989 no dio los resultados esperados, a pesar de tener la orientación económica correcta. La razón de este revés se debió a que el mismo no cumplía con lo que hemos definido como las cinco condiciones para la viabilidad de estos planes de ajuste (Palma, Rodríguez, 1997), a saber:

1. Existencia de un liderazgo que asegure el apoyo del estamento político.
2. Implementación de una efectiva estrategia de información y comunicación, que explique qué se está haciendo, por qué se hace, cuáles son sus consecuencias y qué objetivos se buscan.
3. Apoyo de la población al programa, a pesar de los sacrificios que ésta tiene que sufrir.
4. Aplicación de una política económica integral, coherente, realista, creíble y sostenible, que cuente con el apoyo incondicional de las autoridades económicas.
5. Apoyo de los miembros de la sociedad civil (inversionistas, trabajadores, sindicatos, profesionales, etc.), quienes tienen que unir esfuerzos con el Estado para impulsar el plan.

En efecto, contrario a lo esperado, Carlos Andrés Pérez no sólo fue incapaz de obtener el apoyo del liderazgo político al plan que se estaba implementando, sino que se tuvo que enfrentar a la más férrea oposición, incluso de su propio partido, impidiéndose así la conformación del estamento legal necesario para que el plan de ajuste y las ulteriores reformas estructurales pudieran ser implantadas con éxito. De hecho, múltiples leyes fundamentales que fueron introducidas al Congreso Nacional no fueron sancionadas por razones eminentemente políticas. El repudio del liderazgo político al plan económico se debió en gran medida a que su implementación también implicaba sacrificios para ellos, limitándoles sus privilegios y posibilidades de seguir ejerciendo el clientelismo partidista del pasado.

Por otra parte, se cometió uno de los errores más graves al momento de implantar un plan de este tipo, cual fue la ausencia de una estrategia de información y comunicación para explicarle a la población lo que se



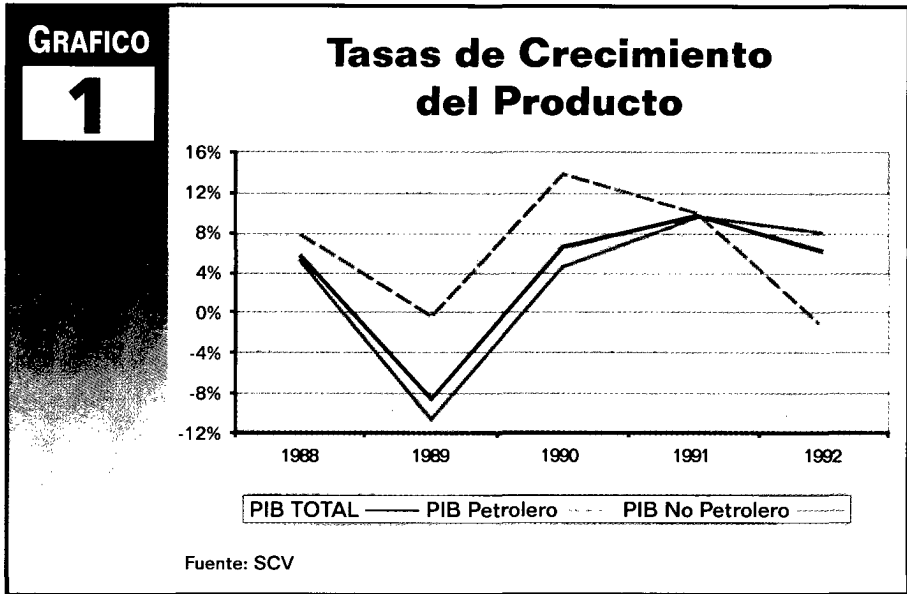
estaba haciendo, las razones que llevaban a ello, los objetivos que se buscaban y las consecuencias, al principio adversas, que se derivarían. Esto era particularmente crítico en ese momento, ya que lo que se había vivido inmediatamente antes del inevitable ajuste era una situación de bonanza, haciendo incomprensible para muchos el cambio radical de orientación de la política económica, máxime cuando aquel viraje iba a implicar grandes sacrificios y privaciones. Ello explica por qué no se cumplió con la tercera condición enumerada, produciéndose un masivo rechazo de la población al plan económico de la nueva administración. De hecho, las primeras manifestaciones de ese repudio se materializaron a fines de febrero de 1989, a pocos días de iniciarse el gobierno de Pérez, con la violenta protesta de amplios sectores de la población a las primeras medidas impopulares, como el aumento del precio de la gasolina y el ajuste automático de las tarifas de transporte.

La severa depresión que se produjo en 1989 agravó aún más la inconformidad con la política económica, produciéndose una alta impopularidad del gobierno y presiones sociales cada vez mayores. Ello se vio exacerbado por la percepción generalizada de que las cargas del ajuste eran desiguales, recayendo éstas con más intensidad sobre los asalariados y los grupos de más bajos ingresos, mientras que una élite económica se beneficiaba de las nuevas oportunidades, y sobre todo, el estamento político seguía teniendo los mismos privilegios del pasado, proliferando las corruptelas tradicionales.

### *2.2.2 Un nuevo respiro petrolero*

La crisis creada por la invasión de Irak a Kuwait a mediados de 1990 y la ulterior Guerra del Desierto se tradujeron en un nuevo repunte substancial de los precios internacionales de petróleo, y en la posibilidad de incrementar la producción de crudos para compensar la salida del mercado de Irak y Kuwait. De allí que en 1990 el PIB petrolero de Venezuela creciera en más de un 8% y que se pudiera implantar una política fiscal expansiva. Ello estimuló la actividad económica no petrolera, iniciándose un período de alto crecimiento económico que se mantuvo hasta 1992. Esta expansión se vio complementada por la implantación de una política

monetaria más laxa a partir de mediados de 1990, lo cual se tradujo en una expansión real de importancia de la oferta monetaria y en una reducción acentuada de las tasas de interés. Con ello se buscaba reducir la elevada presión social que se había acumulado a lo largo de 1989 y comienzos de 1990.



Si bien la política económica expansiva se reflejó favorablemente en el nivel de actividad económica y en las posibilidades de empleo, su implementación contribuyó a que durante el período 1990-1992 la inflación a nivel de consumidor se mantuviera en niveles relativamente altos (2,5% intermensual), y muy superiores a las metas originalmente buscadas.

Desde que se inició la implementación de la política fiscal expansiva en 1990 se tenía clara conciencia de que la bonanza petrolera sería de corta duración, ya que, por una parte, las posibilidades de que el conflicto que la originó se prolongara por mucho tiempo eran mínimas, como de hecho sucedió, y por la otra, porque la capacidad de adaptación de los países consumidores de petróleo a circunstancias de contracción súbita de oferta de hidrocarburos era entonces muy superior a la que éstos tenían durante las crisis de los períodos 1974-1975 y 1979-1980. Por lo tanto, se sabía que los ingresos petroleros adicionales de 1990 y parte de

1991, desaparecerían con relativa rapidez. De allí la urgencia de que se aprobaran una serie de leyes tributarias que habían sido introducidas al Congreso Nacional, incluso con antelación a la materialización de la crisis petrolera, para así poder modernizar la estructura impositiva y generar mayores ingresos fiscales de origen interno. De haber sido aprobadas estas leyes a tiempo, la caída de los ingresos petroleros que se produjo después de haberse resuelto el conflicto del Medio Oriente, habría podido ser compensada con aquellos mayores ingresos tributarios, al menos en forma parcial.

Como ya se dijo, la recia oposición política impidió la sanción de esas leyes por parte del Congreso Nacional. Esto creó una situación por demás difícil para el gobierno, quien tuvo que enfrentar la disyuntiva de evitar la materialización de déficit fiscales de elevada proporción a través del recorte de gasto, con el consecuente efecto recesivo, o mantener el nivel de las erogaciones incurriendo en déficit crecientes, pero evitando la recesión y el agravamiento de las presiones sociales.

Se optó por la segunda alternativa, razón que explica los déficit crecientes que se materializaron en 1991 y 1992, tanto a nivel de gobierno central como de sector público consolidado. Una razón que contribuyó a que se siguiera ese camino durante 1992 fue la profunda crisis creada por la primera intentona de golpe del 4 de febrero de ese año, que llevó al gobierno a evitar cualquier acción que pudiera exacerbar los ánimos de la población.

### Resultado Fiscal\*

(% del PIB)

	1991	1992
Gobierno Central	-1,30%	-3,64%
Sector Público Consolidado	-3,70%	-5,88%

Fuente: OCEPRE \*No incluye ingresos de capital

Este es un nuevo ejemplo de lo ya vivido en el pasado, cuando los ingresos adicionales producidos por la elevación temporal de los precios petroleros eran inyectados automáticamente en la economía a través del mayor gasto público, sin prever que al retornarse a la normalidad, o al

producirse situaciones de contracción de precios como consecuencia de la respuesta de los países consumidores, los ingresos caerían, provocándose brechas en las cuentas fiscales debido a la dificultad de reducir el gasto. Ello llevó al llamamiento reiterado de varios economistas acerca de la impostergable necesidad de crear un fondo de estabilización macroeconómica, hacia donde se canalizaran buena parte de los ingresos adicionales producidos por aumentos de precios petroleros, con la finalidad de usar esos recursos en épocas de contracción de ingresos.

### *2.2.3 Apertura, integración, política cambiaria y sector externo*

Como ya se mencionó, una de las características de la reforma económica implantada desde 1989 fue la apertura de la economía, a través de la eliminación de barreras proteccionistas, la reducción de aranceles, el restablecimiento de la libertad cambiaria y la implantación de una política cambiaria dinámica a través de micro-ajustes frecuentes del tipo de cambio, buscando con ello evitar una sobrevaluación de la moneda que pudiera afectar la capacidad competitiva de la industria de transables.

Adicionalmente, se le dio alta prioridad a la integración con las otras economías de la Comunidad Andina, principalmente con Colombia, y se promovieron las negociaciones de acuerdos bilaterales de comercio con otros países de la región, como Chile. Igualmente, se logró la formación del bloque comercial constituido por Colombia, México y Venezuela, conocido como el G-3.

Esta apertura económica hizo que después del tremendo ajuste cambiario de 1989 y la caída abrupta de las importaciones de ese año, no sólo en respuesta a aquella devaluación sino también a la depresión económica sufrida, a partir de 1990 se comenzara a operar un vigoroso crecimiento del comercio bilateral con Colombia. De hecho entre 1990 y 1993 el intercambio comercial<sup>2</sup> entre los dos países se triplicó al pasar de US\$ 525 millones en 1990 a US\$ 1.685 millones en 1993. Es importante

---

<sup>2</sup> En este caso medimos el intercambio bilateral entre los dos países como la suma de las exportaciones de Venezuela a Colombia y las importaciones de Venezuela procedentes de ese país.

destacar que este notable incremento comercial comenzó a producirse dos años antes de la creación formal de la zona de libre comercio entre los dos países en 1992, y que las tasas de crecimiento de las exportaciones venezolanas a Colombia y de las importaciones desde ese país durante ese lapso fueron muy superiores a las experimentadas por los flujos comerciales totales de Venezuela, significando esto un aumento muy importante en el peso relativo de Colombia en su comercio internacional (ver Sección 5.1.).

Igualmente, el sólido crecimiento de las compras venezolanas a Colombia se produjo a pesar de la importante y sostenida depreciación real del bolívar con respecto al peso que se produjo en esos tres años. Si bien es cierto que el alto crecimiento económico de Venezuela de 1991 y 1992 contribuyó a la materialización de esas mayores compras, en 1993 se mantuvo esa tendencia a pesar de la recesión económica y la profunda crisis política que se vivió en ese traumático año. Sin duda alguna, la decisión de profundización de la integración comercial entre los dos países contribuyó notablemente a este resultado<sup>3</sup>.

### 2.3 De la crisis al ajuste y de nuevo a la crisis: el período 1994-1998<sup>4</sup>

Al igual que en los quinquenios anteriores, al inicio de la administración del Presidente Caldera existía una profunda crisis económica. Esta se caracterizaba, entre otras cosas, por un agudo desequilibrio fiscal, por el estallido de una crisis financiera que se venía gestando desde hacía varios años, por la reducción de los precios internacionales del petróleo, por un repunte inflacionario de importancia, y por una recesión en las actividades económicas distintas al petróleo. Esta situación tan adversa contribuyó a agudizar aún más el proceso de empobrecimiento de la población que se padecía desde fines de los años 70, aumentando así la presión social.

Como si ello fuera poco, existía entonces una profunda crisis política que había estallado con las intentonas de golpe de estado de 1992, segui-

---

<sup>3</sup> Para un detenido análisis de la relación comercial de los dos países ver Fernández Riva (1997).

<sup>4</sup> Ver Palma (1999).

das por la destitución del Presidente Pérez a mediados de 1993 y por el gobierno interino del Dr. Ramón J. Velásquez (junio 1993 a febrero de 1994). Durante este período de transición el Congreso Nacional, a través de una Ley Habilitante, dio poderes especiales al Ejecutivo, quien promulgó una serie de importantes leyes que no habían sido sancionadas previamente por el Congreso Nacional por razones eminentemente políticas. Ese retraso legislativo de varios años tuvo consecuencias nefastas, particularmente en el área fiscal y financiera. De hecho, la crisis bancaria de 1994 se debió a la implementación reiterada de prácticas indebidas en el manejo de múltiples bancos, lo cual fue posible por la ausencia de normativas legales y reglamentarias precisas, así como por la inexistencia de una supervisión adecuada.

Desde un principio la crisis bancaria fue mal manejada. El súbito cierre del Banco Latino, el segundo banco del país donde se concentraba una gran masa de ahorradores, contribuyó a la exacerbación de la clientela bancaria, produciéndose retiros masivos de múltiples bancos que eran percibidos como poco sólidos. Con la finalidad de impedir nuevos descabros, el gobierno recién instalado decidió otorgarle masivos auxilios financieros a los bancos con problemas a través del Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE), institución a la que el BCV prestó ingentes cantidades de dinero inorgánico a esos fines. Sin embargo, el esfuerzo fue en vano, ya que al cabo de pocos meses los bancos beneficiarios de aquella asistencia financiera fueron intervenidos y cerrados debido a la insolvencia en que se encontraban. No obstante, los efectos de aquella política fueron devastadores.

Los auxilios financieros de FOGADE a la banca implicaron que el BCV emitiera Bs. 840.000 millones de dinero inorgánico en cuestión de pocos meses. Esa suma, - que equivalía al 10% del PIB, al 200% de la base monetaria de fines de 1993, y al 92% de las reservas internacionales netas en poder del BCV al inicio de 1994 - significó una expansión desproporcionada de la base monetaria, buena parte de la cual se canalizó a la adquisición de divisas. Con ello se buscaba la protección contra una devaluación del bolívar que cada vez se percibía como más inminente, y el resguardo de los ahorros contra eventuales nuevas caídas de bancos locales. De hecho, durante el primer semestre de 1994 las reservas internacionales del BCV se contrajeron en US\$ 3.795 millones, lo cual equivalía a más del 62% de

los auxilios otorgados hasta fines de junio, y a más del 40% de sus reservas externas operativas. Ello, además de generar presiones cada vez mayores sobre el tipo de cambio, tuvo un efecto contractivo de la base monetaria, neutralizándose así parte de la desproporcionada expansión de dinero primario que produjo el otorgamiento de los auxilios financieros.

Al considerarse que la contracción de reservas internacionales era insostenible, el gobierno decidió implantar un férreo control de cambios, el cual entró en vigencia a comienzos de julio de 1994. Simultáneamente se suspendieron algunas garantías constitucionales y se implantaron controles a los precios y a las tasas de interés. El nuevo esquema cambiario, además de eliminar la libre convertibilidad, estableció un tipo de cambio fijo y único de Bs./\$ 170, y declaró ilegales todas las operaciones cambiarias fuera del mercado oficial. Aun cuando durante los primeros meses de implantación del nuevo esquema cambiario se incrementaron las reservas internacionales en US\$ 2.600 millones, alcanzando un nivel de US\$ 11.500 millones al cierre de 1994, durante los primeros cinco meses de 1995 éstas comenzaron a experimentar una sostenida contracción, aunque de moderadas proporciones. Sin embargo, a partir de mayo de ese año aquella reducción se acentuó, al punto de que a fines de septiembre el nivel de reservas era equivalente al de fines de junio de 1994 cuando se estableció el control. Al igual que en innumerables casos de controles cambiarios, los agentes económicos desarrollaron los mecanismos para evadir o eludir los controles, haciéndolos cada vez más ineficaces e inoperantes.

Las dificultades para obtener dólares al tipo de cambio oficial, combinadas con la franca caída de las reservas internacionales de 1995, provocaron la disparada del tipo de cambio en el mercado paralelo, el cual inevitablemente se formó desde los inicios del control cambiario, siendo ulteriormente legalizado bajo un esquema de adquisición de divisas a través de la compra de bonos Brady. De hecho, se produjo una disparidad cada vez más acentuada entre el tipo de cambio oficial y el del mercado paralelo, situación que se mantuvo hasta mediados de abril de 1996, cuando se eliminó el régimen de control de cambios y se unificó el tipo de cambio al nivel existente en el mercado libre (Bs./\$ 470 aproximadamente).

El tipo de cambio oficial, por su parte, después de haberse mantenido

fijo en Bs./\$ 170 por más de 17 meses, se ajustó a Bs./\$ 290 el 11 de diciembre de 1995, ubicándose en un nivel similar al de la paridad de equilibrio para importaciones de ese momento; esta nueva tasa oficial se mantuvo inalterada hasta mediados de abril de 1996. La mayor inflación interna en comparación con aquella padecida por los principales socios comerciales de Venezuela, combinado con la fijación del tipo de cambio durante aquellos 17 meses, generó una sobrevaluación cada vez mayor del bolívar comercial oficial, la cual se eliminó con el ajuste del tipo de cambio de diciembre de 1995. Esa corrección, sin embargo fue efímera, ya que la escalada inflacionaria que se produjo en los meses posteriores al ajuste cambiario hizo que se apreciara acentuadamente la moneda en términos reales, reapareciendo de esa forma el fenómeno de sobrevaluación.

El desequilibrio de las cuentas externas de 1994 y 1995 se explica por los saldos deficitarios de la cuenta capital de la balanza de pagos, ya que durante esos dos años la cuenta corriente arrojó saldos ampliamente positivos, a pesar del crecimiento que experimentaron las importaciones en 1995. Es de hacer notar que durante ese año las importaciones procedentes de Colombia aumentaron más intensamente que las de otros países, no sólo como consecuencia de la sobrevaluación del bolívar comercial y de la integración comercial de los dos países, sino también de la aplicación del Convenio de Pagos de la ALADI al que están suscritas ambas naciones<sup>5</sup>. De acuerdo a este convenio los bancos centrales de los dos países abren líneas de crédito recíprocas en dólares, y cada uno de ellos lleva sendas cuentas en las que se registran como “créditos” los pagos que éste hace a los exportadores de su país, y como “débito” los cargos que le son avisados por el banco central del otro país por los pagos que éste ha hecho a sus exportadores. Cada cuatro meses los bancos centrales compensan las posiciones bilaterales, pagando o recibiendo el saldo en contra o a favor que tienen con su contraparte. Por su parte, los exportadores cobran su venta en moneda local a través de su banco comercial, quien a su vez es compensado por su banco central, y el importador paga su compra en moneda local a su banco comercial, quien a su vez reembolsa a su banco central. Al poderse cancelar las importaciones venezolanas proce-

---

<sup>5</sup> Para una explicación detallada de este convenio de pagos, ver ALADI (1998).



denes de Colombia en bolívares y al tipo de cambio oficial, y sin estar sujetas las mismas a restricciones oficiales, es fácil inferir por qué éstas aumentaron grandemente en 1995, a pesar del estricto control cambiario.

Los años estudiados se caracterizaron por profundos desequilibrios fiscales, particularmente a nivel del sector público consolidado. Entre las principales razones que explican esa situación se pueden mencionar las altas erogaciones que se hicieron en 1994 por concepto de auxilios financieros a los bancos con problemas y que, como ya se dijo, fueron financiados con dinero inorgánico creado por el BCV. Igualmente, la pérdida en que incurrió el instituto emisor al emitir obligaciones que eran colocadas a través de operaciones de mercado abierto con el fin de restringir la oferta monetaria, también contribuyó a la materialización del desequilibrio fiscal consolidado, debido a la generación de un déficit cuasi-fiscal de importancia. El nivel de actividad económica, por su parte, mostró una contracción de importancia en 1994, cuando el PIB no-petrolero sufrió una reducción cercana al 5%.

La inflación también experimentó un repunte de importancia en 1994, entre otras razones, por la alta devaluación que se produjo y por el considerable incremento de la oferta monetaria que se dio ese año. La presión alcista de los precios se mantuvo en 1995, particularmente durante el segundo semestre. Ello se debió, entre otras razones, al sostenido aumento de los costos de reposición esperados ante el persistente e intenso aumento de la tasa de cambio en el mercado paralelo, y a la expectativa de una inminente devaluación del bolívar comercial después de la congelación por año y medio del tipo de cambio oficial y su correspondiente sobrevaluación. Adicionalmente, el aumento en los costos de producción debido al mayor precio de la gasolina y a la aprobación de un bono salarial, así como el incremento del impuesto a las ventas al mayor, contribuyeron a aquella aceleración inflacionaria.

Hacia fines de 1995 la inflación se disparó, llegando la situación a niveles críticos durante los primeros meses de 1996. En efecto, al anualizar la inflación mensual que se padeció entonces a nivel de consumidor, observamos que en octubre ésta alcanzó un nivel de 71%, pasando a 80% en noviembre, a 90% en diciembre y a 155% en enero de 1996. Al no existir la indexación salarial ni otros mecanismos de compensación inflacionaria,

aquella aceleración de la inflación causó efectos devastadores sobre la población, viéndose la situación laboral agravada por los bajos niveles de los salarios y por las escasas posibilidades de empleo que existían debido a la recesión que se vivía.

### *2.3.1 La agenda Venezuela: período de ajuste*

Todo lo anterior produjo un profundo malestar, viéndose el gobierno en la necesidad de cambiar radicalmente la orientación de la política económica, a los fines de dar respuesta a las demandas de la población para que se abatiera la inflación y se crearan fuentes de empleo. A mediados de abril de 1996 el presidente Caldera anunció los lineamientos de la nueva política económica, la cual se bautizó con el nombre de Agenda Venezuela. La primera fase de la misma consistía en un severo plan de ajuste, muy similar al implantado en 1989, salvo en algunas áreas como la cambiaria, que buscaba la corrección de los múltiples desequilibrios en las áreas fiscal, monetaria, cambiaria y externa, condición de base para abatir la inflación y sanear a la economía. La segunda fase de la nueva política económica tenía que consistir en la iniciación de un proceso de reformas fundamentales, entre las que destacan la del Estado, la de la educación, la de la salud, la de la seguridad social, la del sector judicial y la del sector laboral.

La Agenda Venezuela nació con muchas más posibilidades de éxito que el plan de ajuste que se implantó en 1989, ya que en este caso, y a diferencia del anterior, se cumplía con las cinco condiciones para la viabilidad de estos planes de ajuste (Sección 1.2.1.). Así, este esfuerzo se inició e implantó en un clima de estabilidad política, donde el liderazgo de los distintos sectores de la sociedad, - el político, el empresarial y el laboral - estaba consciente de la crisis por la que se atravesaba, y de la necesidad de afrontarla con la decisión debida, lográndose así un práctico consenso acerca de la necesidad de cambiar la política económica. Adicionalmente, el malestar y la fatiga social que se vivían hicieron que la población apoyara el plan, a pesar de los sacrificios que su aplicación conllevaba, particularmente en sus primeras fases. Esto explica por qué la Agenda Venezuela generó un clima de expectativas favorables y contó con el apoyo político y social necesario, contribuyendo a ello el liderazgo político del Presi-

dente, y la efectiva estrategia de información y comunicación desarrollada por el gobierno.

La aplicación de la Agenda Venezuela produjo resultados mixtos. Del lado positivo se puede mencionar el cambio de rumbo de la política económica, pasándose de un esquema caduco e inoperante a uno más racional y cónsono con los tiempos de apertura y globalización que hoy privan en el mundo. Ello se logró a través del desmantelamiento de una serie de restricciones y elementos distorsionantes, tales como los controles cambiarios y de precios, que ahuyentaban la inversión, y limitaban el acceso de Venezuela a los mercados financieros internacionales.

Desde el inicio de la Agenda Venezuela se notó un cambio de actitud de los inversionistas, tanto locales como extranjeros, quienes nuevamente comenzaron a ver a la economía venezolana como una de las que mayores oportunidades ofrecía en el mundo emergente. Un factor que contribuyó a ello, y que podría considerarse parte de esta nueva orientación de política económica, fue la apertura petrolera y el proceso de privatizaciones de bancos y de empresas del Estado que se dio durante este período.

En efecto, a través de la apertura petrolera se abrieron las puertas a la inversión extranjera en un sector tan importante como el petrolero, reservado a la participación exclusiva del Estado desde 1976, cuando se produjo la nacionalización, o mejor la estatificación, del sector. Con ello se buscaba la formación de alianzas estratégicas y de compañías mixtas de PDVSA con los grandes conglomerados petroleros internacionales, a los fines de duplicar la capacidad de producción en un lapso de diez años. Esto permitiría no sólo contar con el capital extranjero para el desarrollo de estos costosos proyectos, sino también con la tecnología y el acceso a mercados que estos socios externos brindaban, siendo éstos los que principalmente correrían con los riesgos implícitos en las cuantiosas inversiones de exploración. Adicionalmente, la apertura petrolera abría campo para la inversión en áreas conexas, como la petroquímica, la refinación, el gas y los servicios externos (*outsourcing*).

El ajuste posibilitó la recuperación de una serie de variables económicas fundamentales, por lo menos durante el año 1997, pudiéndose mencionar entre éstas las reservas internacionales, el consumo y la inversión privados, la actividad productiva, el salario real promedio y el empleo.

Adicionalmente, se pudo frenar el franco ascenso inflacionario, bajando la tasa de aumento de los precios a niveles muy inferiores a los existentes antes de la implantación del ajuste. Sin embargo, no se logró reducir la inflación a los niveles deseados originalmente, impidiendo alcanzar el objetivo acordado con el Fondo Monetario Internacional.

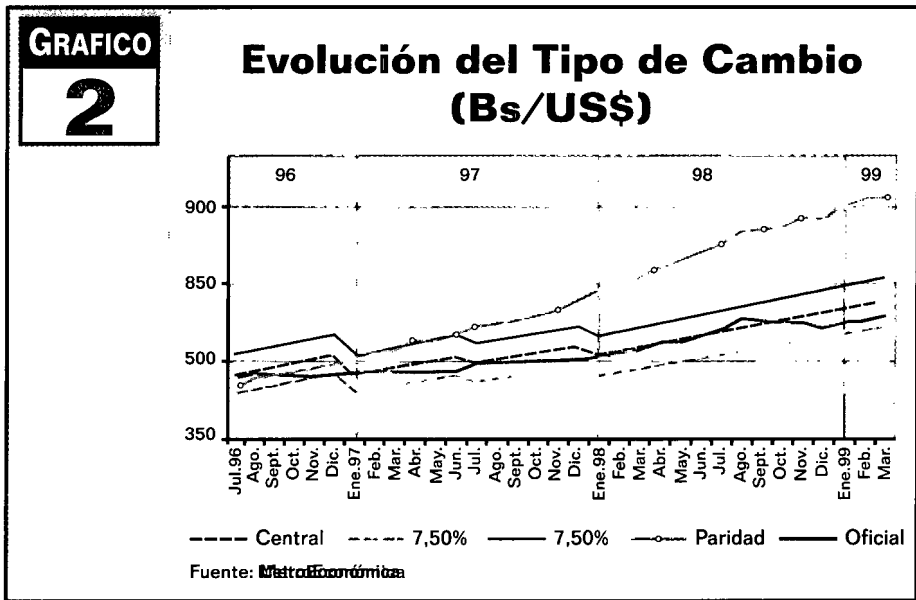
Otro avance que se dio durante el período de implantación de la Agenda Venezuela fue la consolidación del sistema financiero, el cual, además de abrirse al capital extranjero, tuvo que acogerse a una serie de nuevas reglas y normativas, estrechamente supervisadas por un ente contralor mucho más eficiente y efectivo. Esto permitió la capitalización de las instituciones financieras y el saneamiento del sector.

Del lado negativo, puede decirse que la Agenda Venezuela adoleció de una serie de fallas, entre las que se destaca la ausencia de disciplina fiscal, lo cual permitió una expansión desproporcionada de la oferta monetaria que impidió la reducción de la inflación a los niveles deseados. La política monetaria restrictiva que tuvo que implantar el BCV, además de las limitaciones de las que adolecía para neutralizar el efecto monetario expansivo producido por aquella indisciplina fiscal, resultó altamente costosa.

En materia cambiaria, la Agenda Venezuela difirió notablemente de la política de ajuste del gobierno de Pérez. Después de la unificación cambiaria de abril de 1996 el tipo de cambio se mantuvo muy estable en los primeros meses de implantación del plan de ajuste, a pesar del notable aumento de los precios, particularmente a nivel de mayorista, que se produjo en ese lapso. Eso hizo que la subvaluación del bolívar que se produjo al momento de la unificación se redujera rápidamente, y que al poco tiempo de implantarse el sistema de bandas a partir del 1 de julio de 1996, el tipo de cambio nominal se igualara con la de paridad de importaciones. A pesar de que el sistema de bandas que se implantó contemplaba un ajuste mensual de la paridad central de 1,3% y unos límites de fluctuación de 7,5% por encima y por abajo de aquella paridad, el tipo de cambio nominal mostró una gran estabilidad durante los 18 meses subsiguientes. Este comportamiento, que se correspondía con los postulados de la nueva política cambiaria de anclar el tipo de cambio con fines antiinflacionarios, hizo que la tasa de cambio nominal se acercara al piso

de la banda, forzando al quiebre de la banda en tres oportunidades para evitar que aquella tasa nominal se ubicara por debajo del límite inferior de la misma.

Sin embargo, esta alta estabilidad cambiaria se produjo en un entorno inflacionario mucho más acentuado que el existente en las economías de los principales socios comerciales de Venezuela, produciéndose en consecuencia, no sólo una sostenida apreciación real de la moneda, sino también una sobrevaluación creciente del bolívar comercial. Este proceso se ha mantenido en forma casi ininterrumpida desde mediados de 1996 hasta nuestros días, haciendo que a fines de marzo de 1999 la sobrevaluación promedio del bolívar comercial se estime en niveles del 40%. Esto, además de afectar la actividad productiva y el desarrollo del sector transable de la economía, se ha traducido en un factor potencialmente desestabilizador debido al creciente estímulo que ejerce sobre las importaciones, y a su influencia en la formación de expectativas cambiarias negativas.



Finalmente, las reformas estructurales que debían darse en la segunda fase de la Agenda Venezuela, mostraron grandes retrasos. Si bien hubo avances en algunas áreas como la laboral, la de seguridad social y la de

privatizaciones, fueron marginales los progresos en reformas fundamentales como las del Estado, la educación, la salud y la del poder judicial. Una de las razones que permitió desacelerar la marcha en esos frentes fue el aumento de los precios del petróleo de 1996, y el sostenimiento de éstos en niveles elevados durante 1997. Este nuevo respiro petrolero, lejos de haber sido aprovechado para avanzar con mayor decisión en aquellas necesarias y requeridas reformas estructurales, fue utilizado para retrasarlas, ya que algunos miembros del alto gobierno no comulgaban con las mismas. Ello no sólo introdujo asimetrías en el proceso de modernización y reforma, sino que preservó la vulnerabilidad de la economía a *shocks* externos.

Nuevamente, el inesperado flujo de ingresos adicionales llevó a seguir las prácticas irresponsables del pasado. La solución súbita de los problemas fiscales y de balanza de pagos permitió posponer una serie de decisiones importantes con la intención de pasarle a la siguiente administración la responsabilidad de tomarlas. En este caso, sin embargo, no funcionó esa práctica, ya que en 1998, último año de la administración de Caldera, se produjo un nuevo e inesperado derrumbamiento de los precios de exportación de los hidrocarburos, ocasionando una profunda crisis debido a la alta vulnerabilidad que aún tenía la economía a ese tipo de acontecimiento.

### 2.3.2 1998: una nueva crisis

La adversidad petrolera hizo que los ingresos de PDVSA cayeran abruptamente, reduciéndose considerablemente su carga tributaria. A su vez, la caída de los ingresos fiscales petroleros, combinada con elevados compromisos de gasto, hizo aparecer una enorme brecha fiscal, a pesar de los esfuerzos iniciales por recortar erogaciones, los cuales, a la larga, resultaron infructuosos debido a la rigidez que éstos tienen en Venezuela. El financiamiento de aquella brecha fiscal obligó al gobierno a endeudarse, tanto internamente como en el exterior, teniendo que incurrir en altos costos debido a la prima de riesgo-país que le asignaron a Venezuela debido a la conjunción de una serie de factores que inquietaban a los mercados. La caída de los precios petroleros, combinada con los efectos de la

crisis global y con el afianzamiento de Chávez en las encuestas electorales de ese año, contribuyeron a la generación de aquella prima de riesgo.

Las expectativas internas, particularmente las cambiarias, también sufrieron un profundo deterioro. La caída de los precios, combinada con el alto margen de sobrevaluación de la moneda, la amplia brecha fiscal y el efecto contagio de la crisis global, se conjugaron para llevar al convencimiento cada vez más firme de que el bolívar iba a ser devaluado. Esto desencadenó una ola especulativa de grandes proporciones a mediados de año, produciéndose una salida masiva de capitales y una contracción muy importante de reservas internacionales. Ello forzó al BCV a redoblar esfuerzos de restricción monetaria con el fin de limitar la cantidad de bolívares que se pudieran canalizar a la adquisición de divisas, trayendo como consecuencia una substancial elevación de las tasas de interés. Paralelamente, la Bolsa de Valores de Caracas sufrió una aguda contracción, la cual ya había empezado en los últimos meses de 1997.

El encarecimiento del dinero, además de desincentivar la demanda de créditos, contribuyó a desmejorar la cartera de la banca, la cual había crecido notablemente en 1997. Igualmente, la restricción monetaria y las altas tasas de interés contribuyeron a contraer la demanda del sector privado, que se unió a las limitaciones de la del sector público, para reducir considerablemente el dinamismo del mercado local de bienes y servicios. Todo lo anterior, combinado con los recortes de producción petrolera, hizo que el nivel de actividad económica de los distintos sectores productivos sufriera una contracción, volviéndose a vivir un año recesivo. A su vez, las menores oportunidades de empleo, combinadas con la caída del salario real promedio se conjugaron ese año para producir una contracción de importancia del ingreso personal disponible real. Esto significó un retroceso en el nivel de vida de la población, revirtiéndose así los avances logrados en 1997.

Volviendo sobre el tema cambiario, el BCV decidió resistir los embates especulativos, permitiendo tan sólo ajustes marginales del tipo de cambio a través de la venta masiva de divisas para satisfacer la demanda. Finalmente, a mediados de septiembre fue claro que el BCV no estaba dispuesto a devaluar la moneda y contaba con los recursos para seguir defendiéndola. Ante esta situación los especuladores no sólo dejaron de

demandar divisas sino que se apresuraron a liquidar sus posiciones en dólares debido al elevadísimo costo en que estaban incurriendo.

Esto no sólo puso fin a la oleada especulativa contra el bolívar, sino que posibilitó su fortalecimiento sostenido con respecto al dólar en las semanas siguientes y la reducción de las tasas de interés. Durante el mes de noviembre volvió a operarse una depreciación sostenida del bolívar, aunque de magnitudes muy moderadas, para luego revertirse de nuevo esa tendencia. En efecto, después de la elección presidencial del 6 de diciembre se apoderó del mercado una ola de optimismo debido a las positivas declaraciones del presidente electo, produciéndose una acen- tuada recuperación, aunque efímera, de la bolsa de valores, así como un fortalecimiento del bolívar que perduró en las semanas siguientes. De hecho, el tipo de cambio de cierre de año fue de Bs./\$ 565, nivel similar al existente a fines de julio.

Con respecto a los resultados de las transacciones externas puede decirse que la cuenta corriente de la balanza de pagos experimentó un déficit, que de acuerdo a estimados preliminares del BCV, fue de US\$ 1.700 millones. Ello no sólo fue consecuencia de la caída de las exportaciones petroleras, sino también del incremento de las importaciones, a pesar de la situación recesiva que se vivió en gran parte del año. Como en el pasado, la creciente sobrevaluación del bolívar comercial contribuyó a la expansión de estas compras externas.

La cuenta de capital también experimentó un déficit debido principalmente a las salidas de capital ya mencionadas, así como a los altos pagos por concepto de amortización de la deuda externa pública. Sin embargo, el retorno de capitales que se operó a partir de septiembre como consecuencia de la liquidación de las posiciones en dólares, así como la transferencia al BCV de recursos en divisas del Estado mantenidos fuera del instituto emisor, contribuyeron a mitigar el déficit de la cuenta capital y la caída de las reservas internacionales en poder del BCV. De no haberse producido aquellas transferencias al instituto emisor, la contracción de sus reservas internacionales habría sido muy superior a los US\$ 3.400 millones reportados.



## 2.4 1999: inicio de una etapa de cambios

En las elecciones presidenciales de diciembre de 1998 más del 90% de los venezolanos votaron por el cambio. El presidente Chávez ha iniciado ese proceso, aunque aún es muy temprano para evaluar la orientación y características que el mismo tendrá, particularmente en materia económica, ya que los esfuerzos de la nueva administración se han concentrado en el aspecto político. Como se sabe, Venezuela está embarcada en un proceso de elección de una Asamblea Constituyente que tendrá la función de redactar una nueva constitución, esfuerzo que podría culminar en la redefinición de las reglas de juego por las que se regirá el país en el futuro previsible.

Preocupa, sin embargo, el poco interés que hasta ahora ha demostrado tener el Presidente y su equipo de gobierno sobre la problemática económica, la cual está lejos de ser favorable. Por el contrario, al inicio de la gestión de la nueva administración estaban presentes en la economía una serie de desequilibrios muy profundos que llevaban a pensar en la impostergable necesidad de atacarlos con decisión a través de una política económica en la que las reformas estructurales jugaran un papel fundamental, y que buscara el apoyo decidido de todos los miembros de la sociedad civil, la cual tendría que jugar, al igual que el Estado, un papel trascendental en el proceso de cambio.

No obstante, la nueva escalada que han experimentado los precios internacionales de los hidrocarburos, en atención a los anuncios de recortes de producción de algunos países exportadores, Venezuela entre ellos, y a la tensa situación que se vive en Yugoslavia, ha llevado a algunos a pensar que, nuevamente, el ingreso petrolero resolverá las cosas, no siendo en consecuencia necesario tomar aquellas medidas de reforma para manejar la situación. Ojalá que no prive esa tesis entre aquellos que tienen la responsabilidad de gobernar al país, porque de hacerlo se estaría condenando a toda la sociedad a vivir una crisis de proporciones aún mayores a la que se preveía a comienzos de año. No aprender de las múltiples lecciones del pasado sería algo incomprensible e imperdonable.

### 3. COORDINACIÓN DE POLÍTICAS MACROECONÓMICAS

Descritas las principales características de la economía venezolana de los últimos años, pasamos a elaborar el tema de la coordinación de políticas macroeconómicas entre Venezuela y Colombia. Esta sección tiene tres propósitos: Primero, analizar algunas de las razones y obstáculos asociados con los procesos de coordinación, y presentar una discusión sobre los métodos de coordinación más adecuados para el caso de Venezuela y Colombia. Segundo, exponer el grado de simetría (ó asimetría) de algunas variables económicas entre Venezuela y Colombia que serían claves para plantear un proceso de coordinación. Tercero, presentar recomendaciones de política en materia de armonización y coordinación, tanto para Venezuela y Colombia, como para los países Andinos en general.

Con el objeto de ser rigurosos en el uso de los términos, es necesario diferenciar el concepto de *coordinación* de los conceptos de *cooperación*, *convergencia* y *armonización*.

Se entiende por *coordinación* a la modificación significativa de las políticas económicas internas de un país como respuesta a la interdependencia económica internacional (Frenkel, Goldstein y Masson, 1988). En otras palabras, la coordinación es un proceso de definición de políticas que toma en cuenta las externalidades que se derivan de la interdependencia entre los países con el fin de que éstas sean explotadas conjuntamente.

El término *cooperación* abarca no solo la coordinación de políticas sino también todas las formas de intercambio que se relacionan con el desarrollo económico y con las intenciones de política. Algunos ejemplos de estas formas de intercambio son la consulta bilateral y multilateral, la transferencia de información y la supervisión internacional.

La *convergencia* se refiere al proceso en el cual la diferencia entre los niveles (ó entre las tasas de variación) de las variables económicas de varios países se reduce en el tiempo. Por ejemplo, si las tasas de variación de los precios entre Venezuela y Colombia se reduce en el tiempo, se dice que las inflaciones de estos países convergen.

Por último, la *armonización* de políticas económicas se refiere a la aplicación de regulaciones internas con el propósito de alcanzar una mayor

uniformidad y homogeneidad en la estructura económica de los países. Un ejemplo de armonización es el Arancel Externo Común.

### 3.1 Razones, obstáculos y frecuencia de la coordinación

La coordinación de políticas posee un atractivo especial porque está basada en la explotación de ganancias que provienen de la interdependencia internacional. Sin embargo, la coordinación es un proceso que no está exento de barreras. Aún en circunstancias donde todos los países reconocen las ganancias potenciales de la coordinación, pueden existir diferentes perspectivas e intereses que limitan su implementación. Por ejemplo, Feldstein (1988) sostiene que el énfasis en la coordinación internacional puede ser un obstáculo para realizar los cambios que son necesarios en las políticas domésticas. En todo caso, es necesario analizar cuáles son las razones, obstáculos y frecuencia de la coordinación, especialmente cuando existe un vigoroso ímpetu por la adopción de este tipo de procesos.

#### 3.1.1 Razones

Las razones fundamentales para la coordinación tienen que ver con el reconocimiento de que las acciones de política económica de un país generan efectos en otros países que deben ser tomados en cuenta en el cálculo de toma de decisiones. La coordinación es vista como el mecanismo que facilita la internalización de estos efectos o externalidades.

Uno de los argumentos clásicos para promover la coordinación es el de evitar las prácticas de empobrecimiento del vecino. Mientras mayor sea el grado de interdependencia internacional, mayor puede ser el efecto generado por este tipo de prácticas (sean intencionales o no). La coordinación de políticas busca precisamente reducir o eliminar los efectos negativos que las prácticas de empobrecimiento del vecino pueden generar sobre el bienestar.

Un segundo argumento consiste en que la elección de política que es óptima desde el punto de vista de un país, puede no serlo desde el punto de vista global. Esta noción se fundamenta en el hecho de que las acciones de política de un país pueden generar efectos sobre otros países con

repercusiones sobre el país original. En este sentido una política que es óptima desde el punto de vista doméstico puede dejar de serlo si se toma en cuenta la interdependencia internacional.

Por último, la coordinación de políticas se hace necesaria cuando existe ignorancia de parte de las autoridades de un país de las intenciones de los otros países, así como de las implicaciones de sus decisiones. En este caso, la coordinación busca eliminar el equilibrio potencial que encierra el menor bienestar generado, precisamente, por la ignorancia de los hacedores de política en cuanto a las decisiones del otro país.

### *3.1.2 Obstáculos*

Uno de los principales obstáculos para la coordinación se presenta cuando existen fuertes desacuerdos en cuanto a los efectos de las políticas económicas. Tal y como lo señalan Frenkel, Goldstein y Masson (1988), mientras mayor sea el desacuerdo en cuanto al funcionamiento de la economía, mayor será la dificultad para diseñar un paquete de políticas económicas en forma conjunta. La posibilidad de llegar a una coordinación eficiente requiere que se produzca un acuerdo, no sólo en los objetivos de las políticas sino también en los efectos de las mismas.

Existen otros obstáculos que se manifiestan cuando hay incentivos para no cumplir con los acuerdos de la coordinación. El primero tiene que ver con el costo de la negociación. Los gobiernos pueden mostrar una gran resistencia para reducir su libertad de maniobra si las ganancias potenciales de bienestar son bajas o si las pérdidas por la ausencia de coordinación son despreciables. Un segundo obstáculo tiene que ver con los costos de seguimiento. La evaluación del desempeño puede ser fundamental para minimizar los incentivos a violar los acuerdos; sin embargo, el costo puede ser elevado especialmente cuando se incrementa el número de variables en consideración.

Por último, un proceso de coordinación puede enfrentar barreras si existe un sentimiento público de preservar la autonomía en las decisiones. Este tipo de problemas generalmente se presenta cuando se confunde la noción de la autonomía nacional con el concepto de soberanía nacional.

### 3.1.3 Frecuencia

De acuerdo con Frenkel, Goldstein y Masson existen tres motivos por los cuales una frecuencia regular de contactos aumenta el éxito de la coordinación. Primero, las negociaciones en múltiples períodos incrementan las oportunidades de negociar una política específica ya que las medidas inherentes a esa política pueden ser aprobadas por fases. Segundo, la existencia de períodos consecutivos de negociaciones refuerza el papel de la reputación en la coordinación. Una coordinación efectiva debe sustentarse en la credibilidad de los gobiernos, y la credibilidad se desarrolla demostrando un compromiso con los aspectos de los acuerdos ya aprobados. Por último, cuando la coordinación se establece a través de una rutina establecida existe un mayor grado de libertad para maniobrar internamente que cuando se la conduce puntualmente en medio de una crisis económica. En estos casos la existencia de desacuerdos internos pudiera motivar el colapso del proceso.

### 3.2 Alcance y métodos de coordinación

Como se dijo anteriormente, una coordinación eficiente requiere un acuerdo no solo en los objetivos a seguir sino también en los efectos de las políticas económicas. Por esta razón, las negociaciones deben pronunciarse no sólo sobre los objetivos del acuerdo sino también sobre la cobertura de los aspectos de política económica a ser coordinados.

Se considera que una coordinación amplia es deseable porque incrementa la probabilidad de llegar a algún acuerdo, y porque la mayoría de las externalidades son internalizadas con el cruce de varios aspectos. Sin embargo, entre los argumentos en contra de las coordinaciones amplias se destacan que los costos de la negociación se incrementan exponencialmente con el número de aspectos a tratar, y que existe el riesgo de que los puntos importantes de la negociación sean desatendidos por asuntos de menor importancia.

Por su parte, la discusión en cuanto a los métodos de coordinación internacional tiene su origen en un debate mucho más antiguo sobre los méritos relativos de las reglas en contraposición a la discreción en la política económica interna.

Los proponentes de las reglas aducen que éstas reducen significativamente los costos de la coordinación y establecen que ellas son la única vía para imponer disciplina a los administradores de política. En circunstancias donde los administradores poseen un bajo nivel de competencia, la adopción de reglas puede ser el mecanismo más idóneo para incrementar rápida y sustancialmente la credibilidad que los agentes tienen por el sistema. Un segundo argumento se fundamenta en que las reglas aumentan la capacidad del sector privado en predecir las acciones de la política. Una mayor capacidad de predicción necesariamente incrementa la habilidad de tomar decisiones más informadas sobre la asignación de los recursos económicos.

El argumento más citado en contra de las reglas es que éstas no permiten la adaptación eficientemente a un ambiente cambiante. Esto es particularmente importante cuando las economías en cuestión están expuestas a perturbaciones continuas de origen externo y no poseen amortiguadores eficientes que reduzcan la propagación de los efectos generados por tales perturbaciones. En este caso, aunque la discrecionalidad es recomendable, la adopción de reglas condicionadas al cumplimiento de cierto requisitos podría ser otra salida.

Muy vinculado a estos aspectos está el asunto de si la coordinación debe hacerse con base al comportamiento de un solo indicador, o si por el contrario debe sustentarse en el seguimiento de múltiples indicadores.

Uno de los argumentos más importantes en defensa de un solo indicador es que este envía una clara señal a los mercados en cuanto al curso futuro de la política a seguir. Por ejemplo, si el tipo de cambio es el único indicador y la autoridad monetaria decide mantenerlo entre bandas, el movimiento del tipo de cambio dará una señal inequívoca de lo que hará la política monetaria. Si por el contrario se utilizan múltiples indicadores, los mensajes conflictivos que pueden derivarse de ellos otorgarán un mayor espacio para la discrecionalidad.

El segundo argumento en favor de un solo indicador es que éste elimina la sobre-coordinación de políticas porque preserva la libertad en cada país para manejar a discreción todas aquellas políticas que no afectan directamente el indicador en cuestión.

El argumento más fuerte en contra de utilizar un solo indicador se refiere a que éste puede enviar señales pobres, o incluso erradas, sobre la necesidad de realizar cambios en otras políticas que no estén siendo coordinadas. Este argumento es particularmente importante cuando el indicador que se escoge es afectado por distintas áreas de política.

La discusión sobre los mecanismos de reglas en contraposición a la discreción, y sobre el uso de uno o varios indicadores debe tomar muy en cuenta tanto la reputación y credibilidad de las autoridades económicas de cada país, como sus capacidades para manejar eficientemente el proceso de coordinación.

#### 4. LA ARMONIZACIÓN DE POLÍTICAS ECONÓMICAS

La Comunidad Andina se ha pronunciado reiteradamente sobre la necesidad de armonizar políticas económicas entre sus miembros. La armonización de políticas merece una atención especial en este trabajo por dos razones. Primero, aunque la armonización no necesariamente constituye un aspecto fundamental para la coordinación de políticas, muchos coinciden que ciertamente es un requisito indispensable para un proceso de integración económica. Segundo, dado que la Comunidad Andina ha desarrollado ciertos avances en esta área, éstos podrían ser aprovechados para iniciar los procesos de coordinación. En esta sección se describen brevemente las ventajas de la armonización y los avances que la Comunidad Andina ha hecho en esta materia

##### 4.1 Ventajas de armonizar

De acuerdo con Bhagwati (1996) el principal argumento económico en favor de la armonización tiene que ver con las ganancias que se derivan del comercio internacional. Los países no siempre se benefician mutuamente del libre comercio si poseen políticas e instituciones diferentes. En estos casos las prácticas de depredación podrían ser la norma más que la excepción. Adicionalmente, la falta de armonización podría dar lugar a una distribución completamente desfavorable de las ganancias del comercio.

Bhagwati sustenta su argumento en la “idea de la equivalencia”, la cual establece que los impuestos al comercio pueden ser sustituidos por otros impuestos internos que podrían generar efectos equivalentes. Por ejemplo, dado que un arancel incrementa el precio de un bien tanto para el comprador como para vendedor, el arancel podría ser sustituido por un impuesto interno al consumo y un subsidio interno a la producción sin necesidad de violar directamente los tratados internacionales que usualmente se concentran en evaluar los topes arancelarios. En este sentido, un área de libre comercio sin armonización carecería de sostenimiento en el largo plazo porque las diferencias en las condiciones económicas internas de los países se haría, tarde o temprano, intolerable para los productores domésticos.

Según Sapir (1996), la armonización es la consecuencia económica natural de todo proceso de liberación comercial porque ésta permite explotar todas las ganancias potenciales que se derivan del libre comercio.

Es oportuno señalar que la coordinación de políticas no se limita a la explotación de las ganancias que se derivan del libre comercio. En un sentido más amplio, la coordinación de políticas permite internalizar las ganancias potenciales que se derivan de la interdependencia internacional. Como ya se mencionó, los objetivos e instrumentos de política interna como la elección, magnitud y secuencia temporal de las acciones de política económica son los aspectos que deben ser coordinados. Sin embargo, explotar las ganancias que se derivan de la interdependencia internacional no necesariamente implica que los aspectos a ser coordinados deban ser los mismos entre los países. De hecho, la coordinación no siempre supone la adopción simultánea del mismo instrumento con la misma dosis. La coordinación podría implicar, por ejemplo, la adopción simultánea de instrumentos de política completamente diferentes cada uno ajustándose a las debilidades específicas de cada país.

Aunque la coordinación no necesariamente implica armonización, la armonización puede ser un proceso deseable para la coordinación. Específicamente, una estructura económica más homogénea puede propiciar un clima más adecuado para negociar los aspectos de política a ser coordinados.

A continuación se presenta un resumen de los logros que, en términos de armonización, ha realizado la Comunidad Andina.



## 4.2 Armonización en la Comunidad Andina

La armonización ha sido un tema que ha tenido una importancia especial desde los mismos inicios de la Comunidad Andina. El Artículo 26 del Capítulo III del Acuerdo de Cartagena contenía la primera referencia sobre la armonización de políticas económicas. Sin embargo, este artículo estaba enmarcado dentro de un contexto de planificación y desarrollo muy propio de la época. La visión del momento era generar una armonización inmediata entre los miembros de la Comunidad con miras a desarrollar un régimen de planificación conjunta. Al mismo tiempo, se crearon varios Consejos en las áreas de política monetaria, cambiaria, fiscal y tributaria. Aunque estos Consejos elaboraron algunos estudios de bases para la armonización de políticas económicas, muchas de las recomendaciones que allí se plantearon nunca fueron implementadas.

A pesar de los cambios en los modelos de desarrollo económico que se produjeron en los países Andinos después de los años setenta, no fue sino hasta 1997 que el Artículo 26 fue sustituido por el Artículo 51 el cual le da un carácter mucho más gradual al proceso y elimina el objetivo de planificación conjunta.

En la década de los setenta, la Comunidad Andina produjo una serie de Decisiones importantes en términos de armonización, entre ellas se encuentran: el régimen común de tratamiento al capital extranjero (Decisión 24), el arancel externo común (Decisión 30), el convenio para evitar la doble tributación entre los países miembros (Decisión 40), y el programa de armonización de cuentas nacionales (Decisión 114)

Aunque en la década de los ochenta la Comunidad Andina no propició mayores cambios, este fue un período importante para la armonización, porque los países adoptaron modelos de desarrollo muchos más similares y aceleraron la apertura recíproca de sus mercados.

En noviembre de 1990, en la Reunión de La Paz, los Ministros de Economía y los Presidentes de los Bancos Centrales de los países miembros fueron instruidos para elaborar un programa de reuniones para impulsar el proceso de armonización de políticas macroeconómicas. En 1991 se celebró en Caracas la Reunión de Ministros de las Areas de Planificación, Economía y Finanzas donde se acordó el establecimiento de reuniones

periódicas entre los responsables de manejar la política económica de los países Andinos y se decidió la aprobación del Sistema Permanente Subregional de Información de Políticas Macroeconómicas. Aunque este sistema nunca fue implementado, la Comunidad Andina realizó importantes avances en la creación de un sistema Andino para la divulgación de información estadística.

Lamentablemente no fue sino hasta Marzo de 1998 cuando el Consejo Asesor de los Ministros de Economía y Presidentes de los Bancos Centrales se reunieron nuevamente para relanzar la idea de reuniones periódicas con el objeto de fomentar los procesos de armonización. En Octubre del mismo año se realizó la segunda reunión donde finalmente se estableció la agenda para la armonización de políticas macroeconómicas.

Entre los aspectos más importantes de esta agenda se destacan:

- La elaboración de estudios y reunión de expertos gubernamentales en el tema de la tributación indirecta (Primer Trimestre, 1999).
- La definición de criterios de convergencia en las políticas macroeconómicas con el objeto de reducir las tasas de interés, las tasas de inflación y el déficit fiscal de los países miembros (30 de Marzo, 1999).
- La elaboración de estudios que sustenten una decisión relativa a la promoción y protección recíproca de inversiones en la Comunidad Andina (Segundo Trimestre, 1999).
- La elaboración de una agenda sobre normas y controles de supervisión bancaria en los países miembros (sin fecha).

Un punto que merece especial atención es el relacionado con la divulgación de la información. La Comunidad Andina intenta adoptar normas especiales para divulgar los datos provenientes del Fondo Monetario Internacional, ya que estos son indicadores estadísticos estandarizados. Este aspecto es relevante porque, como ya se mencionó anteriormente, una buena coordinación de políticas requiere que las autoridades económicas de los países conozcan cómo funcionan sus economías y cuáles son las interdependencias entre ellas. El uso de indicadores estandarizados facilita esta tarea.

Pareciera que esta vez sí existe un reconocimiento expreso de la importancia de la armonización dentro de la Comunidad Andina y que finalmente se van a realizar avances ininterrumpidos en esta materia. Todos los adelantos que se hagan en el futuro no sólo ayudarán a incrementar las ganancias mutuas que se derivan del comercio internacional, sino que también permitirán generar una estructura más homogénea para desarrollar un proceso de coordinación de políticas eficiente en el área.

## 5. COORDINACIÓN DE POLÍTICAS ENTRE VENEZUELA Y COLOMBIA

Existen al menos dos razones por las cuales Venezuela y Colombia deben coordinar sus políticas económicas. La primera es el crecimiento del comercio entre las dos naciones y la segunda es la alta vulnerabilidad de ambas economías a *shocks* de origen externo. Como se explicó anteriormente, un mayor grado de interdependencia internacional está asociado a un mayor grado de externalidades, o ganancias potenciales, que ameritan un proceso de coordinación. Por otro lado, los efectos generados por *shocks* externos pueden ser mejor atendidos con mecanismos de coordinación.

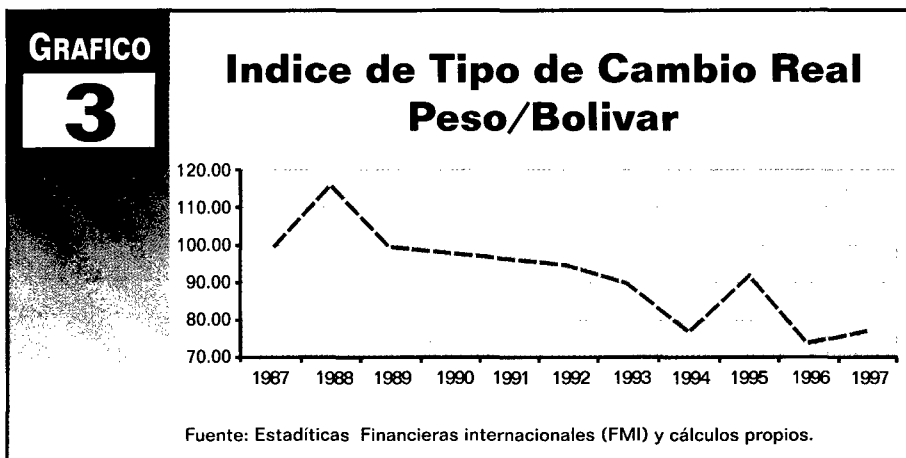
En esta sección se describe primero la evolución del comercio entre Venezuela y Colombia y su importancia dentro del comercio total de cada país. Luego se analizan las dependencias de ambas economías a *shocks* de origen externo y se estudian las ventajas de utilizar varios instrumentos para manejar la volatilidad.

### 5.1 Comercio Colombo-Venezolano

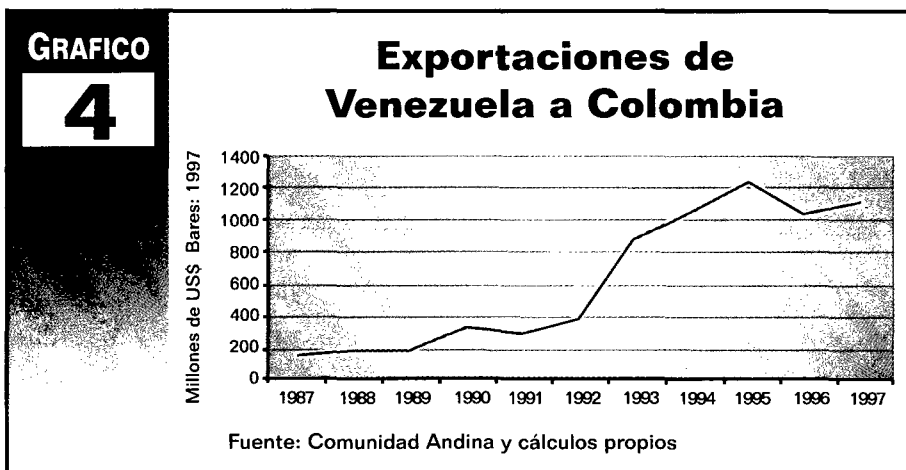
Antes de describir el comercio Colombo-Venezolano es oportuno realizar una breve descripción de lo que ha pasado con el tipo de cambio real entre Venezuela y Colombia en los últimos años. Medido como el cociente de precios de los bienes comerciados de cada país y expresados en términos de la misma moneda, el tipo de cambio real es una medida del grado de competitividad de los bienes exportables de Venezuela y de Colombia.

Como se observa en el Gráfico 3, aunque el índice de tipo de cambio

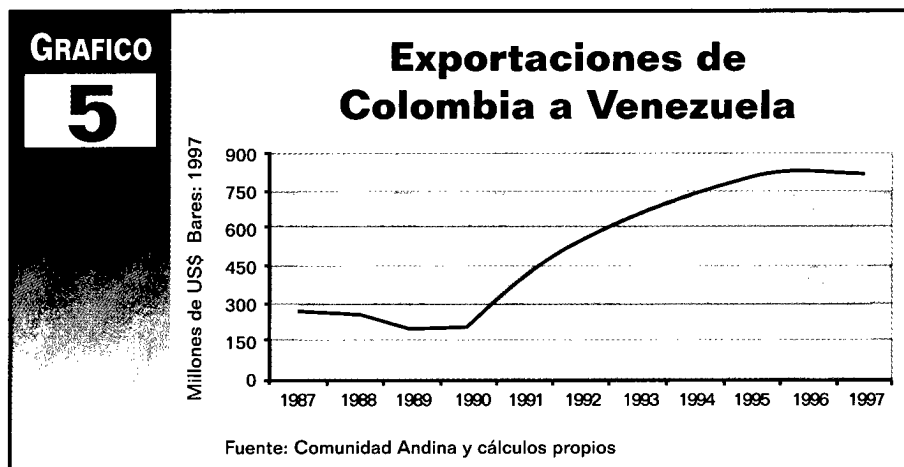
real (ITCR) peso/bolívar presentó algunas oscilaciones, éste mantuvo una tendencia descendente a lo largo de todo el período en consideración.<sup>6</sup> Esto significa que mientras la competitividad de las exportaciones de Venezuela a Colombia se elevó entre 1987 y 1997, la competitividad de las exportaciones de Colombia a Venezuela se redujo.



Este hecho, sin duda, se reflejó en el incremento de más de 680% que, en términos reales, experimentaron las exportaciones Venezolanas a Colombia. Medidas en dólares de 1990 éstas pasaron de US\$139 millones en 1987 a US\$1.090 millones en 1997, llegando a colocarse en US\$1.184 millones para el año 1995.



Por su parte, las exportaciones de Colombia a Venezuela también crecieron continuamente durante el mismo período. A pesar de la tendencia negativa del tipo de cambio real (Peso/Bs.), estas exportaciones crecieron en más de 200%, pasando de US\$253 millones en 1987 a US\$ 805 millones en 1997.



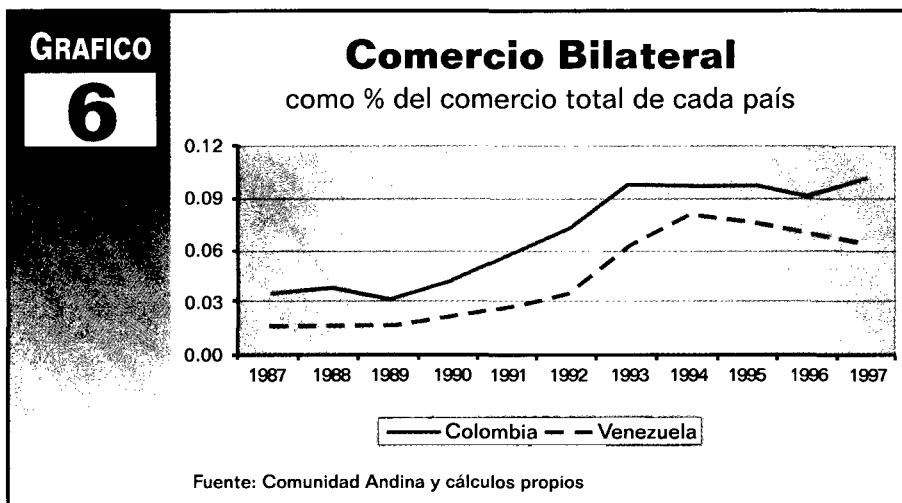
Este crecimiento sostenido de las exportaciones bilaterales durante los últimos 10 años muestra la baja sensibilidad de estas exportaciones a variaciones en el tipo de cambio real. Pareciera entonces que este crecimiento ha sido más bien el resultado de un proceso continuo de integración. Esto también puede observarse en los porcentajes de las exportaciones bilaterales de las exportaciones totales de cada país. Las exportaciones de Venezuela a Colombia, como porcentaje de las exportaciones totales venezolanas, crecieron de 1.1% a 5.9% entre 1987 y 1997, llegando a colocarse en 7.5% durante 1995. Por su parte, las exportaciones de Colombia a Venezuela, como porcentaje de las exportaciones totales colombianas, pasaron de 4.1% a 8.6% durante el mismo período.

La evolución de las importaciones fue otra muestra del mayor grado de interdependencia bilateral. Las importaciones colombianas desde Ve-

<sup>6</sup> El índice de tipo de cambio real se calculó como el producto entre el tipo de cambio nominal oficial peso/bolívar y el cociente de los índices de precios al mayor de Colombia y Venezuela con base a 1987.

nezuela, como porcentaje de las importaciones colombianas totales, crecieron de 2.3% a 7.0% entre 1987 y 1997. Por su parte, las compras de Venezuela a Colombia, como porcentaje de las importaciones venezolanas totales, crecieron de 2.9% a 11.8% entre 1987 y 1997. Es importante señalar que esto ocurrió a pesar del control de cambios implantado en Venezuela entre Julio de 1994 y Abril de 1996. Sin embargo, como ya se dijo anteriormente, el Convenio de Pagos y Créditos de la Aladi permitió que las transacciones comerciales entre los dos países no se vieran seriamente afectadas por el estricto régimen cambiario venezolano. Por el contrario, dado que el desembolso de los recursos monetarios se realiza en moneda local al tipo de cambio oficial, la sobrevaluación del bolívar incentivó la importación de bienes colombianos por encima de los niveles consistentes con la existencia de condiciones normales de mercado.

En términos globales, el comercio total colombiano con Venezuela, como porcentaje de su comercio total, creció de 3.5% a 10.2% entre 1987 y 1997; mientras que el comercio total venezolano con Colombia, como porcentaje de su comercio total, creció de 1.7% a 5.9%, llegando a un máximo de 7.4% en 1994.



La simple observación de la evolución del comercio bilateral entre Venezuela y Colombia pone de manifiesto que la interdependencia entre

ambos países ha crecido dramáticamente en los últimos 10 años. El solo hecho de que ambos países disfrutaran de una mayor interdependencia internacional hace más importante la existencia de mecanismos de coordinación de políticas. Como se dijo anteriormente, existen varias razones para coordinar políticas económicas. Una de ellas es la de evitar prácticas de empobrecimiento al vecino. Este tipo de prácticas (muchas veces no intencionales) es más frecuente cuando la dependencia entre las naciones es alta. De esta forma, la coordinación de políticas juega un papel importante porque limita las pérdidas de bienestar que pueden originarse en tales circunstancias. Otra razón para coordinar políticas tiene que ver con la elección de la política óptima. Mientras mayor sea el grado de interdependencia entre los países mayor es la probabilidad de que la política que es óptima desde el punto de vista de un país pueda no serlo desde el punto de vista global. En este sentido una mayor dependencia amerita una mayor coordinación para poder alcanzar el grado de bienestar más elevado. Por último el mayor grado de interdependencia también amerita un mayor grado de armonización. Como se dijo anteriormente, un área de libre comercio sin armonización puede carecer de sustento en el largo plazo si las diferencias entre las condiciones económicas internas de los países se hacen intolerables para los productores domésticos. Sin duda, un punto relevante en la agenda debe ser la armonización de los incentivos a las exportaciones.

Es importante señalar que el sorprendente incremento de las exportaciones colombianas a Venezuela se produjo a pesar de la continua reducción en el tipo de cambio real peso/bolívar. Sin embargo, este resultado si bien es positivo para la economía colombiana porque demuestra que las exportaciones pudieron crecer con la existencia de un sesgo antiexportador, debe encender algunas luces sobre la permanencia de posibles desequilibrios en el mercado cambiario. Por ejemplo, una política cambiaria coordinada debería evitar episodios prolongados de elevada desalineación del tipo de cambio real con respecto a sus valores de equilibrio de largo plazo. También debe recordarse que muchas veces la desalineación de las variables económicas con respecto a sus niveles de equilibrio puede ser el síntoma de deficiencias más fundamentales que se producen como consecuencia de disparidades profundas entre los países.

Por esta razón los procesos de armonización tienen una gran importancia para mantener la estabilidad y la continuidad del comercio bilateral.

## 5.2 Interdependencia y *Shocks* externos

Evidentemente la interdependencia económica entre Venezuela y Colombia no puede estudiarse únicamente desde el punto de vista del grado de apertura y de la evolución del comercio bilateral. Un análisis enfocado solamente en el comercio internacional corre el riesgo de subestimar no sólo los efectos de la política económica de un país sobre otro, sino también las consecuencias que puede tener la propagación de los *shocks* de origen externo. En esta sección se describe la vulnerabilidad de cada país a los *shocks* de origen externo y se analizan posibles mecanismos que aminoren la propagación de estos *shocks*.

### 5.2.1 *Fondos de estabilización como instrumentos de política para manejar volatilidad externa*

Tanto Venezuela como Colombia están expuestos a *shocks* de origen externo, principalmente por la vía de cambios en el mercado petrolero (para Venezuela y Colombia) y por la vía de cambios en el mercado cafetero (para Colombia). Dada la importancia relativa de estos sectores en la actividad productiva de cada país, la volatilidad externa tiene repercusiones de magnitudes considerables en el resto de las actividades económicas internas.

Usualmente, las economías que están altamente expuestas a *shocks* de origen externo poseen instrumentos de política que les permiten manejar dicha volatilidad. En esta sección se desarrolla un análisis de las bondades y costos de algunos de los instrumentos que pueden utilizarse con especial énfasis en el caso venezolano.

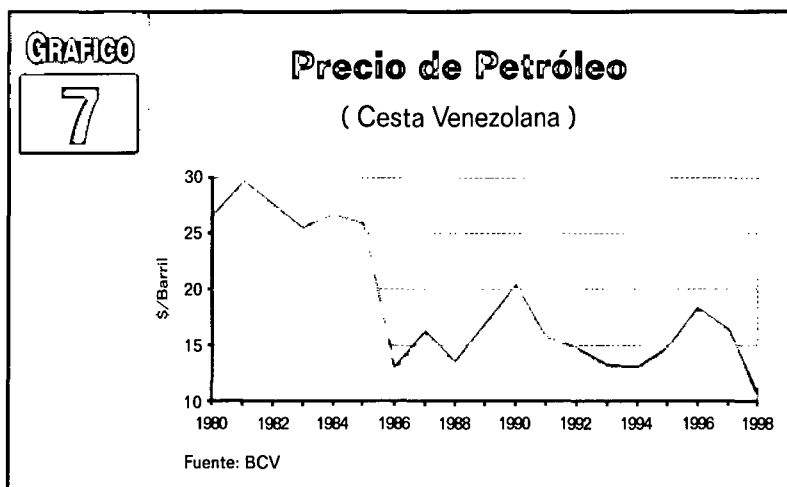
Uno de los instrumentos más comunes para manejar la volatilidad externa es el Fondo de Estabilización. La discusión sobre un Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM) en Venezuela ha tenido una atención especial en los últimos años. A finales de 1998, el gobierno aprobó un



proyecto donde se describían todos los aspectos relacionados con la creación y manejo del Fondo. Este proyecto, aunque aprobado por la antigua administración, no ha sido puesto en marcha todavía porque no se han generado los recursos petroleros suficientes como para que pueda ser activado por primera vez.

La creación del FEM tenía como propósito fundamental contar con un mecanismo que permitiera estabilizar el flujo de ingresos, tanto del Fisco Nacional como de las Entidades Federales y de Petróleos de Venezuela S.A., para así lograr estabilizar el flujo de gastos de los mencionados entes. Su justificación se apreciaba por el hecho de que Venezuela percibe unos ingresos fiscales que son, en promedio, 4 veces más volátiles que el de los países de la OECD, y el más volátil de América Latina.

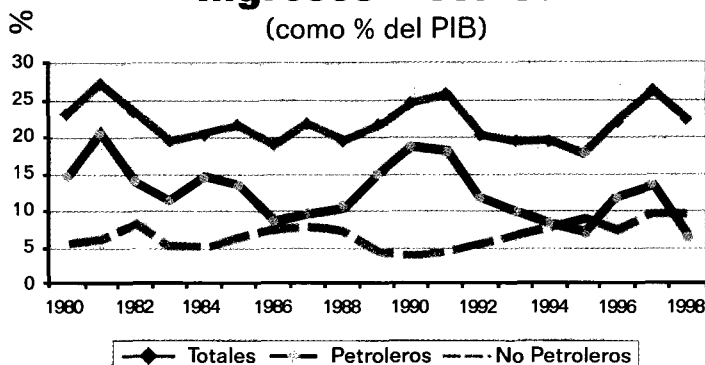
Dado que el ingreso total del Fisco Nacional depende en más del 50% de los ingresos petroleros, el Estado es sumamente vulnerable a los *shocks* de origen externo. La alta variabilidad de los precios del petróleo (ver Gráfico 7) se traduce directamente en una alta volatilidad de los ingresos petroleros y de los ingresos totales del sector público.



El Gráfico 8 muestra los ingresos petroleros, no petroleros y totales del Gobierno Central como porcentaje del PIB. Es sencillo observar como la volatilidad de los ingresos petroleros es transferida directamente a los ingresos totales.

**GRAFICO****8****Ingresos Fiscales**

(como % del PIB)



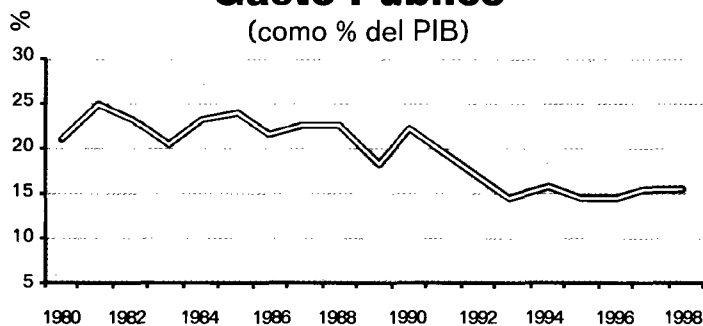
Fuente: OCEPRE

Por su parte el gasto público en Venezuela se ha caracterizado por su elevada rigidez en relación a los ingresos. Como se muestra en el Gráfico 9, el gasto del Gobierno Central ha presentado una evolución decreciente pero con muy poca variabilidad a lo largo del período en consideración, particularmente a partir de 1993.

De esta forma, el objetivo final del FEM fue la consecución de un flujo de gasto público estable que permitiera cubrir las diferencias temporales entre un ingreso volátil y una estructura de gasto inflexible y preasignada. Vale decir que el FEM fue concebido únicamente con este fin y no con el fin de un Fondo de Ahorro ya que los niveles de acumulación requeridos para éste encerrarían un alto costo de oportunidad que implicarían no poder utilizar estos recursos en fines alternativos y de mayor urgencia social.

**GRAFICO****9****Gasto Público**

(como % del PIB)



Fuente: OCEPRE

La propuesta de acumulación de recursos para el Fondo consistía en que el Fisco Nacional y las entidades federales deberían transferir al FEM los ingresos fiscales de origen petrolero percibidos en exceso del promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos cinco años calendario. En lo que respecta a lo que debe ser el máximo de acumulación, se toma como punto de referencia el nivel que garantice la estabilidad del flujo de gasto público. En este sentido se determinó que un *shock* petrolero adverso tiene un costo acumulado promedio para el Estado de 6 puntos del PIB. Se estableció entonces que el tope de acumulación del Fondo debería ser equivalente a la cantidad de recursos necesarios para cubrir dicho costo. Para el momento de la creación del fondo se calculó que la cantidad de recursos necesaria para cubrir este costo era equivalente a los ingresos petroleros promedio registrados durante los últimos 5 años, de esta forma, se estableció este monto como el techo máximo. Una vez que se alcanzara el techo del FEM, se propuso que cualquier acumulación adicional pasara al Fondo de Rescate de la Deuda.

En cuanto a la regla de retiro se estableció que cuando el ingreso público de origen petrolero del año se encontrara por debajo del promedio de los 5 años inmediatamente anteriores, se cubriría la diferencia, total o parcialmente, con los recursos del FEM.

Se crearon dos propuestas para el tope anual de retiro: (i) un tercio ( $1/3$ ) y (ii) dos tercios ( $2/3$ ) del monto acumulado en el FEM. La argumentación con respecto a ( $1/3$ ) se basaba en que cubriendo en menores montos las diferencias temporales el Estado se vería obligado a imponer a sí mismo una mayor disciplina fiscal en el mismo momento de ocurrido el *shock*. Además, se argumentó que la regla de un tercio permitía consumir más lentamente los recursos del FEM, dándole así una mayor existencia en el largo plazo. Sin embargo, esta argumentación no resultó muy convincente, básicamente por dos razones: primero, transferir a las instituciones públicas la menor cantidad de recursos posible desvirtuaba el espíritu mismo del FEM, porque lo que se deseaba estabilizar era el gasto público y no los recursos del FEM. Segundo, el argumento de que un menor tope de retiro alargaría la vida del FEM era un contrasentido, ya que, en teoría, los *shocks* son temporales, por lo que no se estaba diseñando un FEM que estuviera en capacidad de cubrir déficits de ingresos por largos períodos de tiempo.

El techo máximo que finalmente privó en el proyecto definitivo fue el de los dos tercios. El nuevo gobierno venezolano, en ejercicio desde febrero de 1999, ha planteado incrementar el tope máximo del Fondo de Estabilización; sin embargo, es muy escasa la discusión que la nueva administración ha presentado en esta materia.

Por su parte, Colombia ya cuenta con un Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera que se creó con el propósito de manejar el excedente de recursos generados por el auge petrolero de la explotación de los campos Cusiana-Cupiaga. La posibilidad de obtener mayores ingresos petroleros motivó al Estado a regular el crecimiento del gasto público a través del Fondo de forma que este gasto fuera consistente con una estrategia de estabilización macroeconómica.

El funcionamiento de este Fondo difiere del funcionamiento del FEM aprobado en Venezuela en varios aspectos. La ley establece un ingreso básico mensual que le corresponde a cada una de las receptoras de rentas petroleras en Colombia. Estas son: Los Departamentos y Municipios receptores de regalías y compensaciones cambiarias, El Fondo Nacional de Regalías y la Empresa Colombiana de Petróleos, Ecopetrol. Los ingresos del mes que excedan los ingresos básicos se denominan ingresos adicionales. El Fondo ahorrará la diferencia entre el ingreso adicional y el ingreso adicional promedio, que es el promedio de los ingresos adicionales mensuales a partir del primer mes en el que se obtengan ingresos adicionales. Cuando el ingreso adicional promedio excede el ingreso adicional, el Fondo reintegrará los recursos ahorrados bajo diferentes esquemas que dependen del tamaño del exceso.

La utilización de Fondos de estabilización es una política que facilita la coordinación de políticas macroeconómicas. Por ejemplo, supóngase que Venezuela y Colombia deciden coordinar sus políticas cambiarias de manera que el tipo de cambio bilateral no se desvíe demasiado de una paridad central determinada. Dado que el tipo de cambio bilateral responde al tipo de cambio de la moneda de cada país con respecto al dólar, la coordinación de la política cambiaria se facilita si se reduce la sensibilidad de estos tipos de cambio a los *shocks* de origen externo, es decir, si se utilizan algunos instrumentos, como los Fondos de Estabilización, para amortiguar tales *shocks*. En este sentido, los Fondos de estabilización y la

coordinación de políticas deben ser instrumentos complementarios y no sustitutos.

### 5.2.2 *Otros instrumentos para reducir la volatilidad*

Mucho se ha discutido sobre la posibilidad de que la volatilidad de los agregados macroeconómicos en Latinoamérica se deba, en buena parte, a la respuesta procíclica de la política fiscal. Gavin, Hausmann, Perotti y Talvin (1996) argumentan que la respuesta procíclica de la política fiscal tiene sus raíces en la disminución del acceso a los mercados de capitales internacionales en tiempos de *shocks* adversos, hecho que fuerza la contracción fiscal en una economía ya debilitada. La razón por la cual el acceso al financiamiento internacional disminuye en tiempos de crisis tiene que ver con la percepción de estos mercados en cuanto a la capacidad de las autoridades económicas para manejar los períodos adversos. Usualmente la volatilidad macroeconómica crea necesidades de ajustes fiscales que son tan elevadas que producen serias dudas sobre la capacidad de los gobiernos para manejar eficientemente los períodos de recesión, reduciendo así la capacidad del crédito y promoviendo la salida de los inversionistas una vez que se manifiestan las primeras señales de dificultad.

El argumento básico se centra en que la prociclicidad de la política fiscal en Latinoamérica ha incrementado las fluctuaciones del producto en la región durante los últimos 25 años. De acuerdo con estimaciones de Gavin, Hausmann, Perotti y Talvin, los países de la OECD muestran, en promedio, una respuesta fiscal mucho mayor en los períodos de bajo crecimiento del producto que en los períodos de alto crecimiento. En períodos de auge económico el gasto público de estos países responde sólo en forma moderada al crecimiento del producto. Sin embargo, en tiempos de bajo crecimiento se observa una fuerte política de gasto que es contracíclica al comportamiento de la actividad económica. En Latinoamérica el patrón es precisamente el opuesto. Mientras en los períodos de alto crecimiento se observa un fuerte incremento del gasto público con efectos expansivos importantes sobre el producto (como por ejemplo, el

caso de Venezuela entre 1990 y 1991), en los períodos de recesión el gasto público se contrae fuertemente. Este patrón altamente procíclico de la política fiscal exagera el auge y la caída de los ciclos económicos en Latinoamérica.

Los autores coinciden en que este comportamiento de la política fiscal está íntimamente ligado al acceso de financiamiento en los mercados internacionales. Aunque es deseable utilizar una política fiscal contracíclica en los períodos de recesión, es precisamente en estos períodos cuando el acceso al financiamiento está más restringido. (Nuevamente, Venezuela es un caso específico de esta situación durante el año 1998)

Como se dijo anteriormente, el acceso a los mercados internacionales está ampliamente condicionado a la capacidad de los gobiernos de cumplir con sus obligaciones financieras. Mientras mayor sea la capacidad de honrar los compromisos internacionales en el mediano y en el largo plazo más fácil será el acceso a los flujos de capitales internacionales. Esto significa que el fortalecimiento del sistema impositivo es un elemento fundamental para incrementar la capacidad de obtener crédito en el mercado internacional. En este sentido, los países deben hacer esfuerzos para mejorar la recaudación de los impuestos sobre agregados amplios, como lo son el gasto y el ingreso, y reducir la dependencia del sistema impositivo en la recaudación de flujos altamente volátiles como lo son las exportaciones de materias primas.

Otra solución práctica es que el portafolio de deudas de los países con grandes fluctuaciones macroeconómicas debe concentrarse más en acreencias de mediano y de largo plazo y menos en acreencias de corto plazo. Las deudas de corto plazo incrementan la vulnerabilidad del país a las variaciones del crédito externo que se producen como consecuencia de la volatilidad macroeconómica. Sin embargo, cuando el perfil de la deuda es de mediano y de largo plazo, el país puede retardar su regreso a los mercados internacionales hasta el momento en que exista una condición económica más favorable.

Por último, es necesario destacar el papel de las instituciones financieras en el comportamiento de los agregados macroeconómicos. De la misma manera que una política fiscal procíclica aumenta la volatilidad de los ciclos económicos, Edwards y Végh (1997) argumentan que las institucio-

nes financieras incrementan tanto el auge de una expansión económica como la caída de una recesión.

Edwards y Végh sostienen que durante una entrada masiva de capitales los bancos realizan operaciones de intermediación de flujos que son extremadamente altos (e insostenibles) los cuales ayudan a financiar un *boom* de consumo e incrementar súbitamente los niveles de producción. Esto fue precisamente lo que sucedió en Venezuela durante 1997. Sin embargo, cuando se presentan *shocks* externos negativos y los flujos de capitales comienzan a disminuir, la caída de los depósitos se traduce, por el lado de la oferta, en un incremento de la tasa de interés activa y en una contracción del crédito tornando el período de recesión en una situación aún más crítica (Venezuela en 1998). Así, la presencia misma del sistema bancario exacerba el ciclo de negocios de la economía.

Calvo, Leiderman y Reinhart (1993) sostienen que el aumentar el requerimiento de las reservas bancarias en los períodos de entradas masivas de capitales puede prevenir el financiamiento de un *boom* de consumo y la apreciación del tipo de cambio real. Igualmente, Edwards y Végh proponen que la política más idónea para disminuir la volatilidad del ciclo económico es la de incrementar los requerimientos de las reservas bancarias en las épocas de auge y disminuirlos en las épocas de recesión.

Venezuela y Colombia son países que experimentan continuos *shocks* de origen externo los cuales al ser transmitidos a la economía introducen una considerable volatilidad en sus agregados macroeconómicos. Como se dijo anteriormente, tratar de utilizar mecanismos para disminuir la volatilidad macroeconómica es compatible con un proceso de coordinación de políticas pues éstos reducen la presión que la misma coordinación puede experimentar con la volatilidad.

## 6. INTEGRACIÓN CON OTROS MERCADOS

Como ya se indicó anteriormente, una de las principales razones para la armonización tiene que ver con el argumento de que los países no siempre se benefician mutuamente del libre comercio si poseen políticas e instituciones diferentes. En estos casos las prácticas de depredación pue-

den ser usuales y ellas pueden dar lugar a una distribución completamente desfavorable de las ganancias del comercio. Cuando los países de la Comunidad Andina, particularmente Venezuela y Colombia, deciden integrarse con otras regiones como la del Mercosur, deben tener en cuenta que la estructura de subsidios e impuestos a la producción no es necesariamente la misma entre las regiones. Particularmente, Brasil posee una estructura de incentivos a las exportaciones que debe analizarse con cuidado antes de acelerar un proceso integracionista de gran magnitud.

A partir de la puesta en vigencia del Plan Real, a mediados de 1994, comenzaron a hacerse evidentes los problemas de competitividad de la economía brasileña causados por la profundización del proceso de apertura, en el contexto de un vigoroso crecimiento de la economía local y con una moneda sobrevaluada, producto de la inercia inflacionaria de los primeros meses del Plan. A partir de 1995, las autoridades entendieron que el creciente déficit era una consecuencia de los problemas estructurales de competitividad de la economía brasileña, y que por lo tanto la política cambiaria era insuficiente. En este sentido decidieron que había que avanzar en la eliminación del sesgo antiexportador de la economía, eliminando todas las barreras que limitaran el aumento de la productividad. Entre los aspectos que representaban este sesgo antiexportador se encontraban la burocracia para el trámite de exportaciones; la existencia de controles inadecuados; los problemas de acceso al financiamiento; el sesgo antiexportador de la estructura fiscal; los costos portuarios y las limitaciones de la infraestructura pública.

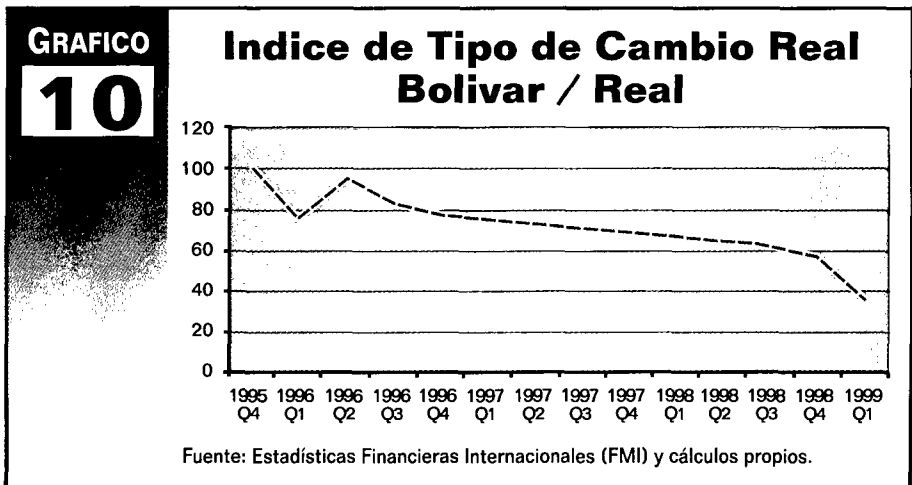
Brasil decidió entonces lanzar un programa ambicioso centrado en varias categorías. En la categoría financiera se incluyó: el mejoramiento de los sistemas de financiamiento a las exportaciones, la reactivación y potenciación del PROEX (un sistema de financiamiento de las exportaciones que trabaja sobre la base de líneas comerciales comunes y subsidio a la tasa de interés), la ampliación y posterior reformulación del FINAMEX (una línea de financiamiento destinada a promover las exportaciones de bienes de capital) y la creación de un Fondo de Garantías para la Promoción de la Competitividad (FGPC). En lo referente al aspecto fiscal se estableció: la desgravación de las exportaciones de productos agropecuarios y de algunas semi-manufacturadas agroindustriales del ICMS (Impuesto a la Circulación de Mercaderías y Servicios, el cual es



un impuesto que se recauda a nivel de estados y tiene una naturaleza similar al IVA) y la devolución de impuestos incorporados en el proceso de producción. En el ámbito institucional se aprobó la creación de un sistema de seguro de crédito a la exportación, la creación de la Agencia de Promoción de Exportaciones (APEX) y de la Cámara de Comercio Exterior.

Posteriormente, el Estado creó el Programa Especial de Exportación (PEE) con el fin de darle coordinación a todas estas medidas. El objetivo concreto de este programa es alcanzar exportaciones por 100 mil millones de dólares en el año 2002.

Brasil cuenta en la actualidad con una estructura institucional fuertemente desarrollada para hacer competitivas sus exportaciones en la región andina. Este hecho, sumado al creciente nivel de subvaluación del real con respecto a las monedas de la CAN (véase en el Gráfico 10 la evolución del tipo de cambio real “bolívar-real”) amerita una evaluación del proceso de armonización entre Brasil (y en general el Mercosur) y la Comunidad Andina. Aunque algunos argumentos sugieren que la secuencia integracionista óptima debe ser la liberalización y luego la armonización, existe un consenso mayoritario de que algún grado de armonización en las reglas de competitividad es necesario antes de iniciar un proceso de apertura comercial (ver Sapir, 1996), particularmente cuando existen asimetrías tan profundas como las que se aprecian hoy entre Brasil, Venezuela y Colombia.



## 7. RECOMENDACIONES DE POLÍTICA Y CONCLUSIONES

Dos recomendaciones generales de política se desprenden de este trabajo: por un lado, se recomienda continuar con el proceso de armonización que han emprendido Colombia y Venezuela, y comenzar un extenso programa de armonización con los países con los cuales se pretende iniciar procesos de apertura (por ejemplo Brasil). Por otro lado, se exhorta avanzar en una fase mucho más profunda del proceso de integración entre Colombia y Venezuela, que permita explotar no sólo las ganancias que se derivan del comercio internacional de bienes y servicios, sino también las que se obtienen por la interdependencia internacional en general. Esta fase es precisamente la coordinación de políticas macroeconómicas.

A continuación se mencionan algunas recomendaciones específicas de política y algunas conclusiones que se desprenden de este análisis:

- o La armonización tiene como propósito fundamental alcanzar una mayor uniformidad y homogeneidad en la estructura económica de los países con el fin de explotar todas las ganancias que se derivan del libre comercio, asegurar una mejor distribución de los beneficios que se derivan del intercambio comercial y aumentar la probabilidad de éxito del proceso de apertura, tanto en el mediano como en el largo plazo. Venezuela y Colombia deben hacer esfuerzos para continuar con el proceso de armonización que han emprendido, y deben avanzar en áreas relativamente recientes como son: la normativa en materia de los derechos de propiedad intelectual y la protección al medio ambiente; el comercio de servicios; el tratamiento de los empleados en la fuerza de trabajo; el libre tránsito de transportistas y personas en general; la estandarización en el manejo, recolección y publicación de indicadores económicos; la normativa para la protección de inversiones, la elaboración de normas y controles para la supervisión bancaria, y un convenio para evitar la doble tributación, entre otros. Cabe destacar que la implementación de convenios, y en general cualquier mecanismo con capacidad de incrementar la armonización entre las naciones puede servir para enfrentar las ineficacias que puedan existir en un mercado en un momento determinado. Tal fue el caso del convenio de pagos de la Aladi y el control de cambios en Venezuela durante 1994-1996.

- Un proceso de apertura comercial con otros países amerita la existencia de un nivel mínimo de armonización en las reglas de competitividad. En este sentido, Venezuela y Colombia deben propiciar, en bloque, un profundo proceso de armonización con Brasil, y en general con el Mercosur, antes de iniciar una fase de apertura que podría generar ganancias desiguales en ausencia de estructuras económicas más homogéneas entre las regiones. Particularmente, Brasil cuenta en la actualidad con una estructura institucional fuertemente desarrollada para hacer competitivas sus exportaciones en la región Andina. Este hecho, sumado a una elevada sobrevaluación del real con respecto al bolívar (y al peso) amerita la pronta corrección de estas desigualdades para fomentar una distribución de las ganancias del comercio más equitativas.
- En cuanto al proceso de coordinación de políticas macroeconómicas se deben diferenciar cuatro aspectos que son necesarios para su impulso inicial:
  - ◆ El primer aspecto tiene que ver con el conjunto de acciones que cada gobierno puede llevar a cabo en su propia economía para reducir la volatilidad externa, y en general, la volatilidad de los agregados macroeconómicos. El perfeccionamiento de los fondos de estabilización macroeconómica, el desarrollo de un sistema impositivo que sea menos dependiente de la volatilidad externa, la reestructuración del perfil de deuda y el manejo adecuado de las reservas del sistema financiero, son sólo algunos de éstos mecanismos. En este sentido, debe recordarse que en el pasado muchos de estos esfuerzos se desvanecieron ante la presencia de períodos de bonanza petrolera. Un ejemplo reciente fue el respiro petrolero que experimentó Venezuela durante 1990 en medio de una fuerte recesión económica. Sin embargo, la historia ha demostrado que los períodos de bonanza son transitorios y que tarde o temprano los ciclos recesivos ponen al descubierto las debilidades del sistema para manejar la crisis económica.
  - ◆ El segundo aspecto que tiene que ver con el impulso inicial del proceso de coordinación de políticas es el relacionado con el

modelo económico a seguir. Es fundamental para la coordinación de políticas que los gobiernos de cada país coincidan en el modelo que están trabajando; es decir, en cómo funcionan sus respectivas economías, y cómo los cambios en éstas son transmitidos mutuamente a través de la frontera. Para esto es necesario fomentar el desarrollo de estudios que analicen detalladamente los niveles de interdependencia entre Venezuela y Colombia, así como los mecanismos de transmisión y la sensibilidad de los efectos de las políticas económicas (fiscal, monetaria, cambiaria, y financiera) de un país a otro.

- ♦ El tercer aspecto tiene que ver con la capacidad de las autoridades para controlar los principales indicadores económicos de su país. La coordinación amerita que los responsables de manejar la política económica conozcan con profundidad cuáles son los instrumentos necesarios para alcanzar los objetivos macroeconómicos, y sepan utilizarlos eficientemente.
- ♦ Por último, los encargados de impulsar el proceso de coordinación deben promover una agenda extensa para fomentar la discusión sobre los puntos específicos de la coordinación, como por ejemplo: la frecuencia y el alcance; la selección de los métodos a utilizar y el tipo de indicadores disponibles.

## BIBLIOGRAFÍA

- Bhagwati, J. (1996) "*The Demands to Reduce Domestic Diversity among Trading Nations*", en Jadish Bhagwati and Robert E. Hudec (Edts.) *Fair Trade and Harmonization*. Pp. 9-40.
- Calvo, G., Leiderman, L., Reinhart, C. (1993) "*Capital Inflows to Latin America: The Role of External Factors*" IMF Staff Papers.
- Edwards, S., VÍgh, C. (1997) "*Banks and Macroeconomic Disturbances under Predetermined Exchange Rates*", NBER Working Paper Series. No. 5977.
- Feldstein, M. (1988) "*Distinguished Lecture on Economics in Government: Thinking about International Economic Coordination*", *The Journal of Economic Perspectives*. Vol. 2, No. 2.
- Fernández Riva, J. (1997) "*La Integración Colombo Venezolana y el Ambiente Macroeconómico*", *La Relación Colombo Venezolana y la Integración Andina*. Bogotá. Pp. 123-177.

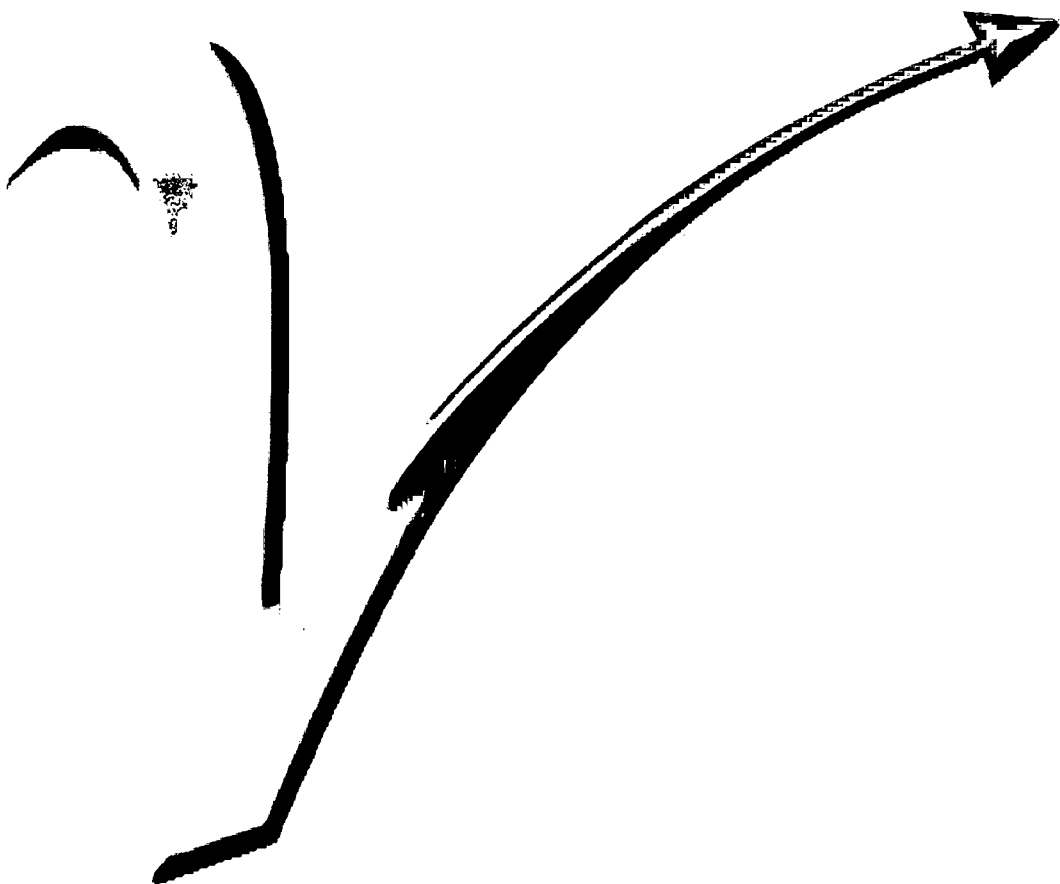
- Frenkel, J., Goldstein, M., Masson, P. (1988) *“International Coordination of Economic Policies: Scope, Methods and Effects”*, NBER Working Paper Series. No. 2670.
- Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R., Talvi, E. (1996) *“Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness”*, Inter-American Development Bank Working Paper. No. 326.
- MetroEconómica (1989) *“La Economía Venezolana en 1989 y Perspectivas para 1990”*, Informe Mensual, Diciembre. Caracas.
- Oficina de Asesoría Económica y Financiera, Congreso de la República de Venezuela (1998) *“Comentarios sobre el Proyecto de Ley que Crea al Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica”*, Notas Técnicas. No. 98-002.
- Palma, P.A. (1989) *“La Economía Venezolana en el Período 1974-1988, ¿Últimos Años de Una Economía Rentista?”*, Cunill Grau, Sierra y Otros, Venezuela Contemporánea, 1974-1989. Caracas, Fundación Eugenio Mendoza, 1989. Pp. 157-248.
- (1999) *“La Economía Venezolana en el Quinquenio 1994-1998: De Una Crisis a Otra”*, Nueva Economía, Vol. 12. Caracas: Academia Nacional de Ciencias Económicas. Pp. 97-158.
- Palma, P.A., Rodríguez, L.C. (1997) *“Sustainability of Adjustment Plans and Economic Reforms: The Venezuelan Case”*, New York: The Americas Society (Mimeografía).
- Página WEB, WWW.aladi.org - *Convenio de Pagos de la Aladi*.
- Página WEB, WWW.Comunidadandina.org - *Varios documentos*. Reuniones del Consejo Asesor de Ministros de Hacienda o Finanzas, Bancos Centrales y Responsables de Planeación Económica de los Países Miembros
- Sapir, A. (1996) *“Trade Liberalization and the Harmonization of Social Policies: Lessons from European Integration”*, en Jadish Bhagwati and Robert E. Hudec (Edts.) Fair Trade and Harmonization. Pp. 544-570.
- Zambrano, L., Riutort, M., Balza, R. (1996) *“Alcance, Posibilidades y Limitaciones de la Coordinación de la Política Económica entre Países”*, Temas de Coyuntura. No. 36. Caracas: UCAB.

Mónica Lanzetta Mutis  
Santiago Montenegro Trujillo

*Editores*

# Colombia y Venezuela:

## COORDINACION DE POLITICAS MACROECONOMICAS



EMBAJADA DE VENEZUELA

CAMARA DE COMERCIO E INTEGRACION COLOMBO VENEZOLANA

FACULTAD DE ECONOMIA - UNIVERSIDAD DE LOS ANDES

CAMARA DE COMERCIO DE BOGOTA