

UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO  
ESTUDIOS DE POSTGRADO  
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

FUNDAMENTOS TEÓRICOS Y LEGALES  
DEL ENDEUDAMIENTO DEL ESTADO

MARÍA TERESA ASPRINO SALAS C.I.8.697.735  
PROFESOR: JOSÉ REQUENA

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO  
PARA OPTAR AL TÍTULO DE  
ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS  
MENCIÓN FINANZAS INTERNACIONALES

CARACAS, FEBRERO DE 2001

## INDICE

Introducción.....	1
1.La Deuda Pública.....	2
1.1.Conceptos básicos. Deuda Pública Interna y Externa.....	4
1.2.Teorías sobre la Naturaleza Jurídica de la relación contractual.....	6
1.3.La Inmunidad Soberana.....	9
2.El Crédito Público en Venezuela. Régimen Legal.....	12
2.1.Fuentes de Financiamiento del Estado.....	12
2.2.Evolución del Régimen Legal del Crédito Público en Venezuela.....	13
2.3.La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público del 5 de septiembre de 2000.....	17
3.Mecanismos Tradicionales del Endeudamiento Público.....	23
3.1.El Empréstito.....	25
3.2.El Préstamo Sindicado.....	27
3.3.Estructura del préstamo sindicado.....	28
4.Mecanismos Alternativos de Financiamiento y su Aplicación en Venezuela.....	33
4.1.La Concesión Pública y el Financiamiento Autónomo de Proyectos.....	34
4.2.El Financiamiento Autónomo de Proyectos o Project Financing.....	35
4.3.Riesgos y mitigación en el financiamiento autónomo de proyectos.....	37
4.4.Conversión de Deuda Pública en Inversión.....	39
4.5.Contribuciones Especiales de Mejoras.....	41
5.El caso venezolano.....	44
5.1.La Deuda Pública en América Latina.....	46
5.2.Comentarios sobre Deuda Externa y Ética.....	48

6.Conclusiones y recomendaciones.....	50
7.Bibliografía.....	52
8.Glosario.....	54



## **Introducción**

La deuda pública configura un instrumento cuya relevancia no es motivo de discusión. Sin embargo, su inadecuada utilización ha deteriorado la solvencia de nuestra economía y le ha conferido vulnerabilidad e independencia. Al hacer referencia a la deuda pública, pensamos en “algo” con lo que los venezolanos cargamos prácticamente desde nuestro nacimiento, sin saber por qué y para qué. Para muchos tan sólo existe y allí está, ejerciendo enorme presión no sólo sobre nuestra economía sino sobre la de otros países en vías de desarrollo; determinando, muchas veces, el rumbo de las medidas de política monetaria y fiscal a implementar.

Este es un tema plagado de connotaciones políticas; sin embargo, al elaborar el presente trabajo se ha procurado abstraerse en lo posible de las mismas con el fin de exponer, de manera sencilla, conceptos fundamentales en relación con el mismo.

Determinaremos qué es la deuda pública; cómo se contrata y cuáles son los mecanismos de los cuales dispone el Estado para contraer compromisos; cuál ha sido, de manera sucinta, la evolución de la deuda pública y de su régimen legal en nuestro país; para así proporcionar el fundamento tanto teórico como legal, de las actuaciones del Estado en materia de endeudamiento público.

## **1. La Deuda Pública.**

La *deuda pública* está formada por todos aquellos instrumentos emitidos para financiar el déficit público, es decir, configura la deuda contraída por el Estado. Una parte muy importante de ello son los bonos y obligaciones, que constituyen el endeudamiento a mediano y a largo plazo del Estado.

La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público de fecha 5 de septiembre de 2000 en el numeral 4 del Artículo 7º, define la deuda pública como el endeudamiento que resulte de las operaciones de crédito público. Este, a su vez, se entiende como la capacidad de los entes regidos por esta Ley para endeudarse (artículo 76). Es decir, que, en nuestra legislación, la calificación de pública la confiere la naturaleza del ente que la contrae y su ubicación dentro de los organismos autorizados por la mencionada Ley para realizar operaciones que configuran supuestos de endeudamiento público.

Las formas modernas de crédito público experimentaron su principal evolución a fines del siglo XVIII y principios del siglo XIX. Su principio coincide con la revolución económica que empieza con la mayor impregnación económica monetaria de las finanzas y con los principios de la prosperidad de las ciudades. Históricamente, podemos distinguir dos épocas: una que se prolonga desde la antigüedad hasta finales del siglo XVIII, y otra que adquiere rasgos propios y culmina a comienzos del siglo XIX, que coincide con la afirmación de la soberanía de los Estados Nacionales y el apogeo del capitalismo, y , además, con la existencia de un mercado de capitales.

Aun cuando el contenido del concepto de necesidad extraordinaria y la determinación de los requisitos indispensables para recurrir al crédito público siguen siendo hasta hoy contradictorios, existe consenso tanto en la teoría como en la práctica moderna de que el crédito público no es solamente una práctica común, sino hasta necesaria en algunos casos. El crédito público obtiene su posición sistemática en la estructura general de la economía financiera moderna a través de la vinculación de una determinada forma de obtención de

los recursos con una determinada categoría de la necesidad financiera. Mientras que, de modo fundamentalmente distinto es considerado, hasta fines del siglo XVIII, como un medio “extraordinario” de cobertura.

En segundo término, una diferencia de gran importancia es que el crédito público moderno es satisfecho por aquella parte del ahorro nacional que está destinada intencionalmente a constituir capital de renta y no capital de trabajo. Los excedentes monetarios que puedan existir en cualquier sistema económico reciben una de estas posibles aplicaciones: o son consumidos, o son destinados a la producción, o son conservados como fuente de renta. De allí que, con el apogeo del capitalismo empieza a aparecer en manos del público excedentes, destinados a su colocación para que produzcan renta, de tal manera que el Estado puede entonces prescindir de los prestamistas y acudir directamente al público. Por ende, el empréstito se ha convertido en la forma de crédito público por excelencia.

Durante la primera etapa histórica del crédito público, el Estado que requiriese dinero dependía de capital de empresa, es decir, de personas o de otros Estados o corporaciones públicas o ciudades que tuvieran capital para prestar. Las motivaciones de las ciudades o de algún feudo, de prestarle al soberano no eran meramente económicas, sino obtener beneficios políticos, como fueros o franquicias, o bien contratos de suministro para los ejércitos, entre otros. Como consecuencia de lo anterior, hay una tercera diferencia entre el crédito público antiguo y el moderno: en el primero (el antiguo) no habrá entrega de dinero sino contra garantías prendarias, las cuales, aun cuando no ofrecieran siempre la seguridad realmente deseada por el acreedor, por otro lado solían perjudicar la economía financiera del deudor.

Con el desarrollo de la teoría del crédito público moderno, la constitución de estas garantías fue pasando a segundo término, a medida que se fue imponiendo la convicción de que el acreedor del Estado moderno posee tan sólo una garantía, la única verdaderamente valiosa: la capacidad económica para pagar impuestos, la voluntad política para recaudarlos en la medida necesaria exigida por el servicio de la deuda pública.

Por un lado, tenemos la concepción que imperó hasta finales del siglo XVIII: como un medio extraordinario de cobertura y, en el fondo, impropio, sólo tolerado para salir del apuro y a falta de algo mejor; debiendo, por lo tanto, su uso consentirse sólo por acontecimientos y circunstancias del todo excepcionales. Por el otro lado, hoy en día, se considera al crédito público como un medio regular para cubrir la necesidad extraordinaria del Estado, llegando incluso a determinarse que algunas circunstancias deben ser cubiertas mediante el crédito público. Esto se enfatiza en un contexto de expansión de las finanzas internacionales y de apertura de sus mercados de capitales, como el que se experimenta actualmente.

Sin embargo, la perspectiva actual en relación con la deuda pública no identifica en ella sólo bondades, pues ella conlleva un riesgo derivado no de sí misma como instrumento financiero sino de las intenciones de quienes detentan el poder, y de un ineficiente uso por parte de los mismos. Por ello, para su contratación se ha establecido una serie de restricciones, a fin de proteger la economía nacional. Es decir, si bien es un instrumento cuya utilización es común y muchas veces necesaria, la contratación de deuda pública por parte del Estado debe obedecer a un plan de estrategias estudiado de manera concienzuda, so pena de convertirse en una fuente de desequilibrios económicos, políticos y sociales en el futuro, tal y como hemos visto que ha sucedido en los países emergentes.

### **1.1. Conceptos básicos. Deuda Pública Interna y Externa.**

El ya mencionado numeral 4 del artículo 7° de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, define la deuda pública como el endeudamiento que resulte de las operaciones de crédito público. Por otra parte, define como crédito público la capacidad de los entes regidos por esa Ley para endeudarse (artículo 76). El artículo 77 de la mencionada Ley determina cuáles son operaciones de crédito público. *Son operaciones de crédito:*

- a) La emisión y colocación de títulos, incluidas las letras del tesoro, constitutivos de empréstitos o de operaciones de tesorería.
- b) La apertura de créditos de cualquier naturaleza.
- c) La contratación de obras, servicios y adquisiciones cuyo pago total o parcial se estipule realizar en el transcurso de uno o más ejercicios posteriores a aquél en que se haya causado el objeto del contrato, siempre que la operación comporte un financiamiento.
- d) El otorgamiento de garantías.
- e) La consolidación, conversión, unificación o cualquier forma de refinanciamiento o reestructuración de deuda pública existente.

Por ***deuda pública externa*** se entiende el conjunto de obligaciones monetarias contraídas por personas de derecho internacional público con personas domiciliadas en el extranjero, sean éstas de derecho público (otros Estados, organismos financieros multilaterales) o de derecho privado (personas jurídicas, personas naturales).

Por otra parte, la ***deuda pública interna*** se produce cuando el gobierno pide prestado domésticamente, vendiendo sus valores a sus propios ciudadanos, quienes ceden una serie de recursos a cambio de la promesa hecha por aquél de pagarles con un rendimiento en épocas futuras. También se ha definido como aquella formada por empréstitos en moneda del país, emitidos en su mercado de capitales, según su régimen legal.

Los factores a considerar para la calificación de la deuda como pública, sería, ¿quién contrata la deuda?, y, en cuanto a la distinción entre deuda pública interna y externa, sería, entonces, ¿con quién se contrata y en qué moneda? ¿en qué mercado, local o internacional?

En relación con la deuda pública externa, ésta puede ser contraída ***con personas extranjeras de derecho internacional público***, o ***con personas de derecho privado***.

Dentro de las primeras, se ubican los *tratados* y las *obligaciones sin convención*. Tratado es aquel acto mediante el cual un Estado establece una serie de obligaciones con otro u otros estados, las cuales son generalmente de carácter recíproco. Las obligaciones sin convención refiere a las deudas que se originan por gestión de negocios, delitos y cuasidelitos, y que son relativamente de menor cuantía pero que, sin embargo, han dado lugar a serios incidentes internacionales. Estos incidentes se han originado por la existencia de reclamos de particulares o de empresas a un gobierno, el cual, o bien los ha rechazado o bien no los ha satisfecho de acuerdo con las pretensiones del demandante. En vista de ello, el demandante ha reclamado y ha obtenido la protección de su país.

En cuanto a la deuda contraída con personas extranjeras de derecho privado, ésta puede asumir diversas modalidades, como son los *préstamos sindicados*, los *empréstitos* y los *préstamos comerciales*.

## **1.2. Teorías sobre la Naturaleza Jurídica de la relación contractual que surge con ocasión de los contratos de deuda pública**

El Estado se endeuda, pero, ¿está obligado a honrar sus compromisos? Una vez que ha sido determinado que, para ser definida como deuda pública externa, el compromiso al cual se refiere debe estar asumido por un sujeto de derecho internacional público, o, comúnmente, por el Estado, tenemos, sin embargo, que han surgido diversas teorías en relación con su responsabilidad.

Cabe aquí hacer referencia a la noción de Estado, “la personificación jurídica de la Nación” o “la Nación políticamente organizada”, tema que ha sido objeto de innumerables consideraciones en la rama del Derecho Público y que tiene, incluso, implicaciones de carácter abstracto o filosófico. Así, considerando la naturaleza de los fines básicos del Estado: justicia, seguridad, bien común, y que, además, sus actuaciones están en teoría dirigidas por un propósito supremo; ¿es correcto obligarlo a cumplir un compromiso determinado, incluso en detrimento de sus deberes como tal?

La naturaleza de las relaciones que emergen de los empréstitos y préstamos bancarios ha sido objeto de interpretaciones muy dispares. De esta manera, se han desarrollado varias escuelas de juristas que han promovido la aparición de diversas posiciones, sosteniendo unos la de los deudores, otros la de los acreedores y, un tercer grupo, tiene una posición sui generis.

*Las teorías de los deudores o doctrinas que niegan la protección legal al acreedor* hacen énfasis en el carácter soberano del prestatario cuando se tratare de deudas públicas. Sus principales argumentos fueron:

\*Era inadmisibles aceptar que un Estado pudiera ser llevado a juicio ante un Tribunal, fuera éste nacional o extranjero, por el incumplimiento en el pago de los servicios, por perjuicio o desafectación de garantías o por repudio de sus deudas.

\*El préstamo al Estado es un contrato aleatorio, y la posibilidad de incumplimiento es una alternativa que el prestamista debió considerar al negociar con el Estado deudor.

\*Cuando el estado deudor realiza esfuerzos para cumplir su obligación demuestra su buena fe.

\*Si no existía un remedio judicial en caso de incumplimiento, ello era la mejor prueba de la ausencia de un derecho.

\*El gobierno tiene un deber que es superior al de pagar sus deudas y que es el de mantener vivos a sus ciudadanos y, si no tiene otra alternativa, deberá desatender a sus acreedores.

\*Los bonos son solamente una deuda de honor que no puede ser ejecutada por ningún tribunal extranjero.

Destaca la posición de Luis M. Drago, quien afirmó que los empréstitos se emiten por decisiones soberanas, procediendo el Estado entonces *jure imperii*, como soberano, realizando actos que sólo la persona Estado como tal puede realizar. Mientras que en los contratos ordinarios el gobierno procede en virtud de los derechos que le son inherentes como persona jurídica, ejerciendo lo que se denomina *jure gestionis*. En el segundo caso, según Drago, el estado podría ser citado por los tribunales o demandado ante ellos, y

concluye que para contratos ordinarios hay tribunales disponibles pero no los hay para ser juzgado por préstamos públicos.

*Las teorías de los acreedores* se basan en que los tenedores de bonos no se encontraban totalmente indefensos, pues podrían recurrir, en el caso de las deudas extranjeras, a pedir la protección diplomática para sus reclamos si se daban ciertas condiciones, tales como mala fe y repudio, discriminación en el orden de pago de los servicios, denegación de justicia, entre otros.

Los principales argumentos a su favor fueron:

\*La relación entre el Estado emisor de un empréstito y los tenedores de bonos es un contrato jurídico regido por el derecho privado. Como consecuencia de ello, el Estado renuncia a su condición de soberano en los casos de emisión y se somete voluntariamente a las reglas del derecho privado.

\*Cuando el Estado suspende los pagos de los servicios hay un incumplimiento de un contrato legal y, en consecuencia, el acreedor es afectado legal, económica y moralmente.

Un tercer grupo de juristas adopta una *posición intermedia* entre aquellos que sostienen que el empréstito público es una expresión de un acto soberano y aquellos otros que lo consideran regido por las normas del derecho contractual privado. Para estos autores, la deuda pública asume la forma de un contrato de derecho público, pero regido por disposiciones de los derechos del deudor y del acreedor. La creación del empréstito tanto por la ley del deudor como por la ley del acreedor, y sobre todo, la naturaleza de las alternativas en manos de los tenedores en caso de incumplimiento, no permite incluirlo como contrato público ni como contrato privado. Es decir, que se trata de un contrato sui generis tanto por la forma de su creación como por el desenlace en caso de incumplimiento.

El prestamista tenedor de los bonos y el mismo Estado en el momento de la emisión entienden que adoptan ciertas obligaciones acerca del repago. La posición de Drago acepta estas explicaciones pero difiere en la solución en caso de incumplimiento: para Drago no es

aceptable como remedio para el cobro el uso de la fuerza armada por parte del estado acreedor ni tampoco que pueda recurrirse a la ocupación del territorio del país deudor.

En resumen, las doctrinas con argumentaciones favorables a los deudores han sido numerosas sobre todo durante el siglo XIX. Ellos destacaron el rechazo a la existencia de un contrato, la actuación soberana, el hecho aleatorio, la intervención y la protección diplomática y la deuda como obligación de honor. Los acreedores han destacado, por su parte, el carácter de contrato de derecho privado del empréstito y la defensa ante el caso de un incumplimiento. Los que aceptan la ambigüedad y la complejidad del tema, aceptan el contrato como elemento de derecho público sui generis y distinguen entre los dos jure, imperii y gestionis.

### **1.3. La Inmunidad Soberana.**

El principio general del derecho de gentes *par in pavem non habet iudicium* se remonta al siglo XV y por él se excluía el juzgamiento de los soberanos o de un Estado por las leyes de otro Estado. Este principio fue aceptado de forma absoluta hasta mediados del siglo XIX, luego comenzó a distinguirse entre los actos públicos del Estado (jure imperii) y los actos privados del mismo (jure gestionis). Estos últimos, mas la aceptación voluntaria de la jurisdicción extranjera en otros casos, limitaron el campo de aceptación del principio general de la llamada inmunidad soberana.

La doctrina restrictiva de la inmunidad soberana se ha difundido desde entonces y ha ganado aceptación tanto en países industrializados como en países en desarrollo. Si bien los gobiernos continúan emitiendo empréstitos en los mercados, la importancia relativa de las distintas modalidades de endeudamiento ha cambiado sustancialmente y, desde la postguerra ha crecido la proporción de los préstamos sindicados. Un hecho importante al respecto fue el cambio de la posición de Estados Unidos a través de la llamada Tate Letter de 1952, en virtud de la cual el Departamento de Estado norteamericano anuncia la adopción de la doctrina restrictiva, señalando que las personas no podrán demandar en

Estados Unidos a un Estado si éstos realizan actividades gubernamentales pero sí podría plantearse reclamos en caso de que realizaran actividades comerciales.

Durante la década de los años cincuenta algunos pocos casos de incumplimiento de deudas de Estado se canalizaron a través del nuevo Club de París. Desde mediados de los años setenta crecen las operaciones bancarias de corto plazo y los préstamos bancarios sindicados a mediano plazo, y paralelamente se generalizan los problemas, retrasos y suspensiones de pagos de servicios de deudas. Proliferan distintas modalidades de refinanciamiento pero, sin embargo, hay pocos casos de moratorias declaradas legalmente, y menos de ejecución de garantías y de repudios, es decir, éstas formas de acción y de respuestas son episodios excepcionales en la actualidad. Los banqueros consideran que, contrariamente a las prácticas del pasado, en el siglo XIX y comienzos del siglo XX, el consenso actual es que las obligaciones que un país debe honrar no cambian con sus circunstancias; y, en consecuencia, si un país en desarrollo repudiare su deuda a acreedores occidentales, simplemente le negarán crédito hasta que reanude el servicio.

Desde la crisis de la deuda de 1982 se ha desarrollado un consenso tácito sobre la mutua conveniencia de los bancos acreedores, gobiernos deudores y gobiernos acreedores, de no arriesgar el inestable equilibrio del sistema financiero internacional. En consecuencia, ante la imposibilidad de cumplir con los servicios se ha preferido las negociaciones y acuerdos bilaterales a las declaraciones unilaterales o la iniciación de acciones judiciales. De hecho, los casos de acciones judiciales iniciadas por bancos comerciales en caso de incumplimiento de préstamos o ejecución de garantías no son numerosos mas sí se han llevado a cabo en algunas ocasiones.

Al respecto, hemos hecho referencia a tres problemas interrelacionados que en otros tiempos han ocasionado serias dificultades internas en los países deudores y han afectado las relaciones entre éstos y sus acreedores; mas se aprecia, sin embargo, que en las últimas décadas existe un mayor consenso acerca de la inconveniencia de recurrir a buscar una solución extrema en los tribunales:

- a) La caracterización de la deuda o préstamo como operación comercial o como acto soberano, hecho que realmente está aclarado de manera expresa en los contratos. Es la aceptación de la antigua distinción entre las reglas del *jure imperii* y del *jure gestionis*.
- b) La renuncia a la inmunidad soberana, aceptando la eventualidad de ser llevado a un tribunal extranjero en casos de incumplimiento o cesación de pagos, de actos comerciales del Estado.
- c) La renuncia a la inmunidad de ejecución contra la garantía y otros bienes del Estado deudor.

## **2. El Crédito Público en Venezuela. Régimen Legal.**

### **2.1. Fuentes de financiamiento del Estado.**

La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público en su artículo 7° distingue entre las dos fuentes tradicionales de financiamiento del Estado, a saber, los ingresos ordinarios y los ingresos extraordinarios.

El numeral 5 del mencionado artículo define como *ingresos ordinarios*, los *ingresos recurrentes*. Estos, a su vez, se definen como aquellos que se prevé producir o se haya producido por más de tres años (numeral 10 artículo 7°), es decir, los ingresos provenientes de los impuestos y la regalía petrolera.

El numeral 6 señala que se entiende por *ingresos extraordinarios*, los *ingresos no recurrentes*, tales como los provenientes de las operaciones de crédito público y de leyes que originen ingresos de carácter eventual o cuya vigencia no exceda de tres (3) años.

Son, pues, las operaciones de crédito público la fuente principal de ingresos extraordinarios del Estado para el financiamiento de la infraestructura pública. De allí su importancia, unido al hecho de que aquellas representan una carga financiera importante para las generaciones futuras, en el sentido de que un gobierno se endeuda hoy para que otro pague mañana. Basta considerar los efectos que aún sentimos de aquel endeudamiento desbocado del V Plan de la Nación contraído en la época de la bonanza petrolera. Por ello, el crédito público representa el contrato de mayor interés nacional que un Estado puede contraer, dadas sus consecuencias en cuanto a los presupuestos futuros y a la economía de la Nación. Por ende, las operaciones de crédito público se encuentran controladas expresamente por la Constitución de los diferentes países, estableciendo para su realización una serie de controles y limitaciones legales especiales.

Lo relativo al crédito público estaba contemplado en Venezuela, en los artículos 231 y 232 de la Constitución Nacional de 1961 y en la respectiva Ley Orgánica. Dice la Constitución: “No se contratarán empréstitos sino para obras reproductivas, excepto en caso de evidente necesidad o conveniencia nacional” y que “el Estado no reconocerá otras obligaciones que las contraídas por órganos legítimos del Poder Público, de acuerdo con las Leyes”.

Por otra parte, la Constitución Nacional de 1999, en su artículo 312, establece lo siguiente: “La ley fijará límites al endeudamiento público de acuerdo con un nivel prudente en relación con el tamaño de la economía, la inversión reproductiva y la capacidad de generar ingresos para cubrir el servicio de la deuda pública. Las operaciones de crédito público requerirán, para su validez, una ley especial que las autorice, salvo las excepciones que establezca la ley orgánica. La ley especial indicará las modalidades de las operaciones y autorizará los créditos presupuestarios correspondientes en la respectiva ley de presupuesto.

La ley especial de endeudamiento anual será presentada a la Asamblea Nacional conjuntamente con la Ley de Presupuesto.

El Estado no reconocerá otras obligaciones que las contraídas por órganos legítimos del Poder Nacional, de acuerdo con la ley.”

## **2.2. Evolución del Régimen Legal del Crédito Público en Venezuela.**

La evolución del régimen legal del crédito público en Venezuela puede dividirse en dos etapas. La primera comprende las leyes promulgadas hasta 1941, y la de 1959, y se caracteriza por la correspondencia de la regulación legal con la naturaleza y efectos económicos de la deuda pública. La segunda etapa, que se inicia con la Reforma de 1970 y sus reformas parciales de 1981 y 1983, finalizó eliminando la congruencia entre el régimen legal y la naturaleza y fines de la deuda pública.

Hasta 1944, las leyes de crédito público fueron formuladas en el marco de la teoría clásica, que postulaba la neutralidad de la Hacienda: equilibrio presupuestario, neutralidad del impuesto y excepcionalidad del endeudamiento. Las leyes posteriores continúan con el criterio de que la deuda pública es una fuente de financiamiento extraordinaria, criterio reflejado en la Constitución de 1961 y en la de 1999.

Hasta la Reforma de 1970 los sujetos de la normativa eran, exclusivamente, las personas públicas. Es a través del carácter público o privado del deudor que se hace referencia a la actividad que se quiere financiar con el crédito. Desde un punto de vista económico, los entes estatales producen “bienes públicos”, es decir, construyen obras y prestan servicios que, por lo general, no son atractivos para los particulares.

En la Ley de 1959 se da por sentado que las operaciones de crédito son las que realizan las personas de Derecho Público. “Los empréstitos y demás operaciones de crédito tendrán por objeto arbitrar fondos o recursos para atender necesidades de interés general, realizar obras de utilidad pública, y cubrir posibles necesidades transitorias de fondos en las cajas de los respectivos entes públicos” (artículo 2º). El legislador de 1959 estableció un régimen de autorización para la contratación de deuda pública, a fin de prevenir los efectos de la contratación irresponsable. “Los contratos de la Nación, Estados, Municipalidades e Institutos o establecimientos autónomos que originen obligaciones cuyo pago total o parcial por el respectivo ente público se haya previsto en el transcurso de uno o más ejercicios fiscales, posteriores al ejercicio vigente se considerarán como operaciones de Crédito Público para los efectos de esta Ley y quedarán sujetos a las formalidades y requisitos que establece la misma” (artículo 3º). Es decir, que sólo son operaciones de crédito público, las que realizan las personas de Derecho Público, y, sólo existirá operación de crédito público si en el contrato se pacta la emisión o la aceptación por el ente público de documentos negociables, y cuando se ejecute la previsión contractual.

La segunda etapa en cuanto a la normativa del crédito público se caracteriza por la progresiva desaparición de la especificidad de la materia regulada: la Deuda Pública. Este

proceso se inicia con la reforma de 1970, que somete a autorización las operaciones de crédito público a largo plazo de personas de derecho privado, cuando el capital o patrimonio de las mismas pertenezca al menos en un 60%, a un ente público. Es decir, se establece una heterogeneidad de operaciones que a partir de 1976 la Ley declara como de crédito público, que va a impedir que exista un régimen común para todos los sujetos de la Ley, salvo el requisito de autorización y los supuestos sancionatorios.

Se incluyen las sociedades del Estado dentro del ámbito personal de aplicación de la Ley de 1976, y se dedica un capítulo a regular las operaciones de sus empresas. Además, se le somete a la autorización del Ministerio de Hacienda, en razón del incontrolado endeudamiento a corto plazo de algunas empresas del Estado.

En diciembre de 1980 se aprobó la primera de una serie de reformas hechas a la Ley Orgánica de Crédito Público, orientadas a poner control al desorden y displicencia que comenzaban entonces a percibirse existían en la contratación y manejo del crédito público. Consistió dicha reforma, fundamentalmente, en el establecimiento de mayores controles para la celebración de los contratos de gestión ordinaria por parte de los ministerios, y en la fijación de límites anuales de endeudamiento para la realización de operaciones de crédito a corto plazo por parte de los institutos autónomos, vías ambas que para entonces se había comprobado que constituían fuentes de endeudamiento sin el debido control, ni previsión para atender posteriormente las obligaciones respectivas.

Sin embargo, quedó demostrado mediante las actitudes adoptadas por quienes estaban al frente de institutos autónomos, que habían estado comprometiendo financieramente al país directa e indirectamente, que esta Reforma de Ley no sería suficiente para alcanzar el fin perseguido, y así se procedió en agosto del siguiente año, en 1981, a efectuar otra Reforma de la citada Ley, dirigida en esa oportunidad, como en efecto se aprobó, a establecer que salvo los institutos autónomos que específicamente se señalaban en la Ley, ningún otro podría realizar operaciones de crédito a corto plazo. Las de largo plazo requerían la aprobación expresa del Congreso mediante ley especial, en cada caso.

Entre varias otras limitaciones, en esa oportunidad se estableció que en los casos de institutos autónomos que realicen operaciones de compra-venta de productos, deberán comprobar que disponen de los recursos requeridos para cubrir cualquier eventual pérdida que puedan experimentar como consecuencia de dichas operaciones, así como la nulidad de las operaciones de crédito público realizadas en contravención de lo dispuesto en la Ley, y las sanciones para los funcionarios que celebren o autoricen operaciones de crédito nulas.

La situación originada con el problema de la deuda y la búsqueda de medios cada vez más estrictos y efectivos de control de endeudamiento público, y el deseo de limitar su uso a lo considerado realmente prioritario y en la medida que pueda responderse por las obligaciones contraídas cuando ellas se hacen exigibles, lo que nos llevó a la reforma de la Ley de Crédito Público de 1992.

Las acciones se centraron en poner un tope al endeudamiento anual, en función de la deuda ya contraída y la capacidad presente y futura de pago. Adicionalmente, se efectuó una Reforma a la Ley Orgánica de Régimen Presupuestario, para evitar el financiamiento de créditos adicionales al presupuesto utilizando los ingresos provenientes de la devaluación del bolívar, recursos que sólo se podrían utilizar para el pago de compromisos en divisas, como los correspondientes al servicio de la deuda externa, salvo en caso de emergencias nacionales.

En esta Ley Orgánica de Crédito Público de 1992 se establece la obligación del Ejecutivo Nacional de presentar conjuntamente con el proyecto de ley de presupuesto de cada año, para su autorización mediante ley especial que debe ser promulgada simultáneamente con la Ley de Presupuesto, el monto máximo de endeudamiento neto que puede contraer la República durante el respectivo ejercicio fiscal. Dicho monto debe ser calculado teniendo en cuenta de manera seria y bien ponderada las estimaciones hechas sobre la capacidad de pago tanto presente como futura de la República, deduciendo, para determinar el nuevo endeudamiento posible, las obligaciones ya contraídas y por contratar.

Por consiguiente, la Ley que autoriza el endeudamiento neto anual, popularmente denominada “ley paraguas”, no es una ley de crédito público dirigida a permitir que en ella se incluya cuanta operación de crédito público se desee realizar, sino sólo aquellas que teniéndose por prioritarias, encajan dentro del monto neto de endeudamiento permitido en el ejercicio objeto de análisis, visto el desenvolvimiento económico, fiscal y financiero previsto de manera racional para los años siguientes.

### **2.3. La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público del 5 de septiembre de 2000.**

La Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público en su Título III regula lo referente al Sistema de Crédito Público. El artículo 78 de la Ley determina el *objeto de las operaciones de crédito público*, los cuales son: arbitrar recursos o fondos para realizar inversiones productivas, atender casos de evidente necesidad o de conveniencia nacional, incluida la dotación de títulos públicos al Banco Central de Venezuela para la realización de operaciones de mercado abierto con fines de regulación monetaria y cubrir necesidades transitorias de tesorería.

El artículo 77 de la Ley, ya mencionado en el punto 1.3., determina cuáles son operaciones de crédito público. *Son operaciones de crédito:*

- f) La emisión y colocación de títulos, incluidas las letras del tesoro, constitutivos de empréstitos o de operaciones de tesorería.
- g) La apertura de créditos de cualquier naturaleza.
- h) La contratación de obras, servicios y adquisiciones cuyo pago total o parcial se estipule realizar en el transcurso de uno o más ejercicios posteriores a aquél en que se haya causado el objeto del contrato, siempre que la operación comporte un financiamiento.
- i) El otorgamiento de garantías.

- j) La consolidación, conversión, unificación o cualquier forma de refinanciamiento o reestructuración de deuda pública existente.

El artículo 76, ya mencionado, define el crédito público como la capacidad de los entes regidos por esta Ley para endeudarse. Y, ¿cuáles son estos entes? Según el artículo 6°, ***están sujetos a las regulaciones de la Ley***, los entes u organismos que conforman el sector público, enumerados a continuación:

1. La República.
2. Los estados.
3. El Distrito Metropolitano de Caracas.
4. Los distritos.
5. Los municipios.
6. Los institutos autónomos.
7. Las personas jurídicas estatales de derecho público.
8. Las sociedades mercantiles en las cuales la República o las demás personas a que se refiere este artículo tengan participación igual o mayor al cincuenta por ciento del capital social...
9. Las sociedades mercantiles en las cuales las personas a que se refiere el numeral anterior tengan participación igual o mayor al cincuenta por ciento del capital social.
10. Las fundaciones, asociaciones civiles, y demás instituciones constituidas con fondos públicos o dirigidas por algunas de las personas referidas en este artículo, cuando la totalidad de los aportes presupuestarios o contribuciones en un ejercicio, efectuados por una o varias de las personas referidas en este artículo, represente el cincuenta por ciento o más de su presupuesto.

En cuanto a la celebración de estas operaciones, se ha establecido un procedimiento de autorización de las mismas por parte de la Asamblea Nacional, mediante ley especial, sin el cual los entes regidos por la Ley no podrán llevarlas a cabo.

El artículo 80 establece que, conjuntamente con el proyecto de ley de presupuesto, el Ejecutivo presentará a la Asamblea Nacional, para su autorización mediante *ley especial* que será promulgada simultáneamente con la ley de presupuesto, *el monto máximo de las operaciones de crédito público a contratar durante el ejercicio presupuestario respectivo por la República*, el monto máximo de endeudamiento neto que podrá contraer durante ese ejercicio; así como el monto máximo de letras del tesoro que podrán estar en circulación al cierre del respectivo ejercicio presupuestario. Las modalidades de las operaciones se indicarán en esta ley especial de endeudamiento anual (artículo 83).

Igualmente, el mismo artículo 80 estipula en su primer aparte que los montos máximos se determinarán, de conformidad con las previsiones de la ley del marco plurianual del presupuesto, atendiendo a la capacidad de pago y a los requerimientos de un desarrollo ordenado de la economía, y se tomarán como referencias los ingresos fiscales previstos para el año, las exigencias del servicio de la deuda existente, el producto interno bruto, el ingreso de exportaciones y aquellos índices macroeconómicos elaborados por el Banco Central de Venezuela u otros organismos especializados, que permitan medir la capacidad económica del país para atender las obligaciones de la deuda pública.

Se establece además, que el Ejecutivo Nacional procederá a celebrar las operaciones de crédito público en las mejores condiciones financieras que puedan obtenerse e informará periódicamente a la Asamblea Nacional.

Por otra parte, el Banco Central de Venezuela será consultado por el Ejecutivo Nacional sobre los efectos fiscales y macroeconómicos del endeudamiento y el monto máximo de letras del tesoro que se prevea en el proyecto de ley de endeudamiento anual; así como sobre el impacto monetario y las condiciones financieras de cada operación de crédito público. Su opinión tendrá el carácter de no vinculante (artículo 86).

Como *excepciones* al procedimiento de autorización, tenemos:

1. Por encima del monto máximo a contratar autorizado por la ley de endeudamiento anual, sólo podrán celebrarse aquellas operaciones requeridas para hacer frente a gastos extraordinarios producto de calamidades o de catástrofes públicas, y aquellas que tengan por objeto el refinanciamiento o la reestructuración de deuda pública, las cuales deberán autorizarse mediante ley especial (artículo 81).

2. No requerirán ley especial que las autorice, las siguientes operaciones: a) la emisión y colocación de letras del tesoro con la limitación establecida en el artículo 80, ya mencionado, así como cualesquiera otras operaciones de tesorería cuyo vencimiento no trascienda el ejercicio presupuestario en el que se realicen, y, b) Las obligaciones derivadas de la participación de la república en instituciones financieras internacionales en las que ésta sea miembro (artículo 87).

3. No se requerirá ley autorizatoria para las operaciones de refinanciamiento o reestructuración que tengan como objeto la reducción del tipo de interés pactado, la ampliación del plazo previsto para el pago, la conversión de una deuda externa en interna, la reducción de los flujos de caja, la ganancia o ahorro en el costo efectivo de financiamiento, en beneficio de la República, con respecto a la deuda que se está refinanciando o reestructurando (artículo 88).

4. Están exceptuadas del régimen previsto en este Título: el Banco Central de Venezuela y el Fondo de Inversiones de Venezuela; las sociedades mercantiles del Estado dedicadas a la intermediación de crédito, regidas por la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, las regidas por la Ley de Empresas de Seguros y Reaseguros; las creadas o que se crearen de conformidad con el artículo 1º del Decreto Ley N° 580 del 26 de noviembre de 1974, mediante el cual se reservó al Estado la industria de la explotación del mineral de hierro; siempre y cuando se certifique la capacidad de pago de las sociedades mencionadas (artículo 89).

5. Los institutos autónomos cuyo objeto principal sea la actividad financiera así como las sociedades mercantiles del Estado, están exceptuados del requisito de la ley especial de autorización para realizar operaciones de crédito público; sin embargo, requerirán la autorización del Presidente de la República, en Consejo de Ministros (artículo 90).

La Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público establece una serie de ***prohibiciones*** en esta materia:

1. En su artículo 91, se determina que no realizarán operaciones de crédito público, los institutos autónomos y demás personas jurídicas públicas descentralizadas funcionalmente que no tengan el carácter de sociedades mercantiles, así como las fundaciones constituidas y dirigidas por algunas de las personas jurídicas referidas en esta Ley. Se exceptúan de esta prohibición los institutos autónomos cuyo objeto principal sea la actividad financiera, a los solos efectos del cumplimiento de dicho objeto.

2. Se prohíbe a la República y a las sociedades cuyo objeto no sea la actividad financiera, otorgar garantías para respaldar obligaciones de terceros, salvo las que se autoricen conforme al régimen legal sobre concesiones de obras públicas y servicios públicos nacionales (artículo 92).

3. No se podrá contratar operaciones de crédito público con garantía o privilegios sobre bienes o rentas nacionales, estatales o municipales (artículo 93).

4. La deuda pública a corto plazo será pagada necesariamente a su vencimiento y no podrá ser refinanciada (artículo 94).

5. Los estados, distritos y municipios, y las otras entidades reguladas por esta ley y los entes por ellos creados, no podrán realizar operaciones de crédito público externo, ni en moneda extranjera, ni garantizar obligaciones de terceros (artículo 95).

Por medio del artículo 96 de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, se crea ***la Oficina Nacional de Crédito Público*** como órgano rector del Sistema de Crédito Público, la cual tendrá como misión asegurar la existencia de políticas de endeudamiento, así como una eficiente programación, utilización y control de los medios de financiamiento que se obtengan mediante operaciones de crédito público.

Dentro de sus atribuciones, según lo establecido en el mismo artículo, están las siguientes:

a) Participar en la formulación de los aspectos crediticios de la política financiera que para el sector público nacional elabore el Ministerio de Finanzas.

- b) Proponer el monto máximo de endeudamiento que podrá contraer la República en cada ejercicio presupuestario.
- c) Dirigir y coordinar las gestiones de autorización, la negociación y la celebración de las operaciones de crédito público.
- d) Dictar las normas técnicas que regulen los procedimientos de emisión, colocación, canje, depósito, sorteos, operaciones de mercado y cancelación de la deuda pública.

### 3. Mecanismos Tradicionales del Endeudamiento Público

Cuando un país tiene un déficit en la balanza por cuenta corriente, vende activos a los extranjeros para financiar la diferencia entre sus gastos y sus ingresos. Estas ventas de activos, las cuales se pueden agrupar bajo el término general de endeudamiento, y que son las entradas de capital que financian los déficit de los países, pueden adoptar varias formas:

1. **Financiamiento por obligaciones o bonos:** Los países venden obligaciones o bonos a ciudadanos extranjeros privados para financiar sus déficit. Esta modalidad fue importante hasta 1914, y en el periodo interbélico (1918-1939), pero se ha convertido en un componente relativamente pequeño de la financiación externa de los países desarrollados desde la Segunda Guerra Mundial.

2. **Préstamos bancarios:** Desde principios de los años setenta, los países en vías de desarrollo se han ido endeudando cada vez más con los bancos comerciales de los países desarrollados. En 1970, aproximadamente una cuarta parte del financiamiento externo de los países en desarrollo fue proporcionado por los bancos. El brusco cambio de los países en desarrollo hacia el financiamiento bancario fue un elemento importante en la crisis de la deuda después de 1982.

3. **La inversión extranjera directa:** a través de la cual, una empresa cuya propiedad está mayoritariamente en manos de residentes extranjeros adquiere, o expande, una empresa filial ubicada dentro del país. Esta modalidad constituyó una fuente importante de financiamiento externo de los países en vías de desarrollo durante los veinticinco años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, pero su importancia ha disminuido desde entonces, y sólo recientemente ésta ha vuelto a los países en desarrollo.

4. **Préstamos oficiales:** Los países a veces se endeudan con instituciones internacionales como el Fondo Monetario Internacional FMI y el Banco Mundial, así como con los gobiernos de otros países. Estos préstamos pueden hacerse a tasas de interés por debajo de las del mercado, o sobre de una base de mercado que permite al prestamista obtener la tasa de rendimiento del mercado.

No es en forma alguna poco común que el financiamiento sea proporcionado por los gobiernos o por los bancos de desarrollo. Toda vez que el financiamiento de los gobiernos y de los bancos de desarrollo generalmente se da bajo términos favorables, muchas corporaciones consideran estas fuentes oficiales de capital antes de considerar la emisión de acciones, la venta de bonos, los préstamos provenientes de bancos comerciales o los préstamos en paralelo provenientes de otras corporaciones. Los gobiernos anfitriones que albergan las inversiones extranjeras proporcionan financiamiento cuando consideran que los proyectos generarán empleos, obtendrán divisas o proporcionarán capacitación para sus trabajadores.

Aun cuando los gobiernos de los países más pobres generalmente no dispongan de los medios necesarios para ofrecer un financiamiento preferencial a los inversionistas, existen bancos de desarrollo que se especializan en el suministro de financiamiento para infraestructura y realización de proyectos similares.

Un proveedor líder de asistencia financiera es el *International Bank for Reconstruction and Development* (IBRD), comúnmente conocido como *Banco Mundial (World Bank)*, el cual fue establecido en 1944 y no es un banco en el sentido de que acepte depósitos y de que proporcione servicios de pago entre los países. Más bien, es una institución líder que solicita fondos en préstamo a los gobiernos vendiéndoles sus bonos y posteriormente usa los fondos obtenidos para financiar proyectos en naciones en vías de desarrollo. Los préstamos del Banco Mundial tienen un plazo hasta de veinte años. Las tasa de interés son determinadas por el (relativamente bajo) costo de los fondos.

Muchos países en desarrollo no satisfacen las condiciones de los préstamos del Banco Mundial y, por lo tanto, en 1960 se estableció una organización afiliada, la *International Development Agency* (IDA), para ayudar a los países aún más pobres. Los créditos, tienen plazo hasta de cincuenta años y no causan cargos por intereses. Una segunda afiliada del Banco Mundial es la *International Finance Corporation* (IFC), la cual proporciona

préstamos para las inversiones privadas y asume posiciones de capital contable junto con socios pertenecientes al capital privado.

De las cuatro modalidades, las tres primeras son formas de financiamiento con deuda, en la cual el deudor debe pagar el valor nominal del préstamo, más los intereses, independientemente de sus propias circunstancias económicas.

La inversión directa, sin embargo, es una forma de financiamiento con renta variable. Los propietarios extranjeros de una inversión directa tienen derecho a una parte de su rendimiento neto, mas no a un flujo fijo de pagos en dinero. Por tanto, los acontecimientos económicos adversos en los países producen una caída automática de las ganancias sobre las inversiones directas, y en los dividendos desembolsados a los extranjeros.

La distinción entre financiamiento con deuda y financiamiento con renta variable es útil para analizar cómo los pagos de los países en desarrollo a los extranjeros se ajustan a perturbaciones económicas imprevistas, como por ejemplo, una recesión. Cuando el pasivo de un país adopta la forma de deuda, sus pagos programados a los acreedores no disminuyen si su renta real disminuye. En este caso, puede ser doloroso para el país seguir cumpliendo con sus obligaciones externas. En lo que respecta al financiamiento con renta variable, una caída en la renta nacional reduce automáticamente las ganancias de los accionistas extranjeros sin violar ninguna cláusula de contrato alguno.

### **3.1 El Empréstito.**

El empréstito viene a ser una manera de anticipar recursos futuros, de movilizar inmediatamente sumas que se reunirán después de varios años. Los hacendistas modernos lo asimilan al impuesto, en contraposición a los hacendistas clásicos, para quienes empréstito e impuesto son radicalmente opuestos, tanto desde el punto de vista jurídico como el financiero.

La emisión de un empréstito se instrumenta con una lámina principal, que recoge los términos de compromiso del emisor, a la cual se acoplan láminas con cupones que son utilizados para cobrar, en lugar y fecha determinados, el servicio correspondiente durante la vida de la operación.

Los Estados tienen en estos casos dos posibilidades: a) hacer una oferta directa de suscripción al público, modalidad que utilizan preferentemente aquellos Estados con prestigio en el mercado financiero; y, b) ofertar con la participación de un intermediario que, o bien compra el total del empréstito con un descuento y luego lo coloca rápidamente en el mercado a un precio mayor o lo adquiere como inversión propia para disponer de él según sus necesidades. En la medida en que el prestigio del país emisor es menor, la diferencia entre los precios (nominal y de emisión) se amplía y el porcentaje de la comisión es mayor.

En relación con la naturaleza jurídica del empréstito, tenemos como caracteres fundamentales del mismo e carácter voluntario y contractual; y la existencia de una contrapartida.

El empréstito es voluntario, porque el empréstito está basado sobre la voluntad del suscriptor: normalmente nadie está obligado a suscribir el empréstito sino que sólo lo suscriben quienes lo desean. Al respecto, existe una diferencia entre los empréstitos públicos y los privados pues, mientras que en los primeros las condiciones de un préstamo son discutidas y establecidas de común acuerdo, habiendo, por lo tanto, un verdadero contrato; en el empréstito público el Estado fija unilateralmente las condiciones del empréstito: tasa de interés, forma de emisión, fechas de reembolso.

Es decir, al suscriptor sólo le queda aceptar o rechazar suscribirse al empréstito. Si acepta, debe someterse a todas las cláusulas fijadas por el Estado; no puede discutir con éste para obtener condiciones más favorables sino que debe adaptarse a las condiciones generales establecidas para todos los suscriptores.

Si el empréstito del Estado es un contrato, es un contrato de naturaleza especial; es un contrato de derecho público en el que el poder y la autoridad del Estado se manifiesta en el marco contractual para fijar las cláusulas de una forma unilateral. Por otra parte, el impuesto, como su nombre lo indica, es “impuesto” al contribuyente y éste no tiene que aceptarlo, ni puede rechazarlo.

Se caracteriza igualmente el empréstito por la existencia de una contrapartida. Mientras que el dinero del impuesto, una vez pagado al Estado por el contribuyente, está perdido para él; el dinero del empréstito no está perdido sino que será reembolsado al suscriptor, salvo en el caso de empréstitos perpetuos en los que únicamente se continúa recibiendo intereses de manera indefinida. El suscriptor recobra no sólo su dinero, sino que cobra más de lo que ha pagado, ya que el empréstito produce intereses que son el precio fijado por el Estado por el servicio que le rinde el suscriptor prestándole el dinero. El dinero del empréstito no está perdido sino colocado, y esta contrapartida constituye la razón por la que los prestadores suscriben la deuda pública.

Esto, sin embargo, es susceptible de discusión, pues se podría afirmar que sí existe una contrapartida en el impuesto conformada por los servicios prestados y por la construcción y el mantenimiento de obras públicas que el Estado pudiera llevar a cabo con estos fondos.

### **3.2 El préstamo sindicado.**

La modalidad que toma la deuda pública más difundida en la actualidad, así como la más importante por el monto de las operaciones, es la deuda que contraen gobiernos con bancos privados comerciales a través de los préstamos sindicados.

Considerando que el volumen de las operaciones excede con frecuencia la capacidad a prestar permitida por las normas de los órganos de control correspondientes o, siguiendo los

dictados de la prudencia financiera, se procura agrupar a los potenciales prestamistas en un sindicato o un “pool” de bancos, como también se le conoce.

Este agrupamiento es estrictamente una asociación de capitalistas para emprender la realización conjunta de un negocio que excede la posibilidad de cada uno individualmente. En consecuencia, el gobierno que necesita los fondos recurre a un banco, que se denominará banco gerente o banco líder, para organizar la operación. Las funciones típicas de los bancos gerentes son las de organizar el sindicato; aconsejar y negociar con el prestatario las condiciones que se ofrecerán para formalizar el sindicato; obtener un mandato legal del prestatario; preparar o asistir en la preparación del prospecto o memorando que se distribuirá entre los potenciales participantes; solicitar a los bancos su participación; preparar y negociar los documentos y acordar el cierre del negocio.

Una vez logrado el acuerdo, da los fondos al prestatario y vende participaciones a los otros bancos, o cada banco hace una operación independiente con el prestatario. La elección de ambas modalidades puede tener realmente importancia en caso de suspensión del pago de los servicios o de moratoria. Por otro lado, tenemos al banco agente, el cual puede ser uno el mismo banco gerente, y cuya principal responsabilidad es manejar el flujo de fondos, administrar la información a intercambiar entre el prestatario y los bancos participantes, y entender en las consultas que presenten los bancos.

### **3.3 Estructura del crédito sindicado.**

Un crédito sindicato, en general, consiste en un gran número de cláusulas que pueden ser agrupadas dentro de las siguientes secciones o encabezados:

1. ***Condiciones precedentes (Conditions precedent)***. Las condiciones precedentes deben ser cumplidas por el deudor antes de que se haya iniciado la obligación por parte de los bancos prestamistas de desembolsar fondos. Usualmente, al deudor se le exigirá cumplir una serie

de requisitos relativos a su constitución y sus representantes legales, así como la capacidad de los mismos y permisos para efectuar operaciones de cambio, si fuere necesario.

Estas condiciones precedentes buscan asegurar por una parte, que el contrato de préstamo sea válido y exigible y, por la otra, que el deudor tiene la capacidad y todos los permisos necesarios para suscribir el documento.

**2. Declaraciones y garantías (*Representation and Warranties*).** Estos constituyen un sustrato de hechos sobre los cuales el sindicato fundamenta la disponibilidad de las facilidades crediticias al deudor, tales como garantizar que el prestatario tiene la capacidad para contratar y cumplir con los permisos exigidos, así como garantizar que la contratación de la deuda no está en contra de sus propias leyes. Se diferencian de las condiciones precedentes en cuanto a que el contrato no se hace efectivo hasta que éstas se cumplan; mientras que en las declaraciones y garantías el contrato ya está vigente y el o los desembolsos realizados.

Igualmente, el deudor está obligado a declarar y garantizar que el cumplimiento de lo establecido en el contrato no violaría ninguna cláusula de su documento constitutivo o de sus leyes locales. El propósito de éste es proporcionar el derecho de finalizar el acuerdo y exigir repago inmediato del riesgo vigente; y, si el acuerdo resultare nulo, las representaciones sentarían bases para acciones por daños y perjuicios.

**3. Condiciones financieras (*Financial arrangements*).** En esta sección del crédito sindicado se establece el mecanismo y el procedimiento para la transferencia de fondos, el pago de intereses y otros aspectos administrativos. Se fijan aspectos como la moneda del préstamo, término, monto, pago y prepago del préstamo.

**4. Compromisos u obligaciones (*Covenants*).** Los compromisos de un crédito sindicado tiene como objetivo primario la protección de la inversión del sindicato de bancos representada en el préstamo otorgado al prestatario. Considerando que estos préstamos son

normalmente de largo plazo, y que la gran mayoría no tiene garantías constituidas, el sindicato presta sobre la base de una expectativa de repago a través del flujo de caja generado por las actividades comerciales del prestatario más que sobre la expectativa de la liquidación de activos.

En razón de estos dos hechos, el término y la ausencia de garantías, los compromisos buscan varios objetivos. Por ejemplo, en los llamados *financial covenants*, se requiere que el deudor mantenga un determinado nivel de desempeño a nivel financiero para asegurar que sea capaz de cubrir pagos de interés y del capital a su vencimiento. Los *financial information covenants* tienen como propósito llevar un control sobre el cumplimiento de los acuerdos sobre indicadores financieros, para lo cual es necesario obtener una sustancial cantidad de información financiera del deudor.

Los llamados *asset disposal covenants* tienen como fin asegurar adecuados resultados financieros del deudor, los bancos usualmente consideran que es necesario preservar los activos del deudor en términos de calidad y cantidad. *Negative pledge*: ya que los sindicatos son prestamistas sin garantía, se hace necesario asegurarse de que todos los futuros prestamistas igualmente no tengan garantía alguna a su favor. Los acuerdos, como a los que hicimos referencia en las líneas anteriores, son necesarios para prevenir que otros prestamistas obtengan una posición ventajosa en casos de quiebra o insolvencia del deudor.

**5. Supuestos de incumplimiento (events of default):** Conforman un grupo de hechos que proporcionarían al prestamista el derecho de exigir el repago inmediato del préstamo antes de su vencimiento. Aquí se busca definir aquellos eventos de cuya realización el sindicato de bancos obtendrá el derecho de acelerar el pago del préstamo y exigir el pago del riesgo pendiente con antelación a su vencimiento. Cabe señalar que para la comunidad bancaria internacional, el remedio de la aceleración es la última sanción debido al hecho de que la demanda por incumplimiento de un sindicato resultaría en que todos los demás sindicatos también declararían incumplimiento con base en el *incumplimiento cruzado* o *cross default*.

Los principales tres supuestos de incumplimiento son:

- a) La falta de pago de los intereses o de repago del capital una vez que éstos hayan vencido.
- b) El no cumplimiento de algún acuerdo, o covenant, establecido en el contrato.
- c) Infringir cualquier declaración o garantía establecida en el contrato.

La cláusula del llamado *cross default* o *incumplimiento cruzado* tiene como propósito brindar al sindicato el derecho de declarar el incumplimiento. Cada préstamo, en el mercado de los préstamos sindicados, va a estar unidos por una cláusula como ésta, según la cual si el deudor incurre en cualquier supuesto que configure incumplimiento del contrato, todos y cada uno de los préstamos del deudor podrían ser acelerados como efecto de esta cláusula.

6. **La elección de la ley aplicable.** La internacionalización de las obligaciones por la participación en las operaciones de préstamos sindicados de bancos de muchos países con sistemas jurídicos diferentes, con alternativas para el pago de los servicios en distintas divisas, con opciones para elegir las tasas de interés; hace razonable pensar en la conveniencia de definir en el contrato cuál será la ley nacional aplicable para interpretar y solucionar las controversias.

La elección implica la necesidad de tener presente, en primer lugar, que la capacidad negociadora de las partes no está equilibrada y que normalmente las negociaciones se llevan a cabo en el domicilio del acreedor, o del acreedor principal. Por otra parte, es necesario que la ley elegida brinde ciertos requisitos mínimos que permitan, en el caso eventual de un conflicto, contar con normas adecuadas. Entre estos requisitos mínimos debe asegurarse la familiaridad con el comercio y las finanzas internacionales cuyas modalidades están en permanente evolución, la existencia de normas legales para las operaciones financieras, una estabilidad política que brinde una razonable seguridad, una organización judicial eficiente e independiente, y una buena definición de derechos y obligaciones.

Así, se han aceptado diversas alternativas en los contratos financieros al momento de definir la ley aplicable para estos contratos: la ley del acreedor; la ley del deudor; la ley del mercado más importante; la ley neutra. La práctica de los contratos de préstamos sindicados da preferencia a la ley nacional del acreedor.

#### **4. Mecanismos Alternativos de Financiamiento Público y su Aplicación en Venezuela.**

Es conocido que los recursos presupuestarios ordinarios son escasos y que el peso de la Deuda Pública venezolana en las finanzas públicas obliga a disminuir notablemente la utilización del crédito público para el financiamiento de obras de infraestructura. Por otra parte, la crisis de la deuda, la cual se inició con la moratoria declarada por México en 1982, trajo como consecuencia una paralización notable del financiamiento externo para Latinoamérica en general por parte de la banca internacional. Situación ésta que se ha mantenido hasta el presente aunque con cierta apertura ocasional al crédito internacional como consecuencia de los diferentes planes de reestructuración de la Deuda Pública (plan Baker en 1986, plan Brady en 1989 y conversiones de bonos por bonos desde 1997), que han servido sólo para crear una “calma engañosa” mientras no exista una verdadera solución de fondo al problema.

En vista de lo anterior, luce atractiva la utilización de mecanismos de financiamiento alternativo a los anteriormente mencionados, ya que el país necesita desarrollar su infraestructura como elemento indispensable para alcanzar el desarrollo económico. En este sentido, es necesario implementar fórmulas jurídicas de transferencia de obligaciones financieras a los particulares, que sin requerir de la participación financiera directa del Estado, provean recursos para el desarrollo de las obras públicas.

A continuación, se hará referencia a la concesión de obra pública, regulada en Venezuela por la nueva normativa sobre concesiones (Decreto-Ley con Rango y Fuerza de ley Orgánica sobre Promoción de la Inversión Privada bajo el Régimen de Concesiones de fecha 17 de septiembre de 1999), identificada como un mecanismo jurídico para la utilización del *financiamiento autónomo de proyectos* o *project financing* en el financiamiento de obras públicas. Igualmente, se hará referencia a otros dos esquemas de financiamiento no tradicional para la infraestructura pública como son las contribuciones por mejoras o por valorización y la conversión de deuda externa en inversión aplicada a obras públicas. Estos tres esquemas de financiamiento representan una alternativa al crédito

público y utilización de ingresos ordinarios, y contribuirían a aliviar la carga financiera del Estado permitiendo la activación de proyectos para de obras públicas en el país.

#### **4.1.La Concesión Pública y el Financiamiento Autónomo de Proyectos.**

La concesión pública no es un mecanismo nuevo. Esta forma de transmisión de obras y servicios públicos a personas privadas se conoce, tal como hoy la entendemos, desde principios del siglo XX. Como consecuencia de la concepción de “utilidad pública” e “interés general” que promovía la intervención directa del Estado en el desarrollo y gestión de los servicios públicos, el mecanismo de la concesión pública para ejecución de obras esenciales de infraestructura perdió cierta relevancia. Sin embargo, en la actualidad vuelve a surgir el interés por este mecanismo, en vista de la nueva concepción existente sobre la incorporación del ente privado en el desarrollo de las obras y los servicios públicos.

De acuerdo a lo establecido por la doctrina, existen dos tipos de concesiones públicas: la concesión de obra pública y la concesión de servicio público. En la primera, el Estado le confía a una persona privada desde la ejecución de la obra hasta la prestación del servicio público. En la segunda, el ente privado se encarga sólo de la explotación del servicio público.

Sea cual fuere el tipo de concesión pública, lo más importante es que, a través de ella, la Administración encarga de manera temporal a una persona la ejecución de un servicio público, transmitiéndoles ciertos poderes jurídicos y efectuándose la explotación bajo su vigilancia y control, pero *por cuenta y riesgo* del concesionario. En la concesión pública, una actividad de utilidad pública (servicio público), que es netamente responsabilidad del Estado, se le encarga a un particular de manera temporal para que éste la desarrolle por su cuenta y riesgo y obtenga una ganancia pecuniaria en el período de tiempo establecido.

#### **4.2. El Financiamiento Autónomo de Proyectos o Project Financing**

Señala Alfredo Romero Mendoza que el financiamiento autónomo de proyectos es un mecanismo financiero que busca que la obra a la que el proyecto se refiere produzca por sí misma el efectivo o flujo de caja suficiente para obtener la recuperación de la inversión y el mantenimiento de la obra en manos de un inversionista privado. Por ello, se le denomina, a este esquema jurídico- financiero *financiamiento autónomo de proyectos*. Por ejemplo, al construirse una planta eléctrica o presa, la inversión en la misma se recuperará a través del pago por el consumo del producto -electricidad o agua- por parte de los usuarios. Asimismo, en el caso de una autopista o ferrocarril la recuperación financiera se obtiene a través de los peajes y las tarifas respectivamente. En lo que respecta a obras de naturaleza pública, este esquema de financiamiento se acostumbra a documentar a través de un contrato de concesión de obra pública.

Este mecanismo financiero para la construcción de obras, se denomina en el mercado financiero internacional *Project Financing* y se distingue del financiamiento corporativo principalmente por la dependencia del reembolso del préstamo en los ingresos producidos por la obra objeto del proyecto y la no existencia o la existencia limitada de garantías. Bajo este esquema, es el particular, a través de un banco o prestamista, quien financia la obra y es el producto derivado de la propia obra la fuente para el reembolso del financiamiento. Por ello, el sujeto más importante en estos esquemas es el banco o el financista ya que es éste quien asume los riesgos del financiamiento. De éste dependerá la ejecución o no del proyecto. Este inversionista financiero desembolsará los recursos sólo si dicha inversión representa un negocio financiero lucrativo en correlación con el riesgo que implica.

En el esquema de project financing aplicado a obras públicas, el concesionario de la obra busca el financiamiento de un prestamista o inversionista financiero quien hará depender el reembolso del crédito del flujo de caja a producirse por la explotación de la obra. En este sentido, el banco o agente financiero incorporará mecanismos que funcionen como cuasi-

garantías, tomando en consideración el retorno que se derive de la operación de la obra. Esto con el objeto de permitir asegurar de alguna manera el reembolso de los fondos financieros, sin incorporar colaterales basados en garantías reales u otras formas comunes de garantizar préstamos y sin contar, al menos en el *project financing* puro, con la garantía del Estado como sí sucede en el caso de créditos soberanos.

A diferencia de lo que ocurre con el crédito soberano, en el esquema de financiamiento autónomo de obra pública, el Estado no suscribe el contrato de crédito con el banco, sino que es el concesionario, luego de haber obtenido un contrato de concesión, quien suscribe el contrato de préstamo. Asimismo, en vista de que lo que existe es el proyecto de una obra, el análisis de crédito del banco se concentra en la factibilidad de que ese proyecto se realice en el tiempo y con la calidad suficiente como para que la inversión financiera sea rentable, así como que la explotación de dicha obra produzca los suficientes recursos con el objeto de que se realice el reembolso del crédito en el tiempo esperado. El banco puede solicitar al concesionario prestatario que contrate una fianza de una institución de carácter bilateral o multilateral y posiblemente el Estado participe dentro de este último contrato.

En vista de la relación directa del reembolso del préstamo con el éxito económico-financiero del proyecto, el *project financing* se caracteriza por la existencia de una *cadena interdependiente de relaciones contractuales*. Dichos contratos interconectados entre sí tienen el propósito de crear fórmulas jurídicas para mitigar los riesgos típicos de una obra pública con financiamiento autónomo. En específico, dicha interrelación de obligaciones representadas contractualmente tiene como objetivo garantizar la culminación de la obra, la operación de la misma en forma rentable y la destinación prioritaria de los recursos obtenidos al pago del capital e intereses del financiamiento. Observemos entonces, que este mecanismo de financiamiento establece una relación directa entre la provisión de fondos y el éxito comercial del proyecto. Por ello, el proveedor de los recursos financieros deberá enmarcar su inversión dentro de los esquemas contractuales apropiados que garanticen de la mejor manera tal éxito del proyecto y mitiguen la diversidad de riesgos que engloba esta fórmula de financiamiento.

### **4.3. Riesgos y mitigación en el financiamiento autónomo de proyectos**

En vista de que el financiamiento autónomo de proyectos depende de un evento futuro y en cierta forma incierto, el prestamista o proveedor de fondos debe procurar buscar los mecanismos jurídico-financieros que permitan asegurar que la obra o servicio producirá los ingresos esperados. A diferencia de un financiamiento corporativo donde el banco solicita garantías reales sobre bienes presentes para garantizar el reembolso del préstamo, en el *project financing* en su pura expresión, el prestamista asume los riesgos del proyecto de manera directa y por lo tanto deberá buscar fórmulas alternativas a las garantías comunes para asegurar la recuperación de su crédito.

Dentro de los riesgos del *project financing* y su posible mitigación se encuentran los siguientes:

a) *Riesgo de culminación*: Se refiere a la posibilidad de que no se culmine la obra por incumplimiento de la empresa responsable (la concesionaria). Normalmente este riesgo se mitiga a través de una fianza de fiel cumplimiento por parte del constructor. Asimismo, el banco o prestamista puede constituir garantías sobre el contrato de concesión para que en caso de que el concesionario incumpla con la culminación de la obra el banco se subroge en los derechos del concesionario.

b) *Riesgo tecnológico*: El riesgo de que el constructor no incorpore los elementos técnicos o tecnológicos necesarios para el funcionamiento de la obra o servicio de la manera apropiada, de acuerdo a las condiciones establecidas por el ente concedente o promotor del proyecto. Esto tendría efectos en el éxito del proyecto y, por ende, en el reembolso del préstamo. Para la mitigación del riesgo se requiere igualmente una fianza de fiel cumplimiento por parte del constructor.

c) *Riesgo judicial y político*: El riesgo de que existan cambios en el marco regulatorio, decisiones judiciales discriminatorias y condiciones políticas a consecuencia de decisiones o actitudes de gobiernos. Para el riesgo judicial propiamente dicho se requerirá, entre otras

cosas, incorporar dentro del contrato mecanismos de solución alternativa de conflictos, tales como el arbitraje internacional.

Con respecto al riesgo político, la inclusión de instituciones financieras multilaterales, tales como el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo, es una opción en vista del poder diplomático que las mismas tienen.

*d) Riesgo ambiental:* Los proyectos sujetos al esquema de *project financing* son normalmente aquellos de capital intensivo con altas repercusiones ambientales. La entidad privada “concesionaria” debe tomar en cuenta el riesgo de violar regulaciones ambientales presentes y futuras. En este sentido se estima conveniente la adaptación del proyecto a regulaciones ambientales de carácter internacional, de acuerdo a regulaciones de países desarrollados.

*e) Riesgo cambiario:* El riesgo de que exista una devaluación en la moneda de ingreso al proyecto con relación a la moneda de pago del crédito. Para mitigar este riesgo se puede realizar lo siguiente:

\*Constituir cuentas de retención en el exterior a nombre del prestatario, pero hipotecadas a favor del prestamista, o fideicomisos en el exterior. La finalidad es que un banco extranjero reciba directamente el dinero proveniente de los ingresos de la explotación del proyecto y el mismo banco o fideicomiso distribuya el monto de acuerdo a las prioridades, colocando el pago del reembolso del préstamo dentro de las primeras prioridades de pago.

\*Obtener una garantía cambiaria por parte del Banco Central. Bajo esta modalidad el Banco Central se compromete a otorgar divisas a un determinado precio y en el momento que se requiera para el caso del proyecto en específico.

*f) Riesgo comercial o económico:* Es el riesgo que deriva de que la demanda del producto o servicio que se obtenga por la obra no sea suficiente para cubrir el pago de servicio de deuda y gastos operativos y de mantenimiento. Para mitigar este riesgo se requerirá de contratos de obligación de compra del producto o el pago anticipado obligatorio por el producto.

La variedad de riesgos que el *project financing* involucra y la necesidad de mitigación de los mismos, implica la creación de una cadena de contratos interrelacionados, destinados a

asegurar la compra del producto derivado de la obra o servicio, el suministro de materia prima requerida y la prestación de los servicios necesarios para una operación eficiente y el mantenimiento de la obra o servicio. Todo ello con el objeto de asegurar el éxito del proyecto y, por lo tanto, el reembolso del crédito.

#### **4.4. Conversión de deuda pública en inversión**

Otro mecanismo de financiamiento de la infraestructura pública que actúa en correlación con el financiamiento privado de proyectos públicos es la conversión de Deuda Pública externa en inversión. A través de este mecanismo se aprovecha el valor real de dicha deuda en los mercados financieros internacionales, el cual puede ser bastante inferior a su valor nominal.

El primer paso para el inversionista consiste en identificar un proyecto de inversión en el país que mantiene vigente un sistema de conversión de deuda en inversión. Luego, como ejemplo, el inversionista contacta una de las muchas empresas dedicadas a la intervención en el mercado secundario de pagarés de deuda externa y le encarga la búsqueda y adquisición, con el pago de la correspondiente comisión, de un número suficiente de pagarés del país, para lo cual se requiere conocer, previamente, las actuales tasa de descuento que se aplican en dicho país; seguidamente, el mismo intermediario hace los arreglos necesarios para que se produzca la recompra del pagaré por parte de su aceptante, el país “X”, el cual, a cambio entrega una convenida cantidad de recursos en moneda nacional a la empresa promotora del proyecto o a la subsidiaria nacional del inversionista primario, quien se hace acreedor a las respectivas acciones de capital.

***Los beneficios para el inversionista:*** el principal beneficiario inmediato de un acuerdo de capitalización de deuda es el inversionista directo. La ventaja para el inversionista consiste en que se procura fondos en la moneda local del país en el cual desea invertir, de una manera económica. Para el inversionista directo, además del beneficio ya señalado, su

participación en una operación de este tipo será más atractiva en la medida en que el sistema sea más flexible respecto de los usos permitidos de los fondos en moneda local.

***Las ventajas para el acreedor:*** para el banco o cualquier acreedor original, las ventajas dependen del rol que juegue en la operación, si es sólo el vendedor de sus pagarés de deuda o si es el inversionista directo. En el primero de los casos, la simple venta significa un beneficio para el tenedor de la deuda en la medida en que se deshace definitivamente de un activo cuyo valor es incierto, sin incurrir en una pérdida corriente grave que afecte su posición en el mercado de valores, o en ciertos casos, logrando incluso una pequeña ganancia corriente. En el, segundo caso, el acreedor se beneficia si al optar por una inversión productiva: el período de repago es más corto que el de la deuda original; los dividendos netos son mayores que los intereses del préstamo original; o, las perspectivas de un servicio oportuno son mejores.

***En cuanto a los beneficios para el deudor,*** aquí las ventajas son muchas, dentro de las cuales están las siguientes: reduce el monto adecuado sin egreso de divisas; reduce el costo efectivo del servicio de la deuda al aplicarse descuento a los pagarés; promueve la inversión productiva; facilita la repatriación de capitales de residentes; mejora la imagen pública del país frente a la comunidad internacional; permite reestructurar los flujos de egresos de divisas al reemplazar el pago de capital e intereses, por el pago de utilidades y dividendos; promueve el desarrollo del mercado de capitales local, cuando se permite la participación de los inversionistas nacionales a través de la creación de nuevos instrumentos financieros; aumenta la ventaja comparativa del país deudor como receptor de inversión extranjera, gracias a la diferencia entre las tasas de descuento de compra y venta de los pagarés negociados.

Actualmente, el Decreto que define el Régimen para la Conversión de Deuda en Inversión permite la utilización de este mecanismo en diferentes proyectos de naturaleza tanto privada como pública. Específicamente, en cuanto a proyectos de naturaleza pública, el Artículo 4º en su ordinal 8º del mencionado decreto incluye, dentro de los proyectos donde

se permite la destinación del producto obtenido de las operaciones de conversión de deuda pública externa, a aquellos comprendidos dentro de la “construcción y mejora de infraestructura y equipamiento en proyectos de administración privada bajo régimen de concesión.” Al relacionar las operaciones de conversión de deuda en inversión con el esquema de financiamiento privado explicado anteriormente, se observa que, en cuanto a aquellos proyectos públicos con financiamiento privado bajo régimen de concesión, la conversión de deuda es aplicable y proporciona un mecanismo de reducción de inversión y, por lo tanto, de incremento del atractivo para el financiamiento y desarrollo de obras de infraestructura.

En la conversión de deuda en inversión, el Banco Central de Venezuela tiene que emitir dinero inorgánico para efectuar el canje de bonos por bolívares. Señala Alfredo Romero Mendoza que éste, más que un mecanismo de financiamiento para la infraestructura pública, es un esquema de incentivo para que el particular financie sus proyectos. Sin embargo, es interesante analizar la conversión de deuda como una forma de incentivar el desarrollo de infraestructura pública reduciendo, a su vez, el peso de la Deuda Pública Externa.

#### **4.5. Las Contribuciones Especiales de Mejoras**

La contribución de mejoras como mecanismo de financiamiento implica el pago, por parte de los propietarios de inmuebles beneficiados por una obra de interés público, de un monto acorde con la plusvalía o mayor valor que dicho inmueble adquiere como resultado directo de la obra a ser desarrollada por el gobierno. Existen autores que consideran a las contribuciones especiales por mejoras como una tercera categoría de tributos y establece que al igual que el impuesto y la tasa, dichas contribuciones derivan del poder del imperio del Estado, pero, a diferencia de aquéllos, hallan su justificación en los beneficios o ventajas obtenidos por personas o grupos sociales como consecuencia de la realización de obras públicas o actividades estatales. Otros señalan que dichas contribuciones representan una compensación por ventajas específicas en la propiedad, debida por una categoría de

individuos geográficamente limitados y que es pagada de una vez, proporcionalmente al servicio recibido y en forma divisible. El principio del beneficio se basa en que aquellas personas que ven acrecentada su fortuna por un aumento del valor de mercado de sus bienes raíces como consecuencia de una obra efectuada por el Estado, deben a éste una compensación por el costo de la mejora, realizada con un fin de interés público.

Es evidente que si se posee un terreno y cerca de éste se construye una carretera o una estación ferroviaria de pasajeros, no sólo se obtiene un beneficio económico directo por la utilización de ese servicio público, sino que el terreno aumentará de valor como consecuencia del desarrollo de dicha vía de comunicación. En este sentido, la contribución de valorización cumple la doble finalidad de servir de instrumento financiero a las entidades públicas para la construcción de numerosas obras de interés general, a la vez que constituye un medio legal correctivo para evitar el enriquecimiento ilícito que se presentaría si las inversiones en tales obras se hicieran con los dineros comunes de los presupuestos oficiales, que pertenecen a toda la colectividad, y sin exigir retribución alguna a los propietarios beneficiados con las obras.

En Venezuela, el ordinal 2 del artículo 179 de la Constitución de 1999 se refiere a las contribuciones especiales como fuente de ingresos para los municipios. Sin embargo, se requiere de una ley para su aplicación y tanto la Corte Suprema de Justicia como la Procuraduría General de la República han interpretado que esta ley a que se refiere la Constitución es una Ley Nacional. Tanto la Ley de Expropiación por Causa de Utilidad Pública e Interés Social, la Ley Orgánica de Régimen Municipal y la Ley Orgánica para la Ordenación del Territorio incluyen las contribuciones de mejoras como un mecanismo de recaudación de fondos para el desarrollo de obras de interés público.

Sin embargo, el problema que existe con respecto al esquema establecido en estas leyes es que el cobro de la contribución especial se realiza luego de que la obra ha sido ejecutada. Por lo tanto, se hace ineficiente el esquema en vista de que el Estado tendría que buscar los recursos mediante otros medios. Para que este tributo sea efectivo, el cobro debe realizarse

en forma anticipada; es decir, antes que la obra comience. De esta manera, los recursos recaudados van directamente relacionados con la ejecución del proyecto público.

Los tres mecanismos de financiamiento no tradicional son perfectamente aplicables en Venezuela, y, además de funcionar separadamente, podrían utilizarse en forma conjunta y complementaria para lograr mayor posibilidad de recursos económicos. Como se ha mencionado, un inversionista privado participando en una obra bajo el esquema de financiamiento privado puede a su vez incrementar su beneficio utilizando el esquema de conversión de deuda en inversión. Asimismo, al establecerse el procedimiento de contribuciones especiales de mejoras para el financiamiento de una obra pública, además de que el Estado obtiene recursos directamente, al asociarse este mecanismo al de financiamiento privado, el concesionario obtiene otra alternativa de recuperación para su inversión y posibilidades de financiamiento.

## **5.El caso venezolano.**

La deuda pública en Venezuela no es un tema reciente, originado hace unos pocos años. Al contrario, Venezuela se ha visto bajo la amenaza de la deuda pública desde su mismo nacimiento, a raíz de la separación de la Gran Colombia en 1830, pues se aceptó la absorción de una tercera parte de la deuda gran colombiana, generada durante los largos años de la gesta emancipadora.

Los gobiernos de Páez, Vargas y Soublette, en medio de grandes dificultades, cumplieron con el servicio de esta deuda. Sin embargo, en 1847, José Tadeo Monagas suspende los pagos de la deuda, pero, ante la presión de los ingleses, principales acreedores, Monagas capitula y firma en 1850 acuerdos para el pago, lesivos para el país. En 1861, José Antonio Páez contrata un empréstito de un millón de libras esterlinas, con el fin de pagar viejas deudas y reclamaciones, dando inicio a la funesta modalidad de pedir prestado para pagar lo ya adeudado.

Con la Guerra Federal la deuda externa ha crecido tanto y se ha complicado con reclamaciones de toda índole, que Juan Crisóstomo Falcón encomienda a Antonio Guzmán Blanco la consecución en 1864 de un empréstito por millón y medio de libras esterlinas, del cual sólo vino a quedar una parte insignificante más una deuda hipertrofiada. Falcón ni siquiera pudo pagar los intereses. A pesar del caos imperante en relación con la deuda, Guzmán llega al poder e impone cierto orden y disciplina. Al comenzar su segundo quinquenio, logra consolidar y reestructurar la deuda mediante un convenio, logrando reducirla de Bs.276 millones a Bs. 58 millones. En 1889, Joaquín Crespo, con su revolución legalista, destruye el orden fiscal de Guzmán, y suspende el servicio de la deuda.

Durante el gobierno de Cipriano Castro se produce el bloqueo de los puertos venezolanos por acorazados ingleses y alemanes, que cañonean dichos puertos en gestión de un cobro impulsivo de la deuda venezolana y de supuestos daños causados a sus compatriotas. A

pesar de su famosa proclama, Castro tiene que convenir en que se prácticamente se intervenga sus aduanas, para que con el producto de ello se amortice la deuda. Esta intervención dio origen a la famosa Doctrina Drago, que exige el respeto de cada país. En 1908, el país estaba nuevamente al borde de la insolvencia, pero el Ministro de Hacienda de la dictadura gomecista suprime las cajas y los presupuestos especiales e impone una rígida unidad del Tesoro, sentando las bases de la hacienda pública moderna. Para Gómez, el pago de la deuda pública era una cuestión de honor, logrando en 1930, en homenaje al centenario de la muerte del Libertador, la cancelación hasta del último centavo de la deuda pública.

Los gobiernos a partir de 1935 no incurrirán en endeudamiento significativo. Entre 1947 y 1958 no se registró ningún endeudamiento y todavía durante la dictadura de Marcos Pérez Jiménez, la deuda fue incipiente. Sin embargo, en esta época numerosos contratos de obras públicas y de construcción de industrias básicas se financiaron mediante contratos administrativos a mediano y largo plazo, que constituían deuda oficial, pero que no se registró en los términos legales vigentes.

A partir de la contratación de deuda pública por parte de Rómulo Betancourt, el gobierno hizo uso frecuente y creciente del crédito público para ampliar sus ingresos. Con Betancourt se rompió el tabú de no utilizar crédito externo y con el pretexto de modernizar las finanzas, se contrató un empréstito de Bs.650 millones, en su mayor parte para facilitar créditos a empresarios privados que fueron escasamente recuperables. Leoni, por su parte, obtuvo un endeudamiento de Bs.587 millones, sustancialmente inferior al de Betancourt. Durante el gobierno de Rafael Caldera se registró un endeudamiento de Bs.4.906 millones, según informe del Banco Central de Venezuela, y, según información oficial, el monto de la deuda al finalizar este gobierno ascendía a Bs.8.434 millones. Sin embargo, existen autores que señalan que esta cifra no comprende el endeudamiento de las empresas del estado y de los institutos autónomos, lo que pudiera ubicar el monto en Bs.25.000 millones.

Con respecto al gobierno de Carlos Andrés Pérez, D. F. Maza Zavala señala que bajo este gobierno se produjo una especie de ruptura en la evolución de las finanzas públicas en Venezuela, desde todo punto de vista. Sobreviene lo que se ha denominado el sobredimensionamiento del Estado y de la economía manifestado en una pérdida progresiva del sentido de magnitud y de racionamiento del cálculo, en virtud de la cual las cifras carecen prácticamente de significado y se inscriben en escalas, que se resisten al encuadramiento económico. Con el agravante de que con esta proliferación de magnitudes las cifras pierden contacto con las bases reales del crecimiento económico y se convierten en gran medida en una superestructura monetaria, financiera y especulativa, que absorbe en elevada proporción los recursos generados por el alza pronunciada de los precios del petróleo. Este endeudamiento, fue contraído deliberadamente para el llamado proyecto de la Gran Venezuela, que suponía un salto histórico en el proceso de crecimiento del país, pero que sólo se concentró en grandes inyecciones de dinero sin pensar en adaptar a ello una organización administrativa, una capacidad de dirección de quienes detentan el poder así como la educación y participación de todo el pueblo, en función de objetivos claramente definidos.

Esta espiral de endeudamiento, iniciado de esta manera en Venezuela, ha marcado de manera indeleble nuestra economía y ha colocado a nuestras espaldas un pesado yugo con enormes efectos en nuestras finanzas, con el visible deterioro que ha sufrido el país en su situación de solvencia, así como el incremento de la vulnerabilidad económica. Ello ha sido efecto de una deficiente administración del sector externo de la economía y una política de crecimiento desproporcionada que, al estar basada en el financiamiento externo, nos condujo a una dependencia económica mayor, aliviada, en comparación con otros países latinoamericanos, por la circunstancia petrolera.

### **5.1. La Deuda Pública en América Latina**

Es bien conocido que muchos países en vías de desarrollo se han endeudado considerablemente en el exterior, y ahora tienen importantes deudas frente a los extranjeros.

Se podría explicar esto, considerando el concepto de ahorro nacional,; si éste no cubre la inversión interna, la diferencia equivale al déficit de la balanza por cuenta corriente. En los países en desarrollo, el ahorro nacional es a menudo bajo, pero debido a que éstos son países relativamente pobres en capital, las oportunidades rentables de introducir plantas y equipos pueden ser abundantes. Estas oportunidades justifican un alto nivel de inversión.

Manteniendo un déficit en su balance por cuenta corriente, un país puede obtener recursos para invertir, incluso si su nivel de ahorro interno es bajo. Sin embargo, este déficit en la balanza por cuenta corriente implica que el país se está endeudando frente al exterior. A cambio de poder importar más productos extranjeros que los que exporta, el país debe prometer que pagará en el futuro los intereses y el capital del préstamo que los extranjeros están haciendo.

Por tanto, una parte del endeudamiento de los países en vías de desarrollo podría explicarse en que los países de renta baja generan demasiado poco ahorro por sí solos como para sacar partido de todas sus oportunidades de inversión rentables, por lo cual deben endeudarse frente al exterior. Por otro lado, en los países ricos en capital, las oportunidades de inversión más productivas ya han sido explotadas, pero los niveles de ahorro son relativamente altos. De allí que los ahorradores de los países desarrollados pueden obtener rendimientos más atractivos prestando dinero para financiar las inversiones en el mundo en vías de desarrollo.

Cuando los países en desarrollo se endeudan para llevar a cabo inversiones productivas que de otro modo no realizarían, tanto ellos como los prestamistas salen beneficiados de dicho comercio. Los prestatarios salen ganando porque pueden aumentar su stock de capital, a pesar de los limitados niveles de ahorro nacionales. Los prestamistas salen

beneficiados porque obtienen mayores rendimientos de sus ahorros que los que obtendrían en sus países.

Sin embargo, esto no significa que cualquier préstamo de los países desarrollados a los que están en vías de desarrollo esté justificado. Los préstamos que se hacen para financiar inversiones no rentables o artículos de consumo pueden ocasionar deudas que los prestatarios no puedan pagar. Además, las políticas gubernamentales erróneas pueden conducir a un excesivo endeudamiento exterior.

## **5.2.Comentarios sobre Deuda Externa y Etica.**

La situación de los países en desarrollo, del tercer mundo o emergentes, ha sido tratada en numerosos debates, y mas aún ahora como efecto del fenómeno de la globalización. La situación de pobreza que sufre gran parte de la humanidad aparece como fruto del “orden” internacional. Este orden, conformado por las relaciones asimétricas entre Norte y Sur, está configurado por la desigualdad, la brecha creciente entre hemisferio de la pobreza y hemisferio de la riqueza. La presencia de los pobres es un factor deshumanizador que hace patente la injusticia del sistema, lo que demuestra el bajo nivel de desarrollo de la humanidad.

Según el modelo occidental, el desarrollo se identifica con el crecimiento económico, con el progreso, que permite la tecnología y la productividad, y los países pobres no tienen más que seguir esta vía. Sin embargo, a medida que pasa el tiempo, que la tecnología avanza y el fenómeno de globalización se hace presente, la agudización de la desigualdad entre pobres y ricos se impone empíricamente.

Es necesario, entonces, afrontar la cuestión de una nueva concepción del desarrollo que no lleve a la prepotencia de la producción, sino un desarrollo que debe ser configurado a partir de las aspiraciones y necesidades de los seres humanos y los pueblos, restituyendo a la noción de desarrollo su contenido ético.

El fenómeno de la deuda externa aparece como la condensación o manifestación más grave de los desequilibrios y relaciones de dominio y dependencia entre el centro y la periferia a nivel económico. El centro del conflicto a nivel mundial es la economía y su signo, la deuda externa; es decir, la deuda externa de los países emergentes o en vías de desarrollo manifiesta la crisis global en las relaciones Norte-Sur.

Por otra parte, hay consenso en cuanto a la responsabilidad compartida tanto por los deudores como por los acreedores en este aspecto. Estas reflexiones derivan de la tendencia cada vez más acentuada a considerar y evaluar el efecto de las cargas de la deuda pública de nuestros países sobre la calidad de vida de su población, por parte de organismos multilaterales, como son la Organización de las Naciones Unidas y el Banco Interamericano de Desarrollo, en un contexto de globalización y alto desarrollo tecnológico y de las comunicaciones como en el que estamos inmersos.

## **6. Conclusiones y Recomendaciones.**

La deuda pública en épocas anteriores no fue un instrumento popular de obtención de fondos por parte de los Estados, siendo visto, al contrario, como una medida de última instancia a falta de mejor alternativa. Actualmente, constituye una fuente primordial de recursos para el Estado, dada la insuficiencia de los fuentes ordinarias de fondos. Se ha llegado incluso a determinar que hay proyectos y obras que deben ser financiadas a través de endeudamiento público.

A pesar de que la deuda pública configura por sí misma un instrumento financiero fundamental durante las últimas décadas del siglo XX; en la práctica, la contratación de deuda pública por parte de los Estados latinoamericanos a partir del llamado boom petrolero de los años setenta, ha repercutido, sin embargo, en la estabilidad no sólo política y económica sino también social de nuestros países. En este hecho influyó la actitud tanto de los prestatarios como de los prestamistas, los países industrializados, quienes fácilmente colocaron de esta manera los excedentes monetarios derivados del incremento de los precios del petróleo, los cuales estaban depositados en aquellos países, contribuyendo a una mayor liquidez del mercado internacional, canalizada por los países desarrollados hacia los países en vías de desarrollo por medio del financiamiento. La situación latinoamericana y en general, de los países en desarrollo en relación con la deuda pública externa, ha sido objeto de numerosos debates y discusiones, y ha sido examinada desde diferentes puntos de vista: económico, político, social, ético.

Considerando la ya mencionada escasez de recursos fiscales, en razón de la insuficiencia de los recursos ordinarios de financiamiento del Estado, y considerando además el costo y el peso que sobre las finanzas públicas representa el endeudamiento público externo, luce atractiva la implementación de mecanismos alternativos de financiamiento como los descritos en este trabajo. Sin embargo, debemos tener presente los errores cometidos en el pasado, donde el endeudamiento público representaba una alcancía con dinero inagotable

para cubrir cualesquiera proyectos que el Estado quisiera llevar a cabo así como todos los gastos en que éste incurriera, sin pensar en el mañana, sin concebir y aplicar un plan con miras a la disciplina fiscal, con medidas de política monetaria y fiscal acordes con lo que buscamos como país.

Es menester la elaboración, de una vez por todas, de un plan de desarrollo que no se limite a aplicar “pañitos calientes” y a la implementación de medidas, generalmente populistas, dirigidas a aliviar alguna situación puntual, sin ser parte de un esquema coherente de estrategias de desarrollo a mediano y largo plazo que constituyan el norte de las políticas de endeudamiento e inversión productiva de nuestros gobiernos. De allí la necesidad de evaluar qué queremos como país, y, en función de ello, se puede determinar qué se necesita, para qué se necesita y cómo lo vamos a obtener, y orientar hacia estos fines las políticas macroeconómicas del Estado.

## 8. BIBLIOGRAFIA

1. Decreto con Rango y Fuerza de Ley N° 151 que autoriza al Ejecutivo Nacional para la Contratación y Ejecución de Operaciones de Crédito Público durante el Ejercicio Fiscal 1999. Gaceta Oficial de la República de Venezuela N° 36.718 del 8 de junio de 1999.
2. Del Valle, Carlos. La deuda externa de América Latina. Relaciones Norte-Sur. Perspectiva Ética. Editorial Verbo Divino. España. 1992.
3. Duverger, Maurice. Instituciones Financieras. Bosch Casa Editorial. Barcelona, España.
4. Guerra Iñiguez, Daniel. Derecho Internacional Público. Caracas. 1985.
5. Kliksberg, Bernardo. El nuevo debate sobre ética y desarrollo. El Nacional. 14 de enero de 2001.
6. Krugmann, Paul y Obstfeld, Maurice. Economía Internacional. Teoría y Política. McGraw-Hill/Interamericana de España, S.A. 1995
7. La Roche, Humberto J. Derecho Constitucional. Universidad del Zulia. Maracaibo. 1981.
8. Ley Orgánica de Crédito Público. Gaceta Oficial N° 35.077 del 26 de octubre de 1992.
9. Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público. Gaceta Oficial N° 37.029 del 5 de septiembre de 2000.
10. Ley de Reforma Parcial del Decreto con Rango y Fuerza de Ley Orgánica de Régimen Presupuestario. Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 36.916 del 22 de marzo de 2000.
11. Mizrahi Ezra. Los Contratos de Empréstito. Contratos Administrativos. Procuraduría General de la República. Caracas. 1993.
12. Oberto, G. Luis Enrique. ¿Qué va a pasar con la deuda pública externa e interna? El Universal. 8 de julio de 1995. Caracas.
13. Romero Mendoza, Alfredo. Concesiones y Otros Mecanismos No Tradicionales para el Financiamiento de Obras Públicas. Caracas. 2000.
14. Romero Mendoza, Alfredo. Marco Jurídico y Esquemas Contractuales para el Financiamiento Privado Autónomo de Obras y Servicios Públicos. Caracas. 2000.

15. Toro Hardy, Alfredo. La Deuda Externa Venezolana. El Universal. 29 de junio de 1995. Caracas.

16. Zaldueño, Eduardo A. La Deuda Externa. Ediciones De Palma. Buenos Aires. 1988.

## 7.GLOSARIO

**Sujeto de Derecho Internacional Público:** La condición de sujeto de Derecho Internacional está supeditada a la exigencia de que ser capaz en las relaciones internacionales. Se entiende, a su vez, por capacidad internacional, la facultad que tienen los sujetos de Derecho Internacional de poder obligar y obligarse en sus relaciones internacionales. De allí que sólo los estados son capaces en este Derecho. Por otra parte, entes distintos de los Estados, pretenden ser sujetos de Derecho Internacional. Dentro de éstos se encuentran las Naciones, la Santa Sede, los organismos internacionales y, el hombre como tal. Esto ha sido objeto de numerosas discusiones en la doctrina, generando unas tesis a favor y otras en contra de la aceptación de entes distintos a los Estados como sujetos de Derecho Internacional. No cabe duda, sin embargo, que el Estado es el sujeto de derecho Internacional por excelencia.

**Tratados:** La noción de tratado emana del concepto de capacidad internacional, que es aquella que poseen los Estados y mediante la cual se obligan y obligan a los demás Estados integrantes de la comunidad. De esta capacidad se genera la responsabilidad general de los Estados. De allí que es tratado internacional aquel acto mediante el cual un Estado establece una serie de obligaciones con otro u otros estados, las cuales son generalmente de carácter recíproco.

**Jure imperii:** Se refiere a la condición que reviste las actuaciones del Estado cuando procede como soberano, realizando actos que sólo la persona Estado como tal puede realizar, es decir, aquellos actos producidos en ejercicio de sus funciones públicas y soberanas, que siempre estarán exentos de la jurisdicción de un Estado extranjero.

**Jure gestionis:** Se refiere al carácter con el que procede el Estado en virtud de los derechos que le asisten como persona jurídica, realizando actos que cualquier persona jurídica pudiera realizar, es decir, aquellos actos producidos por el Estado en el ejercicio de actividades privadas y que pueden quedar sometidos a la jurisdicción de otro Estado.

**Par in parem non habet iudicium:** Principio general de derecho de gentes que se remonta al siglo XV y por él se excluía el juzgamiento de los soberanos o de un Estado por las Leyes de otro Estado. En algunos casos, además de las exclusiones de los soberanos y sus diplomáticos se estableció un régimen de extraterritorialidades para la protección de personas así como los bienes de súbditos de potencias europeas. Esta fue la concepción imperante en la doctrina clásica del derecho internacional, que exigía la aplicación absoluta de paridad entre Estados y, en desarrollo de tal principio, los estados como tales no podían ser en ningún caso demandados ante los tribunales de otros Estados, por cuanto ningún Estado podía tener jurisdicción sobre otro, sin violar la regla universal de igualdad entre los Estados. Este principio fue aceptado en forma absoluta hasta mediados del siglo XIX, y luego comenzó a distinguirse con frecuencia entre los actos públicos del Estado (*jure imperii*) y los actos privados del mismo (*jure gestionis*).