

## **Venezuela en default**

**José Guerra**

**Tal Cual 17 de septiembre de 2014**

Tras la polémica levantada en el país entorno al artículo de Ricardo Hausmann y Miguel Ángel Santos sobre el dilema moral que tiene el gobierno venezolano quien ha optado por pagar la deuda externa religiosamente pero incumplir con el pago a los proveedores, es importante recapitular un conjunto de elementos del proceso de endeudamiento de Venezuela en los años recientes.

Entre 2007 y 2013, el gobierno de Venezuela siguió una política totalmente irresponsable en materia de endeudamiento público que ha llevado los pasivos de la nación a una situación crítica que está comprometiendo la capacidad de pagos de la República. Ese endeudamiento ha sido de cuatro tipos. El primero de ellos es el interno que consiste fundamentalmente en la emisión de bonos denominados en moneda nacional para financiar gasto interno asociado a la construcción de viviendas y otras erogaciones del Estado. Esta deuda se contrata en condiciones muy favorables para el gobierno a tasas cercanas al 6,0% que en un contexto de elevada inflación ello equivale, en términos reales, a no pagar la deuda. O mejor dicho, pagándola con inflación. El efecto de esta situación es una depresión de las tasas de interés interna lo que desestimula el ahorro y hace al dólar un activo apetitoso lo que ha provocado una sistemática depreciación del bolívar en el mercado de paralelo.

La segunda modalidad de endeudamiento es la que realiza PDVSA y que se ha dirigido a lograr acuerdos con empresas del negocio petrolero o países como China que le adelantan a la estatal petrolera un monto en moneda extranjera a cambio de embarques de petróleo. La tercera manera se refiere al compromiso que se deriva de importaciones realizadas por empresas privadas con el aval del gobierno mediante la emisión de un compromiso de pago de Cadivi que servía de garantía para que el proveedor del exterior despachara las mercancías a Venezuela. Por este concepto se permitió financiar buena parte de las importaciones que entraron al país durante 2012 y las cuales no se han pagado en su totalidad.

El monto no pagado asciende aproximadamente, a finales de agosto, a la astronómica cifra de US\$ 12.000 millones y comprende a las aerolíneas, las empresas de alimentos, automotrices, farmacéuticas, químicas, autopartes, entre otras. Ello explica la negativa de los suplidores de esos bienes a seguir despachando a un país que no le paga. Y cuando alguien no cancela sus compromisos está en cesación de pagos o default.

El cuarto tipo de deuda es la externa, denominada en moneda extranjera. Ello sugiere que hay que generar o ahorrar divisas para pagarla. Hasta ahora el gobierno ha sido muy cumplido con el pago de las acreencias con los tenedores de la deuda externa, principalmente bancos de inversión e inversionistas institucionales. La pregunta que el mercado se hace es la siguiente: ¿seguirá el gobierno pagando esos compromisos que implican una erogación importante de divisas hoy escasas? En el gráfico adjunto se evidencia el monto adeudado en el último trimestre de 2014, el cual asciende a US\$ 6.800 millones.

Lo primero que hace un acreedor es examinar la capacidad de pago de la nación deudora reflejado en la posición de reservas internacionales del banco central. En el caso de Venezuela esas reservas están en un nivel crítico que no permite contar con ellas para cancelar un nivel tan elevado de pagos en tan corto plazo. La otra fuente podría ser unos ahorros en divisas en manos del sector público incluyendo a PDVSA. Ello es difícil de determinar debido a que el BCV no ha editado las cifras de la balanza de pagos desde septiembre de 2013, de allí las dudas de muchos analistas. En consecuencia, la incertidumbre se exagera, no porque el país no tenga los fondos sino debido al hecho que los inversionistas no están seguros de que los tenga, en vista de la falta de información oficial. Toda esta situación ha llevado el riesgo país de Venezuela a cotas estratosféricas, que sobrepasan al de una economía en guerra como Ucrania. Aunque el gobierno ha dicho que va a pagar y así debe ser, persiste la incógnita, por la baja credibilidad de un gobierno que dijo que unificaría los tipos de cambio y no lo hizo y que afirmó o que aumentaría la gasolina y luego se echó para atrás.

## Vencimientos de deuda externa en el cuarto trimestre de 2014 (Millones de US\$)

