

El dilema: deuda o devaluación

Tal Cual 7 de noviembre de 2010

José Guerra

www.pensarenevencuela.org.ve

Twitter: @JoseAGuerra

El gobierno está cogido en una trampa: el régimen cambiario está ahorcando las finanzas públicas al tiempo que el control de cambios le permite un respiro. Según la Ley de Presupuesto de 2011, calculados los ingresos fiscales a un precio petrolero de US\$ 40,0 por barril, las finanzas públicas cerrarían ese año con un déficit importante de Bs 31.425 millones, equivalente a US\$ 12.087 millones (a la tasa de Bs 2,6 por US\$), semejante a 3,0% del PIB. Por otra parte, de acuerdo con el cronograma de amortización de la deuda, el gobierno deberá cancelar Bs 12.184 millones en 2011. Esto sugiere que el gobierno deberá levantar recursos por Bs 43.610 millones tanto en el mercado interno como mediante colocaciones de deuda externa. ¿Cómo hará el gobierno para fondearse y obtener los recursos para poder financiar el gasto? Recurriendo a la emisión de deuda con la banca nacional y también usando el mecanismo de hacer colocaciones en moneda extranjera pero pagadera en bolívares. De esta manera, en 2011 seguirá el proceso de empapelamiento de la banca nacional con bonos y letras del gobierno. Una síntesis de la gestión fiscal estimada para 2011 se presenta en el cuadro anexo.

Todo esto quiere decir que el curso del endeudamiento nacional seguirá su ritmo vertiginoso que recientemente le ha impreso el gobierno nacional, en especial durante 2010, cuando el Ejecutivo puso el pie en acelerador al colocar deuda externa e interna por US\$ 21.038 millones, estimada a la tasa de cambio oficial para el pago de la deuda, es decir Bs 2,6 por US\$. De ese monto, US\$ 18.038 corresponden a deuda interna y el monto restante a deuda externa. El gobierno siempre tiene la tentación de emitir deuda interna en lugar de deuda externa. ¿Por qué? Debido a que la deuda externa debe pagarla en dólares y la deuda interna en bolívares de manera que con una devaluación y la consiguiente inflación desvaloriza rápidamente e la deuda en moneda local aunque la deuda externa debe ser cancelada en divisas. Por tanto, la tentación a colocar deuda interna para luego saldarla con una devaluación es cautivante y al mismo tiempo peligrosa. Porque puede ocurrir que el público o la banca se nieguen voluntariamente a adquirir una deuda que al cabo de un par de años carece de valor. Claro, con el control de cambio hay liquidez suficiente para comprar la deuda a tasas bajas.

A lo anterior hay que agregar que la deuda se está convirtiendo una carga pesada para el presupuesto nacional. De hecho, el servicio de la deuda consume 12,2% del presupuesto nacional (Bs 25.002 millones), cifra muy superior a lo que se gasta en salud, infraestructura o seguridad pública y social. Ese monto va a seguir aumentando en la medida en que las colocaciones de deuda prosigan su curso alcista.

Con toda razón se podría argumentar que en vista de que los ingresos fiscales están subestimados el déficit será menor. Ello es muy discutible porque el gasto también está subestimado. Así, por ejemplo, en el presupuesto se contempla una capia nominal de 14,0% en las remuneraciones de los empleados y obreros de la administración pública. Si esa rebaja se materializa, veremos un país insurreccionado dado que los empleados públicos no van a aceptar esa rebaja de sus salarios.

De esta manera, si el ministro de Finanzas y Planificación quiere evitar que la deuda empiece a consumir en los años venideros una porción mayor de los ingresos fiscales, deberá entonces adoptar una medida adicional. Y esa medida es la devaluación del bolívar para hacer que los ingresos de PDVSA aumenten sustancialmente y con ello se pueda obtener una mayor aportación al fisco y de esa manera cerrar parcialmente la brecha entre ingresos y gasto. Pero si lo hace y se consuma la devaluación, que se olvide entonces el gobierno de la meta de inflación con un máximo de 25,0% para 2011. Se hace evidente a partir de esta información el dilema que acosa a un gobierno que le ha sobrado el dinero para despilfarrar y le ha faltado para atender las necesidades de los venezolanos, en particular los más necesitados.

Gestión fiscal estimada para 2011

(Millones de Bs)

Ingresos totales	164.598
Gato total	196.022
Déficit	31.426
Amortización de deuda	12.184
Necesidades de financiamiento	43.610