



:: [portada](#) :: [América Latina y Caribe](#) ::

14-11-2017

El eventual *default* de Venezuela preocupa, pero también la fragilidad de Argentina

Claudio della Croce
Rebelión

Más allá del debate sobre la amenaza de un default de Venezuela, tras el anuncio sobre refinanciamiento y reestructuración de toda la deuda externa y de todos los pagos externos del país hechos el 2 de noviembre por el presidente Nicolás Maduro, el mercado financiero se muestra ahora preocupado por la debilidad de la economía de Argentina, sindicada como uno de los cinco países más frágiles del mundo por su alto nivel de endeudamiento, junto a Turquía, Paquistán, Egipto y Qatar.

La calificadora de riesgo Standard and Poors señaló que el descomunal endeudamiento adquirido por el gobierno de Mauricio Macri (en 2018 vencen pagos por 30 mil millones de dólares) es causante de ese preocupante fragilidad, alentada por la política de "normalización" de tasas en la Reserva Federal de Estados Unidos. Ante un cambio en la política monetaria de Washington, de elevarse nuevamente las tasas, puede producirse un cese abrupto del financiamiento externo a países emergentes, advierten desde Wall Street.

Maduro anunció a inicios de noviembre el refinanciamiento y reestructuración de toda la deuda externa para hacer un equilibrio y cumplir con todos los compromisos del país", tras destacar que durante la última semana de octubre se realizó el pago de 841 millones de dólares de deuda externa y una semana atrás de 1.121 millones de dólares correspondientes al bono Pdvsa 2017.

"Nuestra intención es seguir cumpliendo internacionalmente pero nuestra intención es que cese la persecución financiera de los bancos internacionales contra Venezuela", aseveró. El Jefe de Estado nombró a una comisión especial para iniciar este refinanciamiento, la cual será presidida por el vicepresidente Tareck El Aissami, a quien pidió convocar a todos los bancos y tenedores de bonos.

Desde distintas corrientes ideológicas se venía planteando que para que el país pudiera salir de la dramática situación de crisis, era necesaria una reestructuración negociada de la deuda en aras de buscar realizar una quita tanto de capital como de intereses.

La actuación de las calificadoras de riesgo en cuanto a la manipulación del Riesgo País azuzando la amenaza del default, tiene tanta lógica económica como la recurrente especulación con el tipo de cambio paralelo. Desde el gobierno se ha venido repitiendo que ambas manipulaciones son erradas porque no se corresponden con variables "reales" de la economía, aun cuando por definición, toda especulación no se basa en parámetros realistas, sino en la especulación sobre lo que puede ocurrir o no con dichos parámetros.

El economista inglés John Maynard Keynes (1883-1946) se reiría mucho del grado de ignorancia de



las autoridades económicas y financieras argentinas por su grado de desconocimiento de la influencia de las expectativas en las decisiones de los inversores privados.

Lo cierto es que la amenaza del default pende desde hace rato como una espada sobre el cuello del país . Es la misma dinámica que llevó este año al cese de pagos de compromisos de deuda pública por parte de Puerto Rico. Mientras en Argentina el presidente Macri aspira "volver al mundo", significando ni más ni menos que una completa apertura liberalización y subordinación a economías centrales, los CEOs que hoy gobiernan Argentina no pueden comprender que la voracidad y ls descompensaciones financieras no salvan siquiera a un Estado Asociado de Estados Unidos

Por un lado se dice que si Venezuela se declarase oficialmente en situación de no poder o no querer seguir pagando los compromisos adquiridos, todo lo que está mal actualmente en la economía nacional empeorará, al tiempo de que sería lo único que falta para que sea declarado oficialmente como un Estado fallido necesitado de intervención internacional.

Del otro lado, se asegura que la amenaza de default es parte del plan conspirativo contra el país, una herramienta usada por los sicarios financieros para cerrar aún más los mercados internacionales y encarecer el crédito. Hoy Venezuela tiene el "riesgo país" más alto del mundo, que las calificadoras suben el día después de cada pago cumplido a tiempo, con juegos de compra y venta rápida de títulos de las deudas de Pdvsa y la pública de Venezuela.

Lo cierto es que la interpretación impuesta por la gran prensa es la de una declaratoria implícita de default, lo que sumado al marco actual de sanciones por parte del Departamento del Tesoro estadounidense, "supondría que se nos viene la parte más negra de la noche", señaló el exministro de Economía, Luis Salas.

La intención de disparar el Riesgo País tiene el propósito manifiesto de hacer pagar más, señala Salas. Saben que Venezuela paga y que dada la necesidad financiera en que se encuentra más el cerco en que le tienen, le obligan a pagar más. E inclusive, que pueden intentar accionar sobre activos financieros de Pdvsa en el exterior , para cumplir los compromisos de importaciones o deudas de vencimiento inmediato, tal y como ocurrió con el polémico caso de los bonos de PDVSA comprados por Goldman Sachs.

El experto italiano Umberto Mazzei señala la problemática reestructuración de la parte de la deuda detenida por entidades financieras que operan en el área del dólar estadounidense, sometidas a las normas, reglamentos y presiones de Washington. El gobierno venezolano trata de esquivar las sanciones Washington, vendiendo su petróleo (con características especiales en cuanto a densidad y contenido de azufre, y por ello procesadas en refinerías del Golfo de México) en otras divisas como el yuan y el rublo



Otro posible mercado importante para el crudo venezolano es la India, país con el que ya existe el vínculo de proyectos y asociaciones operativas, que utilizan como intermediario el banco ruso Gazprombank. Esa prometedora perspectiva está en riesgo porque Pdvsa está atrasada en el pago de dividendos por 40 millones de dólares a su socia india ONGC.

Mazzei señala que el resto de la deuda externa de Venezuela dentro del ámbito financiero estadounidense debiera renegociarse usando el pánico que causaría una cesación de pagos a causa del instrumento financiero llamado Credit Default Swaps, un seguro de riesgo -repartido en las bolsas del área dólar- contra el no pago de créditos, que crea una especie de solidaridad financiera: en caso de que un deudor importante no pueda pagar y se declare en cesación de pagos, el banco acreedor está obligado a borrar ese crédito de sus libros y pedir resarcimiento a los otros bancos con los cuales había asegurado el crédito.

Eso, añade, puede crear una reacción en cadena, que haga quebrar a alguno de los grandes bancos del sistema. Fue ese temor a un colapso de todo el sistema lo que facilitó la renegociación con grandes descuentos de la deuda externa de Argentina durante la presidencia de Néstor Kirchner quien, en ese momento, contó con el apoyo y la solidaridad venezolana.

Falta de información

Con la excusa que se vive en medio de una guerra y un estado de excepción económico, Venezuela se ha acostumbrado a que la información que debería ser del conocimiento de todos, no lo es. Y así es que se manipula el vacío de información tanto o más como lo harían con la información oficial, en el caso en que de que se publicara.

Se calcula que falta cancelar este año poco más de 2 mil millones de dólares y que para el año que viene los compromisos ascienden a 8 mil millones, siendo el monto de la deuda total venezolana 170 mil millones de dólares (¿a la que habría que restarle los 70 mil millones que asegura el gobierno haber cancelado en los últimos cuatro años?).

Hablando de transparencia, tampoco es de conocimiento público a quiénes se les debe y obviamente no es lo mismo las deudas adquiridas con organismos multilaterales que con bancos privados, la que puede estar en manos de fondos buitres directamente, e inclusive, es necesario saber si parte de esa deuda está en manos de inversionistas nacionales.

Según dijo el propio presidente en agosto pasado, el 62 % de los tenedores de bonos soberanos son estadounidenses, el 12 % británico, un 11% canadienses y un 6% alemanes. Más de la mitad de



la deuda venezolana (que no incluye la de PDVSA) estaría en dentro del área directa de influencia del Departamento del Tesoro estadounidense.

En agosto el representante en la Asamblea Constituyente Juan Carlos Alemán anunció que se negociaba con China una recompra de sus bonos de más inmediato vencimiento, aun cuando se supone que esa recompra se llevó a cabo, y por eso el país tendría en sus manos al menos el 30% de los bonos con vencimiento en el corto plazo, es decir, lo que resta de este año y el siguiente, lo que haría menos traumático el camino inmediato.

José González, director de la Consultora GCG Advisors, señaló que una situación de default es cuestión de tiempo. Los precios de los papeles venezolanos son un claro mensaje del mercado sobre la situación que se abre tras el anuncio de Maduro y que puede llevar a demandas en los cortes estadounidenses como sucedió en el caso argentino con los fondos buitres y el juez Thomas Griesa.

A diferencia de Argentina, Venezuela podría llevar el paso de llevar adelante una auditoría completa de la deuda, para la identificación de sus tenedores y el juego de especulaciones que se desarrolla en torno a ella. "Lo que se debate ahora es si Venezuela hace default, cuál es el valor de la recuperación", añadió González

El gobierno pudo evitar este escenario si tres años atrás hubiese ordenado una reestructuración ordenada. Para González, en el análisis que se hacía se sobrevaloró la voluntad de pago de Venezuela sobre su capacidad real de hacerlo.

Maduro dijo que en los últimos cuatro años, el país ha pagado un total de 71 mil 700 millones de dólares. Según los analistas financieros más allá de que Venezuela haya sido un pagador puntual de deuda, las presiones en forma de sanciones financieras desde Estados Unidos y la caída de los ingresos petroleros obligan ahora al gobierno a cambiar la estrategia y buscar una negociación que presenta dificultades

La sanciones financieras que el gobierno de Donald Trump impuso a Venezuela en agosto tuvieron su primer efecto visible la última semana, ya que el anuncio de Maduro refleja las dificultades de Venezuela para cumplir sus compromisos de deuda: ha duplicado su deuda en bonos en los últimos diez años, tanto a través del Estado como de la petrolera estatal Pdvsa. La deuda de Venezuela supera los 130.000 millones de dólares, según cálculos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), que no necesariamente son fidedignos.

La capacidad de pago del país está vinculada a la de generación de divisas procedente de las ventas del petróleo, y la sostenida caída de los precios del crudo ha dificultado unos pagos que sin embargo hasta ahora el gobierno cumplió siempre. Venezuela cuenta con un producto exportación central, el petróleo, de demanda consistente y permanente en el mercado mundial, una balanza de



pagos corriente mucho menos estrecha que Argentina, pero enfrentaría problemas graves en caso de que se confirme una cesación de pagos o "default";

La caída de ingresos -que obliga a la búsqueda de financiamiento externo- y el pago de deuda provocaron que las grandes perjudicadas fueran las importaciones en un país que casi sólo produce petróleo y trae del extranjero lo demás. En 2016 se produjo una caída de importaciones del más de 50% respecto a 2015 -admitió Maduro- lo que significó problemas de abastecimiento de alimentos y medicinas para la población y una alta inflación. Y la caída de las importaciones afecta en diferente grado tanto a la producción como al abastecimiento de bienes esenciales.

De concretarse esta reestructuración, el gobierno tendría un respiro y podría dedicar más fondos a la compra de productos básicos. Desde sectores oficialistas se insiste en que la prioridad de los pagos de importaciones de alimentos, medicinas e insumos básicos sociales básicos por sobre los financieros debería también formar parte del debate de la Asamblea Constituyente para establecerlos claramente en el articulado de la nueva Carta Magna que prepara la Asamblea Constituyente.

En su mensaje, Maduro dejó en claro que el país ha cumplido con sus compromisos internacionales, aunque desde Estados Unidos se trate de presentar al país como incumplidor de los mismos. A esta campaña se sumó el Fondo Monetario Internacional (FMI), quien señaló que el país "ha incumplido los plazos estipulados en los reglamentos del organismo" y dio un plazo de seis meses a Venezuela para que proporcione estadísticas sobre su economía (exportaciones e importaciones locales, operaciones de seguridad social)

Alcance de las sanciones de EEUU

Es indudable que las sanciones impuestas al gobierno de Venezuela, están dirigidas a generar ahogo financiero, ya que restringen el uso de la plataforma bancaria de Estados Unidos para la estrategia que en materia financiera ha venido ejecutando el gobierno en aras de paliar en el corto plazo, las necesidades de flujo de caja en dólares y poder garantizar el perfil de buen pagador.

La administración de Donald Trump golpeó aún más las finanzas venezolanas al prohibir en agosto "transacciones con títulos de deuda y acciones emitidos por el gobierno venezolano y su compañía petrolera estatal" (PdVsa). Fueron las primeras sanciones más allá de las individuales (ampliadas la última semana) contra un gobierno al que Washington trata de derrocar por cualquier forma.

Pero, a su vez, estas sanciones contribuyeron a fortalecer las relaciones que en el plano de la geopolítica mundial viene consolidando con los chinos y rusos, aún cuando algunos analistas señalan que ello significa ceder progresivamente soberanía.



Hasta la segunda mitad de 2018 Venezuela no tiene más obligaciones, aunque aún restará el pago de 800 millones de dólares en intereses, para los que hay un periodo de gracia de 30 días, según la agencia Reuters.

La reestructuración plantea ya de inicio un inconveniente formal. Según Maduro, el encargado de la comisión reestructuradora de la deuda será el vicepresidente Tareck el Aissami, pero los tenedores de bonos no podrán negociar con él ni con el ministro de Economía y Finanzas, Simón Zerpa, ambos en la "lista negra" de Washington, que con sus medidas obliga al gobierno de Maduro a cambiar de estrategia.

Llama la atención que integran esta comisión personas sin conocimientos económico-financieros, ni experiencia en temas tan especializados como la renegociación de la deuda, quienes pueden ser presa fácil de los expertos que llegarán del mundo de las finanzas globales, los cuales disfrutarán imponiendo esquemas que les resultarán en altísimos beneficios particulares.

Destaca asimismo la ausencia de expertos del Banco Central, tal vez el único rincón institucional donde queda algún equipo con experiencia y conocimiento.

Las arremetidas de Washington contra Venezuela se amplificaron en agosto y profundizaron mediante la asfixia focalizada por parte de operadoras financieras contra el principal activo venezolano en Estados Unidos: Citgo Petroleum, filial de Pdvsa especializada en la refinación de crudo, que se traducen en un embargo petrolero no abiertamente declarado, pero que se ejecuta rigurosamente contra los activos petroleros del país. Es parte de un golpe financiero.

Washington trabó las líneas de crédito para comprar los 760 mil barriles diarios de petróleo y así sostener el abastecimiento normal de sus tres refinerías en Illinois, Texas y Luisiana, que necesitan unos 380 mil barriles diarios de crudo liviano, que es comprado en EEUU, México o Canadá, para así mantener las actividades de refinación y generación de combustibles con destino al mercado estadounidense.

Citibank, JP Morgan, Credit Suisse, BNP Paribas, ABN Amro y Deutsche Bank, parte de la élite financiera global, con un historial consolidado de ataques financieros a Venezuela, son las que se niegan a dar las cartas de créditos a los suministradores de crudo a Citgo.

Los obstáculos

Para lograr esa meta de reestructuración y refinanciamiento, Venezuela tendrá que sortear una serie de obstáculos que van desde asuntos domésticos hasta relaciones internacionales. Al comenzar una negociación con sus acreedores, encabezados por China y Rusia, gana tiempo para



recomprar eventualmente más tarde una parte de su deuda a precios muy bajos, afirmó Juan Carlos Rodado, del banco Natixis. Al no tener ningún pago fuerte en los próximos meses, Venezuela tiene tiempo para recomprar su deuda.

Tras el anuncio de Maduro, el precio de los bonos cayó y si hoy quiere comprar sus propios bonos (otra cosas es que tenga recursos para hacerlo), los va a pagar a la mitad o a un tercio del precio nominal. La posibilidad es que lo haga a través de Rusia y China, por ejemplo. Washington sigue presionando a los tenedores de bonos y los grupos de reestructuración de deuda (Cleray Gottlieb, Millstein) para que exijan negociaciones con la opositora Asamblea Nacional y no con la Asamblea Nacional Constituyente, cuya legalidad cuestiona.

En un proceso de reestructuración lo natural es ofrecer nueva deuda para extender los plazos de pago. Pero los bonos venezolanos y de Pdvsa están regulados por las leyes estadounidenses y ese país prohibió la emisión de nuevos papeles de ambas entidades por un plazo mayor a 30 días, un gran obstáculo para negociar.

Las perspectivas económicas del país no son alentadoras y las señales de cambios que ayuden a resolverla son escasas, tanto en lo referente a la recuperación de la producción petrolera y de la economía en general. Según las cifras de la OPEP, en el último año, la producción ha caído en 249 mil briles diarios (-10,7%), lo que significó tres mil millones de dólares menos de ingresos. Además, Venezuela ha comprometido parte de su producción con préstamos realizados de forma bilateral con China y Rusia.

Paralelamente, su capacidad de producción ha venido sufriendo un deterioro permanente por falta de inversiones aun cuando sus potencialidades siguen siendo enormes, lo que ha sido denunciado por el exministro de Petróleo y presidente de Pdvsa Rafael Ramírez y por el Fiscal General provisional (Tarek William Saab), quien vincula los hechos de corrupción en la Faja del Orinoco con un posible plan conspirador para hacer caer la producción petrolera.

Claudio Della Croce. Economista y docente argentino, investigador asociado al Centro Latinoamericano de Análisis Estratégico (CLAE, www.estrategia.la)

Rebelión ha publicado este artículo con el permiso del autor mediante una [licencia de Creative Commons](#), respetando su libertad para publicarlo en otras fuentes.