

## Alto costo de una política errada



Tiempo de lectura: 3 min.

Jue, 22/09/2016 - 19:16

El reciente anuncio de canje de los bonos de Pdvsa 2017 por otro con vencimiento en 2020, el cual pagará un rendimiento superior a los de los bonos que se pretende canjear, y respaldados con una garantía de pago constituida por 50,1% de las acciones de Citgo, es otra manifestación del alto costo que le ha implicado a Venezuela la errada y absurda política económica implementada en la última década, y más específicamente las políticas cambiaria y fiscal del período 2008-2012.

Como ya he explicado en artículos anteriores, después del colapso de los precios petroleros de la segunda mitad de 2008, Cadivi restringió notablemente el acceso a los dólares preferenciales. Ello forzó a múltiples importadores a migrar al mercado paralelo, donde se podían obtener divisas lícitamente a través de la permuta de títulos valores, pero a un precio mayor que el tipo de cambio oficial, este último artificialmente bajo y subsidiado.

En mayo de 2010 se ilegalizó el mercado paralelo, aduciéndose que la tasa de cambio libre era muy alta y especulativa, y se creó el Sitme, sistema según el cual la permuta de títulos valores sería ahora hecha exclusivamente a través del BCV. Eso complicó aún más las cosas, pues no solo siguió muy restringido el acceso a los dólares preferenciales, sino que los montos que se podían obtener a través del Sitme eran muy bajos, y no existía la opción para los importadores de acudir al mercado libre por ser este ilegal; ello generó cuellos de botella a múltiples productores, lo que agravó la escasez de bienes. Esa insuficiencia de moneda extranjera se dio a pesar de que los precios petroleros estaban en franco aumento, particularmente desde el último trimestre de 2010, y superaron los 100 dólares el barril en 2011, entre otras razones, debido a la sustracción masiva de divisas a Pdvsa y al BCV para nutrir al Fonden, fondo creado con el fin de financiar el desbocado gasto público, y para dar dádivas y préstamos subsidiados a países afectos al régimen.

Eso se tradujo en la necesidad de incrementar la emisión de costosos bonos denominados en moneda extranjera por parte de la República y de Pdvsa con el fin de nutrir al Sitme, lo que generó una carga financiera desproporcionada, ya que esos bonos eran vendidos en moneda local a la tasa de cambio oficial artificialmente baja de 5,30 bolívares por dólar, pero generaban unas obligaciones en divisas por demás costosas, debido a los elevados rendimientos que estos papeles tenían que pagar, en algunos casos superiores a 10% y a 12%, como producto de la alta percepción de riesgo que sobre Venezuela existía en los mercados internacionales. Resumiendo, el sector público incurría en un costoso endeudamiento de largo plazo en moneda extranjera a cambio de unos pocos bolívares, con el fin de venderle dólares artificialmente baratos al público. No fue sino en febrero de 2013 cuando altos voceros del gobierno reconocieron que el Sitme era un absurdo, a pesar de las múltiples advertencias que se le hicieron al respecto durante los tres años de vigencia de ese sistema.

Pues bien, ahora se están pagando las consecuencias de esas erradas políticas, pues están venciendo los bonos en dólares que se adquirieron en bolívares al bajísimo tipo de cambio oficial, lo que genera unas pesadas cargas financieras, precisamente en momentos en que los ingresos de divisas han mermado debido a los bajos precios petroleros actuales. Por ello ha surgido la necesidad de hacer costosas ofertas de canje de esos papeles con el fin de postergar los pagos de amortización, sin que aún estén claras las posibilidades de éxito de esos esfuerzos. No quiero ni pensar en un escenario futuro en el que persistan los bajos precios petroleros y comiencen a vencer los bonos que pagan rendimientos superiores a 10% y 12%, pues las posibilidades de canjearlos por otros con vencimientos más remotos serían muy bajas y altamente onerosas.

Obtenido de EN: [http://www.el-nacional.com/pedro\\_palma/Alto-costo-politica-errada\\_0\\_9251...](http://www.el-nacional.com/pedro_palma/Alto-costo-politica-errada_0_9251...)

[@palmapedroa](mailto:palma.pa1@gmail.com)

22 de septiembre 2016

[ver PDF](#)

[Copied to clipboard](#)