

Análisis & Prospectiva

Asuntos socio-políticos y de seguridad

#3

PDVSA, FACTOR DE GOBERNABILIDAD EN VENEZUELA

MALABARISMO EN LA CUERDA FLOJA

Guillermo Pérez Flórez
Luis Esteban G. Manrique



Los momentos críticos que atraviesa Venezuela obligan a analizar los principales factores de gobernabilidad. El régimen de Nicolás Maduro se sostiene sobre cuatro patas:

PDVSA, las bases populares chavistas, el Ejército y el Poder Judicial.

En este documento se analiza el papel de PDVSA y las actuales condiciones que ésta a su vez experimenta.

Como se sabe, Venezuela depende totalmente del petróleo, el 95% de sus exportaciones son petróleo. PDVSA, es la principal herramienta de la política petrolera, genera el 90% de los ingresos de divisas. Si PDVSA colapsa, el régimen también. El presidente Maduro tiene, el reto de estabilizar y garantizar la sostenibilidad de la empresa, de lo contrario estará en juego su propia supervivencia política. Pero la situación de PDVSA es muy delicada, desde el punto de vista financiero por las cargas que le ha impuesto el Gobierno, por la corrupción y por la falta de modernización, y no está claro hasta cuándo podrá continuar auxiliando al gobierno chavista. El riesgo de que entre en 'default' es mayor cada día.

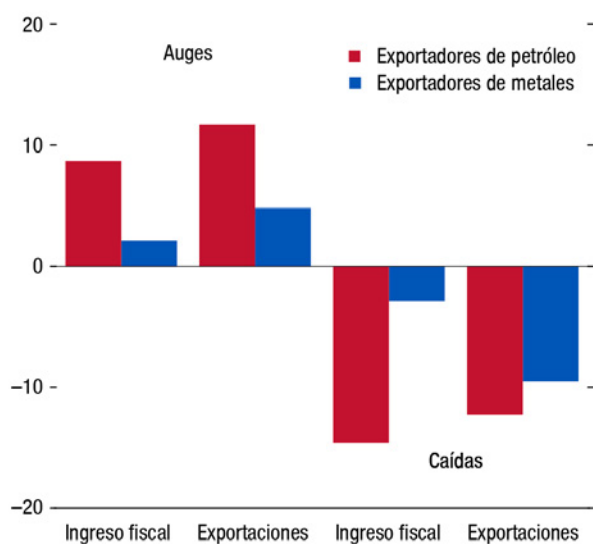


A finales de 2015 PDVSA había acumulado una deuda con el Banco Central de Venezuela, BCV, de 145.000 millones de dólares, ello equivale a más de un año de sus ventas de petróleo, de ese momento. La agencia Fitch Investors Service estimó, en enero pasado, que dada la seriedad de los desafíos financieros de la empresa, un 'default' a lo largo de 2017 era "probable". Las razones esgrimidas son: la insuficiente liquidez de sus activos; su duro calendario de amortizaciones de los próximos meses (9.000 millones de dólares hasta el próximo diciembre) pese al 'swap' de 2.800 millones de dólares que a fines de 2016 permitió a la compañía reescalonar sus pagos; y la caída de su producción, hoy en torno a los dos millones de barriles diarios (mbd) según la OPEP, su menor nivel en 20 años, frente a los 3,2 millones que producía en 1999.

Según las notas de los estados financieros de 2015, el subsidio de la gasolina (una de las más baratas del mundo, si no la más barata) le costó a la empresa **7.494 millones de dólares (13,5% de sus ingresos) en 2015; 9.960 millones de dólares en 2014 y 14.958 millones de dólares en 2013**. Por otra parte, la política cambiaria estatal obliga a PDVSA a vender parte de sus ingresos petroleros al Gobierno a un tipo de cambio de **10 bolívares por dólar**, muy por debajo del llamado cambio Simadi, uno de los muchos tipos de cambio que allí existen. Esta situación financiera pone a PDVSA en manos de especuladores. Se ve obligada a pagar altas tasas por sus bonos. Como lo afirma Andy Robinson, del periódico la Vanguardia (29-03-2017), **"El fondo Knosso, por ejemplo, invirtió 750.000 dólares en bonos de PDVSA hace dos meses y, gracias a los disparatados tipos de interés, en un plazo de sólo 45 días la petrolera del Estado bolivariano le devolvió un millón."** PDVSA paga por sus bonos el 17%, frente al 2,2% de Ecopetrol y el 2,7% de Pemex para un plazo parecido y sin garantías colaterales. Un coste exorbitante del dinero.

Muchos inversores ven en las dificultades venezolanas una buena oportunidad de negocio. Un inversor, citado por el Financial Times, por ejemplo, sostenía que Venezuela es la “mejor inversión en el universo de los mercados emergentes” por la alta rentabilidad de sus bonos, pero que para sostener esas posiciones se necesitaban “unos cojones de acero”. **Los bonos que vencen en 2027 y 2028 pagan un tipo del 22,4%** con un valor en el mercado secundario de 46,5 dólares sobre su valor nominal. La pregunta de fondo es ¿por qué PDVSA, a pesar de la crisis económica que atraviesa, continúa pagando de forma cumplida? La razón parece elemental. Teme ser embargada. Resulta que para garantizar créditos y canjes, ha ofrecido como avalista a Citgo, su mayor activo, propietaria de varias refinerías y oleoductos en diferentes países. Un embargo sería catastrófico para el Gobierno.

Impacto de las fluctuaciones de los precios de las materias primas en los ingresos fiscales y las exportaciones
(Porcentaje del PBI promedio)



El consenso entre los analistas es que un eventual colapso económico acompañado —o causado— por un **'default'** es muy probable debido a la insostenibilidad del modelo económico. Sin embargo, determinar cuándo se podría producir ese colapso es extremadamente difícil. Las reservas de divisas rondaban los 10.500 millones de dólares a fines de febrero, un 70% de las cuales están en oro, frente a los 35.000 millones de enero de 2015.

Fuente: FMI, *The Commodities Roller Coaster*

La anterior ecuación abre un amplio abanico de oportunidades para los inversionistas. PDVSA no solo paga altos bonos sino que está entregando campos petroleros en operación, pues no ha efectuado las inversiones para modernizar y ampliar su capacidad operativa. PDVSA negocia los términos de un préstamo a la petrolera rusa Rosneft - un acuerdo garantizados por bonos venezolanos que darían Rosneft una participación en una empresa conjunta de petróleo en el país.



Enroque político en PDVSA

La remodelación de la cúpula a fines de enero confirmó que PDVSA es la columna vertebral de la economía y de las finanzas públicas. **Eulogio del Pino**, un tecnócrata de bajo perfil y cuyo nombramiento en 2014 fue percibido como una concesión al pragmatismo, fue mantenido al frente de la petrolera. Pero sus principales ejecutivos, la mayoría de ellos con una larga trayectoria en el sector, fueron sustituidos por políticos chavistas como **Ismael Serrano**, que ha sido colocado al frente de la división de comercio y suministros. Serrano ha sido siempre una persona de confianza del vicepresidente El Aissami. **Guillermo Blanco**, nombrado al frente de la división de refinerías, participó como capitán del ejército en el intento de golpe de estado de Chávez de 1992.



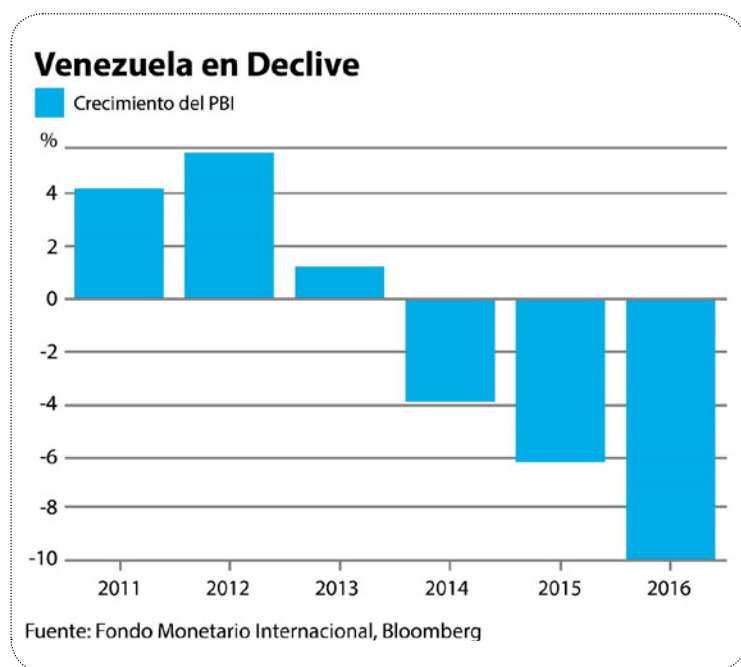
Pocas semanas después, Nicolás Maduro volvió a reforzar sus posiciones en la compañía, nombrando a más militares y políticos en altos puestos de responsabilidad. Entre ellos, designó a la almirante **Maribel Parra** como vicepresidenta ejecutiva, un puesto creado para ella. Parra ya dirigía **Camimpeg**, la compañía de servicios petroleros controlada por las fuerzas armadas. Otro nombramiento clave fue el de **Simón Zerpa Delgado**, una de las figuras más destacadas del círculo interno de Maduro, como vicepresidente de finanzas. Desde 2014 Zerpa ha sido presidente del llamado **Fondo Chino** –un fondo binacional sino-venezolano a través del que el gobierno ha obtenido unos 10.000 millones de dólares en créditos chinos en la última década–, y del muy opaco **Fondo de Desarrollo Nacional** (FONDEN). El padre de Zerpa es el embajador en Pekín.

Según **Francisco Ibarra**, economista de la consultora Econométrica, *“si ya la situación era mala, con esta gente sin experiencia las cosas se pondrán aun peor”*. En 2014 PDVSA gastó en programas sociales 26.000 millones de dólares, **el doble de sus beneficios y mucho más de lo que gastó en exploración, producción y mantenimiento de sus instalaciones**. Con la economía en picada, los

analistas temen que una PDVSA más dócil a los deseos de Maduro se vea forzada a transferir más fondos al gobierno, pero esto podría literalmente ahorcarla. Por falta de inversiones, la producción de petróleo viene decayendo. Los datos de Baker Hughes muestran que en Venezuela había 50 taladros petroleros activos en enero de este año, frente a 71 en marzo de 2016, por ello Venezuela dejaría de producir entre 200.000 b/d y 300.000 barriles por día.

El Gobierno está inmerso en un círculo vicioso. Necesita de PDVSA para conservar el poder, y por ello debe tener la empresa a flote, de allí que se vea forzado a restringir la oferta de divisas a las empresas venezolanas que producen bienes esenciales – pan, arroz, azúcar, aceite, pasta–, razón por la cual no pueden comprar materias primas, lo cual profundiza la crisis y merma el apoyo ciudadano al Gobierno. De hecho, cuando en 2010 comenzó la escases de alimentos, Chávez le dio a PDVSA el monopolio de importación de alimentos subsidiados, a través de PDVAL, que es una auténtica vena rota.

Crisis económica e hiperinflación



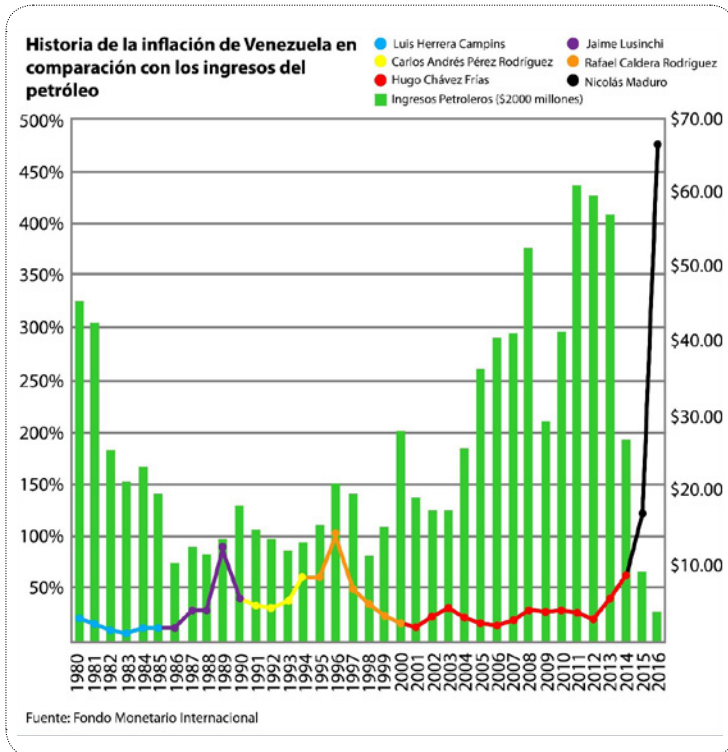
La situación económica y social es realmente grave. Según un informe clasificado del Banco Central de Venezuela (BCV) filtrado a la prensa a principios de año, en 2016 el PIB cayó un 18,6% con una inflación cercana al 800%. En 2015 ésta fue del 180%. Aunque el Gobierno desmintió la veracidad del informe, esas cifras coinciden en lo fundamental con las del FMI y el Banco Mundial, que anticiparon una contracción del 10% para 2016. Para 2017 el FMI prevé una inflación del 1.160%. El BCV dejó de divulgar datos sobre la inflación hace más de un año. Pero los presentados por Maduro el pasado 9 de enero confirmaron los análisis más pesimistas. En 2016 las importaciones de Venezuela –que importa casi el 75%

de los alimentos que consume–, se redujeron a la mitad, hasta los 18.000 millones de dólares, el cuarto año consecutivo de caídas tras haber alcanzado los 66.000 millones en 2012. Un estudio de tres universidades venezolanas, afirma que el 82% de las familias venezolanas viven hoy en la pobreza, frente al 48% de 1998. Los “progresos sociales” de la revolución bolivariana se los traga la inflación.

Maduro ha atribuido el descenso de las importaciones a la caída del precio del petróleo. Las exportaciones petroleras bajaron de los 105.000 millones de dólares en 2012 a la tercera parte en 2016. Maduro incidió además en el duro perfil de los vencimientos de la deuda externa, lo que –dijo– impedía al gobierno dar preferencia a las importaciones de bienes de consumo sobre el pago a los tenedores de bonos soberanos y de PDVSA. En 2016 Venezuela desembolsó 9.600 millones de dólares en vencimientos de bonos y este año tendrá que pagar una cifra similar. En este mes de abril deberá pagar cerca de dos mil millones de dólares.

Maduro sabe que sin una recuperación económica, por leve que sea, el oficialista PSUV no podrá presentarse a las elecciones de 2018 con una mínima posibilidad de ganarlas.

Muchos analistas temen que si la economía no se reactiva, Maduro podría verse tentado a declarar un régimen “revolucionario” que desconocería su propia legalidad, ilegalizaría a los partidos opositores o perpetraría un fraude electoral para mantener el PSUV en el poder. El pasado diciembre, Maduro ya advirtió a sus seguidores: “¿Ustedes se van a calar otras elecciones donde la oligarquía tenga algún triunfo?”.



La paranoia del régimen es explicable. Una comisión de la Asamblea Nacional, que controla la oposición, ha denunciado un desfalco de 11.000 millones de dólares –el 10% de la deuda externa– en PDVSA, responsabilizando directamente a Rafael Ramírez de la desaparición de ese dinero. El pasado 11 de noviembre, la Sala Constitucional del Tribunal Supremo ordenó suspender todas las investigaciones sobre PDVSA calificando de “actuación censurable” la investigación de la Asamblea Nacional por ir en contra de la *“estabilidad de la institucionalidad y, en definitiva, en perjuicio de la República”*. La decisión de asumir las funciones legislativas que finalizando marzo tomó el Tribunal Supremo (un golpe de estado judicial), confirma que el chavismo está dispuesto a todo para conservar el poder. La crisis política interna y la presión externa, sin embargo, obligaron al Supremo

a recular, pero ello no ha logrado aplacar a la oposición política y social.

Hasta ahora el régimen ha demostrado una inusitada capacidad para mantenerse, pese a que su popularidad ronda el 30%. Se trata de un apoyo militante que no va a desaparecer, aunque el chavismo perdiera las elecciones. Pero si las condiciones económicas no mejoran, las propias bases y dirigentes del PSUV podrían verse tentados a defenestrar a Maduro en un golpe palaciego, como él mismo lo ha advertido. De hecho, en los últimos meses las críticas contra Maduro vienen subiendo de tono en el portal chavista Aporrea.

En manos de los precios del petróleo y China

En último término, todo dependerá de la evolución de los precios del petróleo, un factor que está más allá de la capacidad de control del Gobierno. El banco japonés de inversiones Nomura estima que con un barril de la cesta venezolana a 38 dólares y después del servicio de su deuda, las fugas de capitales y las importaciones indispensables para la industria petrolera (como disolventes para el crudo ultrapesado de la cuenca del Orinoco), los ingresos netos del país por exportaciones de crudo fueron en 2016 de 8.800 millones de dólares. Según Nomura, con ingresos de 25.000 millones y pagos de bonos soberanos de 10.000 millones, en teoría el Gobierno podría sostenerse indefinidamente. Muchos inversores creen que Venezuela es una buena apuesta a largo plazo debido a sus reservas de crudo. El país, sostienen, puede tener problemas de liquidez temporales, pero su solvencia está garantizada. Para ello, no obstante, necesita una economía que funcione, pues incluso con un barril a 80 dólares en 2010, el PIB se contrajo un 1,5%.

Un factor externo clave es China: si se sigue mostrando flexible, como hasta ahora, con el pago de los 65.000 millones de dólares que ha concedido a Caracas desde 2007, el margen de maniobra de Maduro se amplía. De hecho, en enero Venezuela emitió 5.000 millones de dólares en bonos con vencimiento en 2026. En 2001 Venezuela fue el primer país en formar con China una 'asociación de desarrollo estratégico' y luego en 2014 una 'asociación estratégica integral' para financiar unos 6.000 proyectos de desarrollo. Las exportaciones chinas al país pasaron de 100 millones de dólares en 1999 a 5.700 millones en 2014, y ello sin contar ventas de satélites y armamento. A principios de año, China extendió una nueva línea de crédito a PDVSA por valor de 2.200 millones de dólares. Pero si la relación entre pagos e ingresos llega al nivel 1:1, el juego habrá terminado. El propio **Donald Trump** podría decidir la interrupción de compra de crudo venezolano, actualmente 715.000 barriles diarios, como sanción por las violaciones del régimen de la Carta Democrática Interamericana de la OEA, como lo quiere Luis Almagro, el Secretario General de ese organismo. La situación de Maduro es crítica. La decisión del Tribunal Supremo se le devolvió como un bumerang. Además, hay quienes piensan que ha agrietado la unidad chavista.

Qué pase con PDVSA y el régimen chavista dependerá de la evolución de los precios del crudo de aquí a las elecciones previstas para 2018, si es que finalmente hay elecciones. Mientras tanto la estatal petrolera venezolana no podrá hacer otra cosa que pagar.

Madrid, 7 de abril de 2017

*** Los autores**

Guillermo Pérez Flórez

Abogado, comunicador social y periodista, experto en Derechos Humanos y Derecho Internacional Humanitario; consultor de empresas en asuntos de Responsabilidad Social Empresarial y riesgo socio-político. Colaborador de medios de comunicación en España y Colombia, entre ellos la revista española Política Exterior (Madrid) y el Portal www.esglobal.org, la Revista de la Academia Colombiana de Jurisprudencia (Bogotá, D.C.) y el periodico El Nuevo Día (Ibagué).

Luis Esteban Gonzales Manrique

Periodista y escritor. Estudió Derecho en la Universidad Católica Santa María (Arequipa, Perú); Periodismo en la Universidad de Lima; y ciencia política en la Universidad Internacional de Andalucía. Es Redactor jefe del Informe Semanal de Política Exterior, editado por Estudios de Política Exterior S.A. en Madrid, y colaborador del Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales.



Bogota D.C (Col)

Calle 100 No. 13 - 41 Of. 102

(57) (1) 2182879 (57) 312 3001851

www.grupocivis.org