



Hipotecando a Venezuela, regalando a Cuba

La tozudez del gobierno nacional en materia económica no deja de asombrarnos. Empecinado en no devaluar el tipo de cambio oficial para evitar el desprestigio político, y necesitado de dinero fresco para pagar sus compromisos y ofrecer suficientes divisas (que no tiene) al mercado paralelo, Miraflores y su politburó han decidido una vez más emitir deuda en dólares, equivocándose nuevamente, entre otras, por las siguientes razones:

- 1) Porque endeudarse en dólares para mantener una moneda sobrevaluada que abarata artificialmente las importaciones y encarece relativamente el producto nacional implica apuntar al fracaso: la inflación galopante y la fuerte caída de las exportaciones hacen imposible mantener un tipo de cambio fijo a 2.15 Bs.F/\$, a menos que deliberadamente se someta a la población a un proceso de estanflación prolongado. Nuestro país tiene que dar al traste con la pretensión "revolucionaria" de importar de todo por siempre.
- 2) Porque buscar ganar tiempo, hipotecando al país, ni siquiera tiene sentido político, pues es el propio Gobierno actual quien tendrá que asumir el repago en dólares del capital de los Petrobonos al vencimiento en el 2011 (cuando el tipo de cambio estará más alto), reasignando recursos que de otra forma se destinarían al gasto social y de infraestructura.
- 3) Porque endeudarse en dólares para mantener un nivel de vida que no podemos costear, generando empleo en el exterior en vez de nuestro país, es simplemente absurdo.
- 4) Porque hipotecar al país para financiar las deudas de Pdvsa, regalos a otros países, y gastos corrientes en vez de gastos de infraestructura, representa una práctica nefasta que implicará a futuro una mayor devaluación del mal llamado bolívar fuerte, y
- 5) Porque el tipo de cambio del mercado paralelo quedará con esta operación doblemente dependiente de los mercados, al haber elegido el método de subasta para la determinación de la prima y el precio del bono. Es decir, el tipo de cambio implícito de la operación dependerá no sólo de lo que suceda con el precio a descuento determinado en el exterior, sino que también dependerá de la competencia local entre quienes requieren dólares.

Por tanto, si la intención de las autoridades era influir sobre el tipo de cambio paralelo, habrían cedido al mercado el poco control que les quedaba, aún cuando todavía podrán ejercer cierta influencia sobre éste a la hora de adjudicar los Petrobonos.

En todo caso, las condiciones de la emisión reflejan que el Gobierno está más preocupado por conseguir tanto dinero extra como le sea posible que por estabilizar el tipo de cambio y la inflación. El gobierno nacional está urgido de financiamiento; es por ello que incentiva al público a que ofrezca primas altas para recoger un monto superior a los \$3.000 millones. En todo caso, la confirmación de esta afirmación la tendremos posterior a la adjudicación de los papeles, cuando sabremos a precisión qué tan preocupados están por financiarse y qué tanto lo están por estabilizar el cambio y la inflación.

Finalmente, es muy probable que la banca se quede con gran parte de los Petrobonos:

(i) Porque, aunque los títulos están denominados en dólares, están al margen de la regulación que impide a los bancos tener más de un 30% de su patrimonio denominado en moneda extranjera,

(ii) Porque para los bancos tiene mucho sentido canjear deuda que no paga intereses (reservas bancarias en el BCV) por títulos que, aunque tampoco pagan intereses (cupones), se espera que generen una ganancia cambiaria a futuro; por supuesto, que para que lo anterior tenga sentido, la tasa del encaje legal debería disminuir pronto, y

(iii) Porque la banca sólo es dueña del 9% de las reservas, tiene mucho ganar y prácticamente nada que perder – i.e. el costo de oportunidad del encaje es 0%.

¡Qué país chiflado éste! Le regalamos, y vendemos a descuento, nuestro petróleo a Cuba y otros países, para luego emitir, y vendernos a nosotros mismos, Petrobonos en dólares caros; es decir, con prima.

Visitante académico en el New School University, NY, EEUU

Profesor del CENDES/UCV

<http://www.angelgarciabanchs.com/>

opinion@angelgarciabanchs.com

