

Dos Gobiernos, Una Deuda

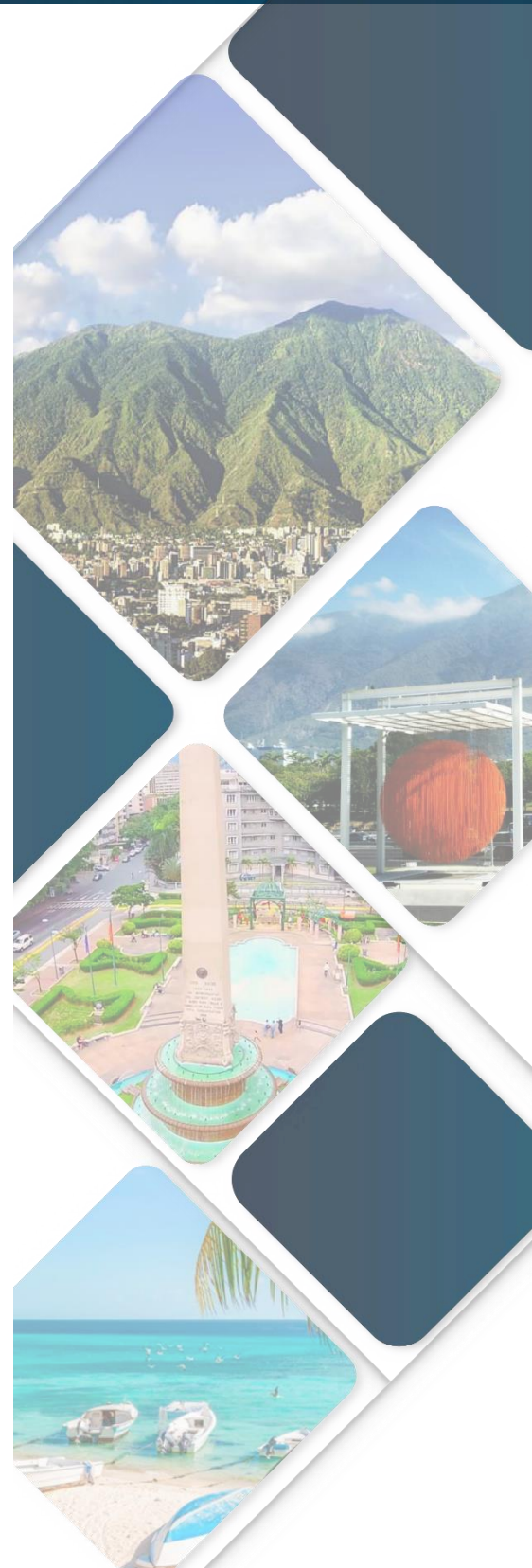
El año 2019 presenta un panorama atípico para Venezuela. El conflicto político ha empeorado el clima de gobernabilidad, tomando en cuenta que dos grupos que se disputan el poder. Por un lado, el diputado Juan Guaidó, proclamado como presidente encargado del país por la Asamblea Nacional, bajo la premisa de la ilegitimidad de Nicolás Maduro. Por el otro, este último, ganador de las elecciones celebradas en abril de 2018 para un nuevo período presidencial.

La crisis generada ante el desconocimiento de las elecciones presidenciales de abril de 2018, ha provocado que más de 50 países se pronuncien reconociendo a Juan Guaidó como legítima autoridad de Venezuela. Ello, y la intervención directa de los Estados Unidos, ha generado un ambiente de alta tensión política y social en casi todo el territorio nacional.

Si bien Nicolás Maduro posee el control interno de las instituciones venezolanas, la falta de legitimidad debido a unos comicios cuestionados, le ha costado poder en el exterior. Poder que Guaidó tiene capacidad de ejercer, y lo cual ha hecho.

Una de las primeras medidas tomadas para ejercer dicho control externo ha sido la protección de activos venezolanos fuera del país, siendo el caso más relevante la designación de una nueva Junta Directiva para CITGO, el más importante fuera de su territorio.

La existencia de “dos gobiernos” ha creado incertidumbre acerca de la deuda venezolana. Tal parece que el gobierno de Nicolás Maduro



no realizará más pagos de deuda, y que la responsabilidad sobre ésta recaerá sobre el gobierno reconocido a nivel internacional.

La Deuda Paralizada

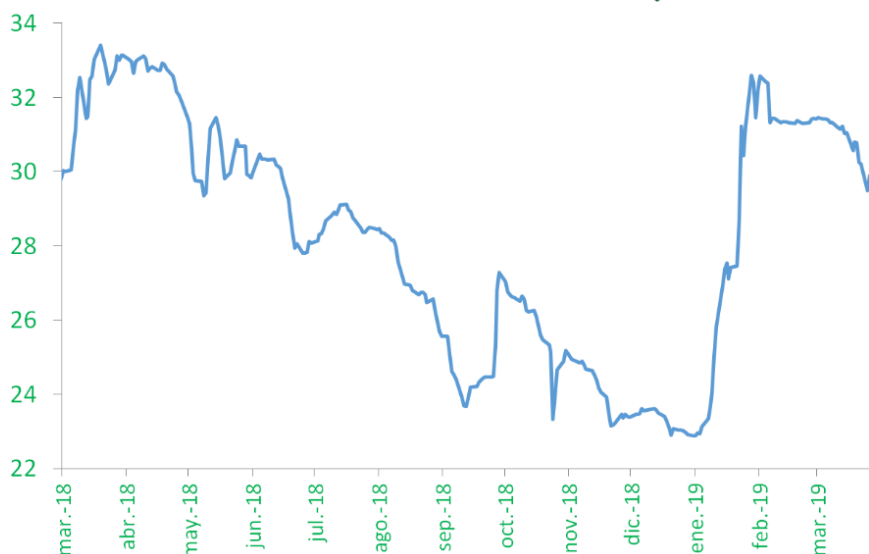
Las obligaciones venezolanas se encuentran en *default* desde noviembre de 2017, momento en que el gobierno dejó de pagar todos sus compromisos menos los asociados con el bono PDVSA 2020, por tener bajo garantía de impagos el 50% de las acciones de la refinera venezolana en Estados Unidos, Citgo.

Esta decisión afectó la comercialización de los bonos y los llevó a transarse entre el 20% y 40% de su valor nominal, con variaciones de precios vinculadas con las expectativas del mercado sobre el conflicto político.

Actualmente, las sanciones impuestas por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos prohíben a ciudadanos o empresas de ese país transar dichos instrumentos, lo que ha afectado aún más su comercialización.

“...el gobierno de Nicolás Maduro también decidió detener los pagos correspondientes al bono PDVSA 2020.”

Índice Rendivalores de Deuda Venezolana
Desde marzo de 2018



“El gobierno de Juan Guaidó ha participado a inversionistas que tiene la intención de honrar la deuda venezolana...”

Para finales de marzo, nuestro Índice Rendivalores, construido como un promedio ponderado de los precios de los bonos, se ubicó alrededor del 30%.

Tras la pérdida de control sobre Citgo, debido a la activa intervención de los Estados Unidos en el conflicto político venezolano, el gobierno de Nicolás Maduro también decidió detener los pagos correspondientes al bono PDVSA 2020.

Al cierre de marzo el *default* acumulado de la deuda, que inició a finales de 2017, alcanza los \$9.783 millones, de los cuales 66,6% corresponde a deuda soberana, 26,7% a PDVSA y 6,6% a la Corporación Eléctrica Nacional (CORPOELEC).

El Nuevo Deudor

A partir de marzo se ha podido observar el proceder de lo que pareciera ser una nueva etapa, en la cual el gobierno de Nicolás Maduro se desentendió de la deuda soberana y de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), mientras que el de Juan Guaidó las reconoce. Es incierto hasta el momento, si esto significará la cancelación de los bonos soberanos en el corto o mediano plazo, pero las acciones tomadas en esta nueva etapa dan luces de que podría suceder.

La primera aproximación acerca de la situación la hizo José Ignacio Hernández, Procurador General nombrado por Juan Guaidó, el primero de marzo cuando afirmó que todas las obligaciones venezolanas serían honradas con el fin de proteger los activos de la nación.

“Citgo ha logrado refinanciar a 5 años su deuda del 2019, equivalente a \$1.200 millones”

“... Venezuela también le debe (...), según fallo de un tribunal de arbitraje del Banco Mundial, \$8.750 millones a Conoco Phillips...”

Consecuentemente, la nueva Junta Directiva de Citgo solicitó al gobierno norteamericano permiso para utilizar las cuentas de la refinadora para cancelar compromisos del bono PDVSA 2020 (por el hecho de ser una empresa venezolana se ve afectada por las sanciones americanas). Además, la refinadora obtuvo una extensión de su licencia para comerciar en el país.

Gracias a ello, Citgo ha logrado refinanciar a cinco años su deuda de 2019, equivalente a \$1.200 millones, mejorando así su situación actual. Por esta razón, Fitch eliminó la observación negativa que había colocado sobre la refinería.

Pero los problemas no terminan con este caso. Venezuela también le debe \$1.400 millones a Crystallex y, según fallo de un tribunal de arbitraje del Banco Mundial, \$8.750 millones a Conoco Phillips. A lo que el gobierno interino ha solicitado una suspensión del procedimiento para el primero y planea apelar la decisión del segundo.

“Aun cuando la producción de petróleo venezolano descendió, (...) PDVSA ha podido mantener el nivel de exportaciones...”

PDVSA logra mantener exportaciones a pesar de obstáculos

Aun cuando la producción de petróleo venezolano descendió, según fuentes secundarias, 289.000 barriles de petróleo diarios (bpd) en marzo, logrando un total de 732.000 bpd, PDVSA ha podido mantener el nivel de exportaciones en 980.355 bpd.

Una nueva logística ha sido necesaria para mantener el funcionamiento de la petrolera después de las sanciones impuestas por los Estados Unidos, prohibiendo el comercio con el gobierno de Nicolás Maduro. Un mayor peso en los envíos de crudo a Asia ha reemplazado las ventas que usualmente tenían como destino a la refinadora Citgo.

“La India, China y Singapur son ahora los mayores compradores de crudo venezolano, representando el 74% de las exportaciones...”

India, China y Singapur son ahora los principales compradores de crudo venezolano, representando el 74% de las exportaciones de marzo, un aumento de 4% respecto al mes de febrero. En el caso de Europa, las ventas disminuyeron de 22% a 17%.

Además, el apoyo de Rusia al gobierno de Nicolás Maduro parece mantenerse intacto. Durante marzo, representantes de ese país declararon su intención de ayudar a impulsar la producción de PDVSA. Maduro trasladó la oficina europea de PDVSA de Lisboa a Moscú y la petrolera Rosneft ha sido la fuente de reemplazo del diluyente (químico necesario para procesar el crudo venezolano) que antes provenía de EE.UU.

En el caso de la caída de la producción, ésta se debió a los constantes cortes eléctricos de más de 24 horas que han afectado a todo el territorio nacional. Tratando de minimizar el impacto de esta crisis, se estableció un programa de racionamiento energético que se aplica a todo el país, excepto Caracas.

Para los próximos meses se espera la agudización de la crisis si aumenta la presión de Estados Unidos y no hay una mejoría de la capacidad productiva actual, que, por el contrario, se espera continúe disminuyendo.

Todo ello, agrava la situación financiera de Venezuela, dado que PDVSA es su mayor fuente de ingresos. Esto, en el caso de una normalización de la situación política del país, empeora la capacidad de repago de las deudas contraídas.

“Para los próximos meses se espera una agudización de la crisis si aumenta la presión de Estados Unidos...”

