

Deuda pública desbocada

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Nacional" de Caracas. Lunes 13 de agosto de 2012

Durante los últimos cinco años la deuda pública ha experimentado un crecimiento desproporcionado. Esto se debe a la voracidad financiera del gobierno, para el que no bastan los abultados ingresos que hoy recibe de la industria petrolera, sino que necesita de abundantes recursos extraordinarios para financiar el desenfrenado gasto público. Estos fondos proceden, además del endeudamiento tanto interno como foráneo, del financiamiento del BCV a través de la masiva transferencia al Ejecutivo de buena parte de sus reservas internacionales sin recibir compensación alguna.

Otra razón que explica el alto endeudamiento, en este caso el externo, es la necesidad de alimentar al mercado cambiario del Sitme con títulos denominados en moneda extranjera, lo que ha llevado a la República y a Pdvsa a emitir estos papeles en cantidades de consideración. Esto representa una carga financiera desproporcionada, ya que esos bonos son vendidos en bolívares a la tasa de cambio oficial, produciendo unos limitados ingresos primarios en moneda local a quienes los emiten, pero generándoles unas obligaciones en dólares por demás costosas, debido a los elevados intereses que estos papeles tienen que pagar como producto de la alta percepción de riesgo que sobre Venezuela existe en los mercados internacionales. En resumen, el sector público incurre en un costoso endeudamiento de largo plazo en moneda extranjera a cambio de unos pocos bolívares, con el fin de venderle dólares baratos y altamente subsidiados al público.

Sin embargo, después de un período de alto crecimiento de la deuda externa comprendido entre comienzos de 2009 y el tercer trimestre de 2011, en los meses recientes se ha notado una estabilización de la misma. Mas no ha sido ese el caso de la deuda interna, la cual se ha disparado desde fines del año pasado hasta nuestros días. De hecho, en febrero de este año se modificó el decreto que rige las operaciones del Fonden con el objeto de autorizarlo a realizar operaciones que representan endeudamiento, permitiendo esto que tanto ese ente como otros organismos públicos hayan emitido obligaciones por más de 36 millardos de bolívares desde noviembre de 2011 a esta parte, constituyendo esto la llamada deuda indirecta. El gobierno central, por su parte, ha ofertado este año más de 60 millardos, haciendo que hoy la deuda pública interna supere holgadamente los 200 millardos de bolívares.

Gran parte de esos papeles se le ha vendido a la banca local, teniendo esto implicaciones de importancia. Muchos de esos títulos pagan unos intereses muy bajos, que en algunos casos no llegan al 5% anual, haciendo que su valor estimado de mercado sea muy inferior a su valor nominal, lo cual, en principio,

implica una pérdida para las instituciones que los adquirieron. Incluso, si esos títulos son registrados contablemente al 100% de su valor nominal, los bajos rendimientos que éstos producen implican de hecho una carga financiera de importancia para la banca, haciendo que los intereses que ésta pueda pagar por los depósitos que recibe del público sean también muy bajos, desestimulando el ahorro. Adicionalmente, la vertiginosa acumulación de obligaciones del sector público en la banca incrementa la dependencia de estas instituciones financieras del Estado, exponiéndolas a los irresponsables manejos de las finanzas gubernamentales y de las políticas públicas a los que ya nos tiene acostumbrados el gobierno.

Si bien la abultada deuda interna se diluirá una vez que se materialice el inevitable ajuste cambiario que se producirá en poco tiempo, el dislocado aumento de la deuda pública tendrá consecuencias muy negativas a largo plazo, ya que los pagos futuros de intereses y capital limitarán cada vez más la disponibilidad de recursos para inversión productiva y en capital humano, siendo las generaciones futuras las que pagarán las consecuencias del irresponsable endeudamiento de este gobierno.