



# RECURSOS PARA ENFRENTAR LA CRISIS HUMANITARIA DE VENEZUELA

Un acuerdo político para  
atender la emergencia



Abril 2021

---

# RECURSOS PARA ENFRENTAR LA CRISIS HUMANITARIA DE VENEZUELA

Un acuerdo político para atender la emergencia

Abril 2021

## SOBRE PETRÓLEO POR VENEZUELA

Petróleo por Venezuela es una organización sin fines de lucro dedicada al estudio de iniciativas en políticas que puedan atender la crisis humanitaria de Venezuela sin que ello esté condicionado a la solución del conflicto político del país. Buscamos mecanismos despolitizados, transparentes y sostenibles que puedan sacar partido de la riqueza y potencial productivo del país para atender los problemas más urgentes que los venezolanos enfrentan hoy en día.

### EQUIPO DE INVESTIGACIÓN PARA "RECURSOS PARA ENFRENTAR LA CRISIS HUMANITARIA DE VENEZUELA: UN ACUERDO POLÍTICO PARA ATENDER LA EMERGENCIA"

Francisco Rodríguez (Coordinador)

Adolfo De Lima

Juan Vera

María Corina Roldán

## TABLA DE CONTENIDOS

|   |    |
|---|----|
| INTRODUCCIÓN .....  | 10 |
| LA MADRE DE TODAS LAS CRISIS .....  | 12 |
| LA GRAN CONTRACCIÓN VENEZOLANA .....  | 12 |
| LLEGA LA PANDEMIA.....  | 16 |
| LA OPCIÓN DEL FINANCIAMIENTO MULTILATERAL .....   | 22 |
| VARIEDADES DE RECONOCIMIENTO .....  | 22 |
| RECONOCIMIENTO A GUIDÓ: BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO .....                          | 22 |
| RECONOCIMIENTO A MADURO: CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF) .....                        | 24 |
| PARADOS EN EL MEDIO: EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI) Y EL BANCO MUNDIAL (BM) ..... | 25 |
| EL FONDO Y LA PANDEMIA.....   | 31 |
| ¿CÓMO PUEDE VENEZUELA ACCEDER AL FINANCIAMIENTO DEL FMI? .....                            | 35 |
| LA OPCIÓN DE LOS FONDOS EN DISPUTA .....  | 38 |
| RESTRICCIONES DE ACCESO A EFECTIVO .....  | 38 |
| DEPÓSITOS DE ORO EN EL BANCO DE INGLATERRA .....  | 40 |
| RECONOMIENTO: EL PROBLEMA Y SOLUCIONES ALTERNATIVAS .....                                 | 43 |
| NUESTRA PROPUESTA: UN MARCO INSTITUCIONAL PARA ATENDER LA EMERGENCIA .....                | 48 |
| LA SOLUCIÓN DE BANCO CENTRAL ÚNICO EN EL CONTEXTO VENEZOLANO .....                        | 48 |
| LA JUNTA ADMINISTRADORA Y LA SUPERVISIÓN LEGISLATIVA .....                                | 51 |
| EL ACUERDO POLÍTICO.....  | 55 |
| VIABILIDAD POLÍTICA DE LAS SOLUCIONES PROPUESTAS .....                                    | 58 |
| ABORDANDO LA PANDEMIA: DISEÑO Y ESTIMACIÓN DE COSTOS .....                                | 61 |
| ACCESO AL INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO RÁPIDO .....                                      | 63 |
| CONDICIONES GENERALES DE ACCESO .....   | 63 |
| EVALUANDO LA SOSTENIBILIDAD .....   | 68 |
| COMENTARIOS FINALES .....   | 75 |
| REFERENCIAS .....   | 77 |
| APÉNDICE 1: INDICADORES Y PRONÓSTICOS MACROECONÓMICOS SELECCIONADOS.....                  | 83 |
| APÉNDICE 2: CONSIDERACIONES LEGALES SOBRE LA SOLUCIÓN DE BANCO CENTRAL ÚNICO .....        | 84 |

## RESUMEN EJECUTIVO

Este documento describe una propuesta para que Venezuela acceda a financiamiento externo, y así enfrentar las importantes dificultades de balanza de pagos causadas por una combinación de shocks externos e internos sufridos durante los últimos años. Concretamente, desarrollamos una propuesta que le permitiría al país acceder a algunos de sus fondos en el exterior actualmente bloqueados por disputas legales y obtener financiamiento bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del Fondo Monetario Internacional, una modalidad de financiamiento diseñada para brindar asistencia financiera urgente a países en situaciones de emergencia.

Nuestras propuestas se basan en la recomendación de un acuerdo entre las partes del conflicto político que vive el país, para unificar instituciones que juegan un papel fundamental en la gestión de los activos de la República en el exterior. Estas instituciones pueden crearse a partir de organismos existentes, como parte de un acuerdo que ayude a resolver la disputa sobre la legitimidad de las instituciones políticas de Venezuela o, alternativamente, como parte de acuerdos parciales dirigidos a abordar las consecuencias de la crisis económica y humanitaria del país, incluso a falta de una resolución definitiva a su crisis política.

La propuesta planteada en este documento también se inserta en un marco más general y forma parte de un enfoque más amplio que subraya la necesidad de acuerdos entre las partes del conflicto político venezolano que faciliten la reinserción del país en la economía global para atender sus graves problemas económicos y humanitarios.

Venezuela está experimentando una de las mayores contracciones económicas documentadas en la historia mundial. El país ha pasado 40 meses en hiperinflación, uno de los episodios documentados más largos hasta la fecha. Un estudio liderado por un grupo de universidades nacionales estimó la pobreza por ingresos en un 96 por ciento para el año 2019, frente al 48 por ciento en 2014. Más de cinco millones de personas, o aproximadamente una sexta parte de la población, han abandonado el país.

Los métodos cuantitativos muestran que la contracción de la economía venezolana se puede atribuir principalmente a la contracción masiva de las importaciones observada durante los últimos ocho años, con un escaso crecimiento de la productividad jugando un papel secundario, pero importante. La disminución de la capacidad de importación está claramente impulsada por la disminución de los ingresos petroleros del país, que se han reducido en más de cuatro quintas partes.

Aunque están lejos de ser la única causa, las sanciones económicas han jugado un papel importante en la disminución de la capacidad de importación. Los ingresos petroleros comenzaron a disminuir en 2014 con el colapso de los precios del petróleo, provocado por un exceso de oferta causado por el crecimiento de la producción de petróleo de esquisto y la decisión de la OPEP de no estabilizar los precios en ese momento. Cuando los precios del petróleo comenzaron a recuperarse a fines de 2016, las exportaciones no se recuperaron debido a la disminución de la producción de petróleo que comenzó ese año y se aceleró después de 2017. La investigación empírica respalda firmemente la hipótesis de que las sanciones económicas jugaron un papel significativo en la disminución de producción de petróleo.

El sistema de salud pública de Venezuela está particularmente mal equipado para manejar una gran emergencia de salud pública. Según un estudio reciente, Venezuela ocupa el puesto 176 de 195 países evaluados en términos de seguridad sanitaria y capacidad para enfrentar brotes de enfermedades infecciosas. Venezuela tiene solo 0,8 camas de hospital por cada mil habitantes, en comparación con el promedio de América Latina de 2,2 y un promedio mundial de 3,0.

Afortunadamente, Venezuela no se encuentra entre los países más afectados por la pandemia de COVID-19. Al 10 de marzo de 2021, Venezuela había reportado 143,321 casos de COVID-19, con 1.415 muertes. Estas cifras se traducen en la séptima tasa de infección más baja entre 33 países de América Latina y el Caribe per cápita. Si la baja tasa de prevalencia de Venezuela es genuina o no, es un tema controversial. El país ha tenido mucho menos acceso a las pruebas PCR que otras naciones, por lo que los datos podrían reflejar estas limitaciones, causando un sesgo hacia la subestimación de la prevalencia.

Además, Venezuela afronta esta crisis con unas finanzas públicas muy debilitadas. La mayoría de sus cuentas bancarias internacionales han sido congeladas o pasadas a la administración del presidente de la Asamblea Nacional, Juan Guaidó, a quien un grupo importante de países reconocen como presidente. Las sanciones financieras de Estados Unidos también impiden que Venezuela pueda contraer nueva deuda o reestructurar la existente. El acceso a los préstamos multilaterales está restringido, ya que estas entidades han adoptado posturas de reconocimiento que impiden que el gobierno de Maduro acceda a fondos bajo el actual *status quo* político. Los préstamos bilaterales también están restringidos en la práctica, dado que Venezuela ha incurrido en atrasos con sus dos acreedores bilaterales más importantes: China y Rusia.

En principio, debería disponerse de asistencia financiera multilateral. La pandemia del COVID-19 ha obligado a la mayoría de los países del mundo a manejar grandes déficits fiscales en respuesta a los choques externos provenientes de una economía mundial en desaceleración, así como a los costos de las propias medidas de cada país para frenar la propagación de la enfermedad. En respuesta a esta creciente necesidad de financiamiento, las instituciones financieras multilaterales se han comprometido a proporcionar financiamiento adicional, en mejores condiciones, a sus países miembros.

Diferentes organismos multilaterales han tomado posiciones contrastantes sobre el reconocimiento del gobierno de Venezuela. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha declarado que las solicitudes de financiamiento de Venezuela no pueden ser consideradas porque no hay claridad entre sus 189 estados miembros sobre a quién reconocen como el gobierno legítimo del país. La posición del FMI parece reflejar la falta de acuerdo con respecto al reconocimiento dentro del organismo, además de la falta de voluntad de la administración para forzar una decisión a la que se oponen estados miembros con peso específico dentro de la institución. A diferencia del FMI, no ha habido una declaración pública del Banco Mundial sobre el tema del reconocimiento, mientras que el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha optado por reconocer a Guaidó y la Corporación Andina de Fomento (CAF) sigue reconociendo a Maduro.

En caso de que se ponga fin a la actual crisis de legitimidad, Venezuela, en teoría, podría acceder a varios de los mecanismos de financiamiento del FMI. Hay que tener en cuenta que Venezuela no es elegible para acuerdos de financiamiento concesional, que están abiertos solo a países que son elegibles para el financiamiento de la Asociación Internacional de Fomento (AIF). Sin embargo, dado el deterioro de sus niveles de vida, se puede argumentar que sus condiciones excepcionales constituyen un argumento sólido para considerar el estatus de AIF y la elegibilidad para el financiamiento concesional asociado. La cuota de DEG de Venezuela asciende actualmente a 3.700 millones de DEG (que ascienden a USD 5.300 millones). Una propuesta reciente del FMI y el G20 de emitir una asignación de Derechos Especiales de Giro por DEG 455.000 millones (USD 650.000 millones) daría lugar a que el banco central pudiera utilizar DEG 3.600 millones (USD 5.100 millones) adicionales. Venezuela también podría intentar aprovechar los fondos existentes cuyo acceso está bloqueado debido a sanciones o debido a las implicaciones legales de la decisión de reconocimiento de los estados donde residen esos fondos. Para desbloquear el acceso a cada una de estas cuentas, se necesitaría la cooperación de los gobiernos de esos países.

Una de estas fuentes puede estar fácilmente disponible en caso de un acuerdo político: el oro del Banco Central de Venezuela (BCV) en custodia en las bóvedas del Banco de Inglaterra. Estos fondos, cuyo valor actual asciende a USD 1.980 millones, son actualmente objeto de una disputa legal en los tribunales ingleses que podría tardar meses o incluso años en resolverse.

Proponemos dos soluciones que permitirían acceder tanto al financiamiento del FMI como a los depósitos del Banco de Inglaterra. En primer lugar, el FMI o gobierno británico podrían decidir negociar con uno de los dos gobiernos, ya sea únicamente para los fines de este programa o de manera más general. A esto lo llamamos la **solución de gobierno único**. En segundo lugar, las partes en conflicto podrían nombrar conjuntamente un directorio del Banco Central. A esto lo llamamos la **solución del banco central único**. Estos conceptos no son mutuamente excluyentes y existe una alta probabilidad de que ambos deban aplicarse en caso de intentar acceder a los fondos del FMI, aunque es probable que el último sea suficiente para acceder a los fondos del Banco de Inglaterra. En ese particular, dado que los fondos son parte de las reservas internacionales, sería necesario encontrar un mecanismo para que estos fondos estén disponibles para el gasto público. Exploramos varias opciones constitucionales.

Una vez que los fondos sean desembolsados, le corresponde al gobierno realizar los gastos necesarios. Para ello, recomendamos la creación de un Consejo de Administración, que tenga como función la gestión y supervisión del programa. La Junta Administradora tendría como funciones procurar todos los bienes y servicios a ser adquiridos con los fondos del préstamo y otros ingresos del programa, así como la distribución de esos bienes y servicios en Venezuela.

Al igual que cualquier otro organismo del estado venezolano, la Junta Administradora debe estar sujeta a supervisión legislativa. Recomendamos que tanto la AN 2015 como la AN 2020 tengan poderes independientes para aprobar los presupuestos del Consejo de Administración. También recomendamos que los comités de contraloría tanto de la AN 2015 como de la AN 2020 tengan autoridad para investigar las actividades del Consejo de Administración.

Este programa solo tiene sentido en el contexto de un acuerdo político más amplio. Este acuerdo debe ser suscrito por las partes y debe tener como objetivo principal emprender acciones concretas para atender la emergencia humanitaria del país. Recomendamos que la negociación de este acuerdo se separe de las negociaciones sobre la crisis de legitimidad política que vive el país.

También existe una necesidad imperativa de supervisar el cumplimiento del programa y si se está ejecutando de una manera coherente con los objetivos del acuerdo político que lo originó. Un organismo independiente, compuesto principalmente por representantes de la comunidad internacional y países garantes, debería estar a cargo de monitorear el cumplimiento de tales disposiciones.

Proporcionamos algunas estimaciones de costos de un programa para Venezuela para hacer frente a la pandemia con las siguientes características: (i) un subsidio a cada familia, para que los proveedores de ingresos puedan quedarse en casa durante la cuarentena (ii) fondos para cubrir los gastos del sector salud relacionados con la crisis (iii) financiamiento del presupuesto general para cubrir el 25% de las pérdidas por la caída de los ingresos petroleros con respecto al año pasado (iv) transferencias para migrantes venezolanos en condiciones de vulnerabilidad. El costo total del programa aumentaría a \$8.500 millones en dos años. Por lo tanto, la disponibilidad de los \$ 7.700 millones de un posible financiamiento del IFR y el oro depositado del Banco de Inglaterra (\$ 2.000 millones) permitiría financiar completamente este programa.

Entre el menú de opciones de financiamiento del FMI, el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) parecería ser el más adecuado para la situación actual de Venezuela. El IFR, al igual que el Servicio de Crédito Rápido (SCR), está diseñado para ayudar a los países que enfrentan necesidades urgentes de balanza de pagos. A diferencia de otros instrumentos del FMI, el acceso a RFI / SCR no requiere que el país tenga un programa económico completo ni que tenga fundamentos económicos sólidos o un marco de políticas en acción. Creemos que Venezuela podría satisfacer los requisitos del FMI para una solicitud de IFR en el contexto de un acuerdo político.

El acceso al IFR requeriría que la deuda del país sea considerada sostenible por el FMI (o en camino de volverse sostenible), además de una demostración de que están aplicando políticas adecuadas para abordar la crisis. El FMI no puede otorgar préstamos a menos que el miembro se endeude para restaurar su sostenibilidad durante un período realista. Sin embargo, el FMI proporciona financiamiento de emergencia a los países con problemas de deuda siempre que tenga la seguridad de que los países están tomando medidas para restaurar su sostenibilidad económica.

Por lo general, la sostenibilidad se evalúa simulando el comportamiento del saldo de la deuda en diferentes escenarios de política fiscal, dada la tasa de interés, las tasas de crecimiento de la economía y otros parámetros de la deuda. La aplicación de este marco a Venezuela en su condición actual plantea varias preguntas complejas, dado que no está claro cuál es el costo relevante de financiamiento para un país al que es ilegal otorgar préstamos (como resultado de las sanciones financieras de Estados Unidos) y que además no tiene intención de pagar a sus acreedores mientras exista esta restricción.

Lo que nos acercaría a un escenario estándar del FMI sería uno en el que el acuerdo político entre las partes implique un compromiso para intentar reestructurar la deuda venezolana. Partiendo del supuesto de tal acuerdo, estimamos un stock máximo de deuda sostenible de entre USD 27,7 mil millones (a un precio del petróleo de \$ 32) y USD 43,1 mil millones (a un precio del petróleo de \$ 50). Dado que el saldo de deuda actual es de USD 147 mil millones, para asumir una deuda del FMI del 150% de la cuota (USD 7,7 mil millones), el país tendría que asegurar un recorte total de su deuda de entre 76-86%. Observamos que los valores de mercado actuales de los bonos del país, que se negocian a alrededor del 10% de su valor nominal, indican que este escenario probablemente esté anticipado.

Nuestra propuesta forma parte de lo que debería ser, al menos, un acuerdo político parcial que pretenda abordar la crisis humanitaria del país. Por supuesto, un acuerdo político parcial de este tipo no sustituye a un acuerdo político total. Pero podría ayudar a sentar las bases para uno.

La crisis política de Venezuela tiene raíces profundas en la naturaleza suma-cero de sus instituciones políticas en las que el ganador se lo lleva todo. Combinadas con un alto nivel de polarización política, estas instituciones incentivan altos niveles de toma de riesgos por parte de los actores políticos, que están dispuestos a hacer todo lo que esté a su alcance para permanecer o llegar al poder. En este contexto, hay mucho que decir a favor de acuerdos políticos sectoriales que ayuden a resolver problemas sociales concretos a través de la cooperación. Estos acuerdos son similares a pequeñas transformaciones institucionales graduales que generan ganancias moderadas a partir de la cooperación parcial de las partes. Pueden, además, convertirse en los pilares que hagan posible una transformación gradual de los incentivos políticos y así abrir caminos para encontrar las soluciones necesarias para salir del catastrófico estancamiento que vive Venezuela.

## INTRODUCCIÓN<sup>1</sup>

Este documento describe una propuesta para que Venezuela acceda a financiamiento externo, y así enfrentar las importantes dificultades de balanza de pagos causadas por una combinación de shocks externos e internos sufridos durante los últimos años. Concretamente, desarrollamos una propuesta que le permitiría al país acceder a algunos de sus fondos en el exterior actualmente bloqueados por disputas legales y obtener financiamiento bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del Fondo Monetario Internacional, una modalidad de financiamiento diseñada para brindar asistencia financiera urgente a países en situaciones de emergencia.

Nuestras propuestas se basan en la recomendación de un acuerdo entre las partes del conflicto político que vive el país, para unificar instituciones que juegan un papel fundamental en la gestión de los activos de la República en el exterior. Estas instituciones pueden crearse a partir de organismos existentes, como parte de un acuerdo que ayude a resolver la disputa sobre la legitimidad de las instituciones políticas de Venezuela o, alternativamente, como parte de acuerdos parciales dirigidos a abordar las consecuencias de la crisis económica y humanitaria del país, incluso a falta de una resolución definitiva a su crisis política.

Durante los últimos dos años, Venezuela no ha podido acceder a financiamiento multilateral de ningún tipo, en parte por razones relacionadas con su particular crisis de gobernabilidad. Por las mismas razones, también se ha visto impedido de tener acceso a una parte importante de sus activos en manos de instituciones financieras extranjeras. El país se encuentra actualmente en una situación única en la que el gobierno con autoridad para implementar reformas de política no tiene el control de la representación legal del Estado venezolano ante gran parte de la economía mundial. Sumado a importantes desequilibrios macroeconómicos previos, estas limitaciones a la inserción del país en la economía global han contribuido significativamente a exacerbar los problemas macroeconómicos de Venezuela, llevándolo a la contracción económica más profunda vista en la región en más de medio siglo.

---

<sup>1</sup> Agradecemos el apoyo de la Open Society Foundation en la realización de esta investigación. El borrador inicial se ha beneficiado de los comentarios y sugerencias de Felipe Cala, Antulio Rosales, Jonathan DiJohn y Bernardo Pulido Márquez. Todos los errores y deficiencias siguen siendo nuestros.

La propuesta presentada en este documento se inserta en un marco más general y es parte de un enfoque más amplio que subraya la necesidad de acuerdos entre las partes del conflicto político venezolano, para así facilitar la reinserción del país en la economía global y permitirle atender sus graves problemas económicos y humanitarios.<sup>2</sup> La premisa básica de nuestro enfoque, basado en una extensa investigación sobre las causas del colapso económico del país, es que el actual enfrentamiento político ha generado importantes costos económicos para la sociedad, y que es posible revertir algunos de estos costos sin necesariamente llegar a una solución general del conflicto político del país.

A pesar de formar parte de un marco conceptual más amplio, la propuesta aquí planteada también está diseñada como una iniciativa autónoma en el sentido de que es posible y deseable implementarla, siempre y cuando exista un acuerdo al respecto entre las partes del conflicto político. La principal condición es que exista consenso no solo sobre la decisión de buscar financiamiento como respuesta a la crisis, sino también sobre la decisión de abordar conjuntamente las limitaciones actuales de la capacidad de pago del país.

El resto del artículo está organizado de la siguiente manera: en la sección 2 se detalla la naturaleza de los shocks experimentados por la economía venezolana y las razones de sus dificultades actuales en la balanza de pagos. En la sección 3 se explica el menú de opciones de financiamiento multilateral disponibles para el país, con especial énfasis en las que brinda el Fondo Monetario Internacional (FMI). La sección 4 describe la variedad de fondos externos cuyo acceso está bloqueado actualmente como resultado de la crisis política del país, enfocándose en los depósitos de oro bajo disputa legal en el Banco de Inglaterra. La sección 6 describe la controversia actual sobre el reconocimiento del Jefe de Estado de Venezuela y sus implicaciones para el manejo de fondos externos. La sección 6 presenta nuestra propuesta de gobernanza y gestión conjunta de recursos bajo supervisión internacional. La sección 7 muestra cómo esta propuesta abordaría los requisitos normativos institucionales e internos del financiamiento del FMI, incluida la necesidad de demostrar la capacidad de pago. Una sección final ofrece comentarios finales y sugerencias sobre el camino a seguir.

---

<sup>2</sup> Ver Rodríguez, F. (2019b) y Rodríguez, F. (2019c).

## LA MADRE DE TODAS LAS CRISIS

### LA GRAN CONTRACCIÓN VENEZOLANA

Venezuela está experimentando una de las mayores contracciones económicas documentadas en la historia mundial. La caída es la más grande del PIB per cápita observada, desde que existen datos comparables, para una economía latinoamericana desde 1950, así como la novena más grande del mundo en ese período. También es la segunda más grande a nivel global, en el mismo período, sin verse afectada por un conflicto armado, y es mayor que la observada en el subcontinente, incluyendo Venezuela, con datos estimados por historiadores que se remontan a la época de la independencia. El país ha experimentado 40 meses de hiperinflación, uno de los episodios documentados más largos hasta la fecha. Lamentablemente, las autoridades dejaron de publicar datos sobre la pobreza por ingresos en 2015, probablemente un reflejo de lo deprimentes que se habían vuelto las cifras. Un estudio de un grupo de las principales universidades nacionales estimó la pobreza por ingresos en 96 por ciento en 2019, frente al 48 por ciento en 2014.<sup>3</sup> Más de cinco millones de personas, o aproximadamente una sexta parte de la población, han abandonado el país.

**Cuadro 1: Peores contracciones per cápita en América Latina (1950-presente)**

| Posición | País        | Ratio de valle a cresta (% de caída) | Período   | Años | Caída porcentual promedio | Años de PIB inicial perdidos | Conflicto armado                        |
|----------|-------------|--------------------------------------|-----------|------|---------------------------|------------------------------|---|
| 1        | Venezuela   | -68,4%                               | 2012-2020 | 8    | -13,4%                    | -262,0%                      | Tiempos de paz                          |
| 2        | Nicaragua   | -58,2%                               | 1977-1993 | 16   | -5,3%                     | -681,9%                      | Conflicto intra-estado                  |
| 3        | Haití       | -45,3%                               | 1980-2010 | 30   | -2,0%                     | -928,7%                      | Tiempos de paz                          |
| 4        | Cuba        | -37,8%                               | 1985-1993 | 8    | -5,8%                     | -94,8%                       | Tiempos de paz                          |
| 5        | El Salvador | -27,8%                               | 1978-1983 | 5    | -6,3%                     | -94,1%                       | Conflicto intra-estado                  |
| 6        | Bolivia     | -26,3%                               | 1977-1986 | 9    | -3,3%                     | -115,7%                      | Tiempos de paz                          |
| 7        | Chile       | -23,4%                               | 1971-1975 | 4    | -6,4%                     | -46,9%                       | Conflicto intra-estado                  |
| 8        | Argentina   | -23,2%                               | 1979-1990 | 11   | -2,4%                     | -133,2%                      | Tiempos de paz                          |
| 9        | Peru        | -21,6%                               | 1967-1992 | 25   | -1,0%                     | 66,9%                        | Conflicto intra-estado y tiempos de paz |
| 10       | Honduras    | -18,9%                               | 1950-1955 | 5    | -4,1%                     | -47,7%                       | Tiempos de paz                          |

Fuentes: PennWorld Tables, IMF

<sup>3</sup> Universidad Católica Andrés Bello, UCAB. (2020).

**Cuadro 2: Peores contracciones per cápita del mundo (1950-presente)**

| Posición | País                   | Ratio de valle a cresta<br>(% de caída) | Período          | Años     | Caída porcentual promedio | Años de PIB inicial perdidos | Conflicto armado               |
|----------|------------------------|---|------------------|----------|---------------------------|------------------------------|--------------------------------|
| 1        | Liberia                | -89,2%                                  | 1974-1995        | 21       | -10,1%                    | -737,6%                      | Conflicto intra-estado         |
| 2        | Kuwait                 | -86,8%                                  | 1970-1991        | 21       | -9,2%                     | -1134,0%                     | Conflicto inter-estado         |
| 3        | Irak                   | -77,3%                                  | 1979-1991        | 12       | -11,6%                    | -366,8%                      | Conflicto inter-estado         |
| 4        | R.D. del Congo         | -75,6%                                  | 1974-2002        | 28       | -4,9%                     | -1191,0%                     | Conflicto inter-estado         |
| 5        | Emiratos Árabes Unidos | -72,4%                                  | 1970-2010        | 40       | -3,2%                     | -1741,6%                     | Tiempos de paz                 |
| 6        | Tajikistan             | -71,4%                                  | 1990-1996        | 6        | -18,8%                    | -289,9%                      | Conflicto intra-estado         |
| 7        | Líbano                 | -70,8%                                  | 1974-1976        | 2        | -45,9%                    | -102,1%                      | Conflicto intra-estado         |
| 8        | Georgia                | -70,7%                                  | 1990-1994        | 4        | -26,4%                    | -214,8%                      | Conflicto intra-estado         |
| <b>9</b> | <b>Venezuela</b>       | <b>-68,4%</b>                           | <b>2012-2020</b> | <b>8</b> | <b>-13,4%</b>             | <b>-262,0%</b>               | Tiempos de paz                 |
| 10       | Irán                   | -66,6%                                  | 1969-1988        | 19       | -5,6%                     | -793,6%                      | Conflicto intra e inter-estado |

Fuentes: Penn World Tables, IMF

La crisis no parece terminar. El FMI estima que la economía se contrajo un 25% en 2020, más que cualquier otro país de la región.<sup>4</sup> Esto se debe a que Venezuela ha sufrido múltiples choques en su economía durante el año. El primero provino de la pandemia del COVID-19 y los costos económicos de las políticas de distanciamiento social y confinamiento. El segundo, de la caída global de los precios del petróleo, que se desplomaron un 45% en 2020. El tercero proviene del colapso de la producción de petróleo, 41% por debajo de su promedio para 2019. Un factor adicional es el retorno de migrantes, causado por la desaparición de oportunidades laborales en los países receptores, que provocó el regreso de más de cien mil personas, lo que contribuyó tanto a la desaceleración de las remesas como a una renovada presión sobre los servicios sociales internos.

<sup>4</sup> Fondo Monetario Internacional (2020a).

Metodologías de descomposición del crecimiento muestran que la contracción de la economía venezolana se puede rastrear principalmente a la contracción masiva de las importaciones observada durante los últimos ocho años, junto al pobre crecimiento de la productividad, que ha jugado un papel secundario, pero importante.<sup>5</sup> Las importaciones venezolanas de mercancías han caído de USD 66 mil millones en 2012 a un estimado de USD 8 mil millones en 2019, una disminución del 88%. La economía depende en gran medida de las importaciones: históricamente, el 78% de la variación del PIB no petrolero está asociado con variaciones en las importaciones no petroleras. Dada esta estructura económica, una disminución de las importaciones de casi nueve décimas partes seguramente provocará una enorme implosión económica.

La disminución de la capacidad de importación está claramente impulsada por la disminución de los ingresos petroleros del país, que han caído en una magnitud similar, de USD 93,9 mil millones en 2012 a USD 18,7 mil millones en 2019, una disminución del 80,1%. El hecho de que la caída de las importaciones sea proporcionalmente mayor que la caída de las exportaciones se debe, en parte, a que el país también perdió el acceso a los mercados financieros durante este período, por lo que pasó de tener un déficit en cuenta corriente del 2,3% del PIB en el período 2012-16 a un superávit en cuenta corriente del 9,7% del PIB en 2017-19. El superávit resultante no es el resultado de una implementación de políticas económicas, sino más bien de la restricción de no poder recibir financiamiento.

Las sanciones económicas han desempeñado un papel importante en la disminución de la capacidad de importación, aunque están lejos de ser la única causa. Como hemos señalado, hay dos factores que impulsan la disminución de la capacidad de importación: la disminución de las exportaciones petroleras y la pérdida de acceso a los mercados internacionales de capital. Tanto las sanciones económicas como otras fuerzas han influido en cada uno de esos factores.

Los ingresos petroleros comenzaron a disminuir en 2014 con el colapso de los precios del petróleo provocado por un exceso de oferta, causado por el crecimiento de la producción de petróleo de esquisto y la decisión de la OPEP de no estabilizar los precios hacia finales de ese año. Sin embargo, cuando los precios del petróleo comenzaron a recuperarse en los últimos meses de 2016, las exportaciones no se recuperaron simultáneamente, debido a la disminución de la producción de petróleo que comenzó en 2016 y se aceleró después de 2017. La investigación

---

<sup>5</sup> El crecimiento de la productividad, medido como la eficiencia del capital humano y físico para generar valor agregado, es un indicador razonable de los efectos de las políticas económicas en el entorno venezolano. Una vez que se amplía la ventana de comparación para tener en cuenta el desempeño del país desde 1999, el desempeño deficiente en la productividad juega un papel más importante en relación con la disminución de las importaciones. En otras palabras, si bien la mayor parte de la contracción desde 2012 se puede atribuir a la disminución de las importaciones, el inferior desempeño en relación a lo que habríamos visto con una productividad estable se remonta al efecto de la disminución de la productividad desde 1999. Ver Rodríguez y Guerrero (2020).

empírica respalda firmemente la hipótesis de que las sanciones económicas desempeñaron un papel significativo como una causa de la disminución de la producción de petróleo, aunque ciertamente no son la única causa.<sup>6</sup>

Como se muestra en la Figura 1, la producción de petróleo venezolano se mantuvo bastante estable durante el período 2008-15. Comenzó a disminuir a principios de 2016, cuando los precios del petróleo se desplomaron por debajo de los 30 dólares por barril. Esta caída no es atípica, dada la caída de los precios, y se observó también en otros países productores de petróleo.

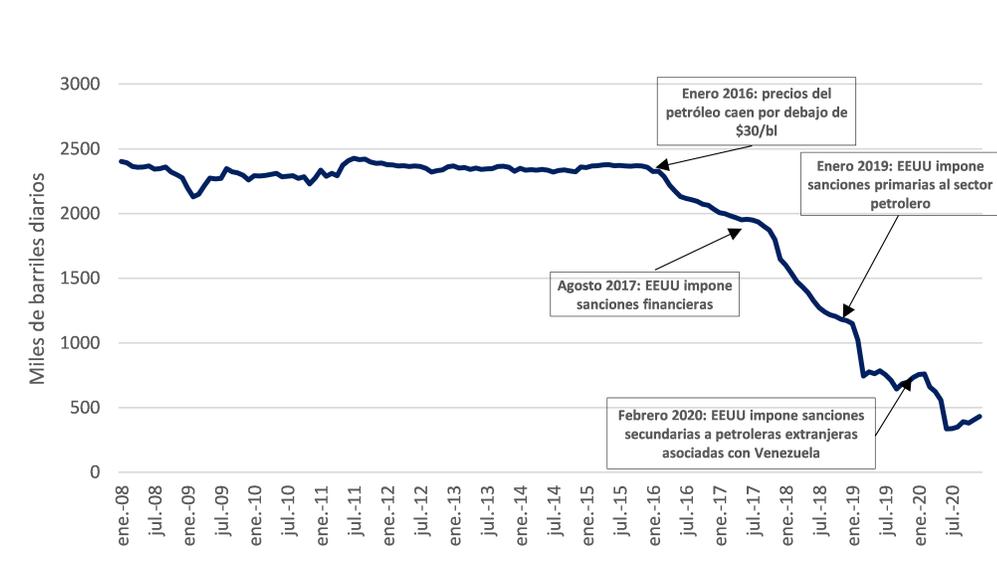
Sin embargo, la disminución se aceleró después de las sanciones financieras de agosto de 2017 y se profundizó aún más inmediatamente después de las sanciones petroleras de 2019 y las sanciones secundarias de 2020. La existencia de tres puntos de inflexión, separados en una serie de tiempo, inmediatamente después de cambios significativos en las intervenciones, respalda firmemente la hipótesis de que las sanciones son una causa importante que contribuye, aunque no necesariamente como la causa principal, a esta disminución en la producción de petróleo.

Como hemos señalado, la disminución de las exportaciones petroleras es una parte de la historia. La otra es la disminución del acceso a mecanismos de financiamiento. Desenredar el efecto de las sanciones sobre la pérdida de acceso a los mercados de capitales es algo más complejo. El gobierno de Venezuela y la petrolera estatal PDVSA fueron casi excluidos de los mercados de capital a finales de 2016, cuando solo podían emitir deuda a tasas altas o depositando garantías. Por otro lado, PDVSA continuó teniendo acceso a tasas razonables para sus negocios conjuntos con socios extranjeros, así como crédito comercial. Los préstamos garantizados y el acceso a financiamiento por la vía de las empresas mixtas llegaron a su fin con las sanciones de 2017. Quizás algo más importante es que las sanciones financieras y petroleras de EE. UU. prohibieron cualquier reestructuración de la deuda, lo que habría ocurrido tarde o temprano en prácticamente cualquier escenario hipotético razonable. Por lo tanto, es difícil argumentar que el país todavía tendría grandes superávits en cuenta corriente hoy en día sin las sanciones de Estados Unidos; en lugar de acumular recursos para pagar la deuda, lo más probable es que el gobierno hubiera celebrado acuerdos de reestructuración si hubiese sido capaz de hacerlo.

---

<sup>6</sup> Ver Rodríguez (2018, 2019a, 2019b, 2020a), Weisbrot y Sachs (2019) Oliveros (2020). Algunos académicos argumentaron a mediados de 2019 que no había evidencia suficiente de que las sanciones hubieran afectado la producción de petróleo, entre ellos Hausmann y Muci (2019), Bahar et al. (2019) y Morales (2019). Sin embargo, ninguno de estos autores ha reiterado esa posición dada la evidencia más reciente.

**Figura 1: Producción de petróleo de Venezuela (enero 2008-diciembre 2020)**



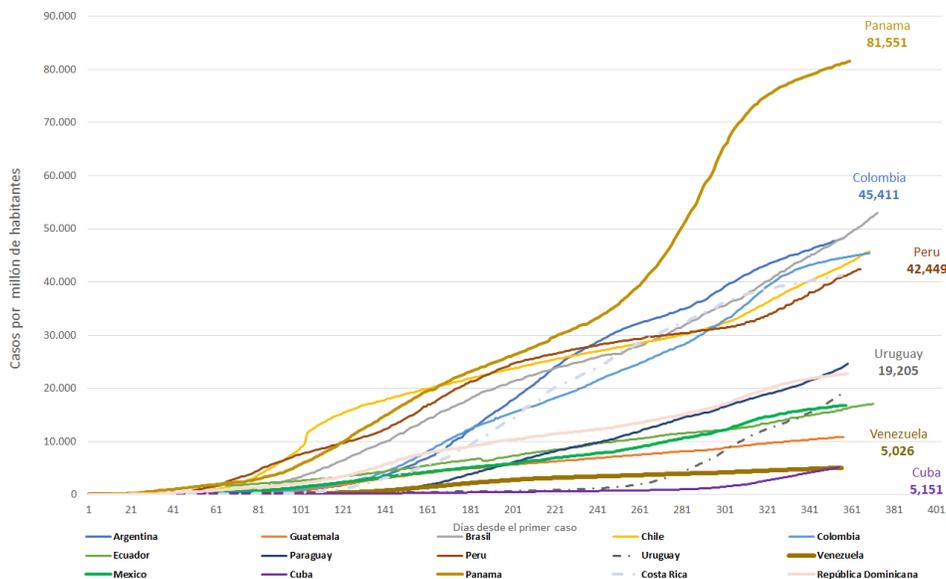
Fuente: OPEP

## LLEGA LA PANDEMIA

Para el 12 de marzo de 2021, Venezuela había reportado oficialmente 143.321 casos de COVID-19, con 1.415 muertes. En términos per cápita, esto lo convierte en el país con la séptima tasa de infección más baja entre 33 países de América Latina y el Caribe. Si omitimos las economías insulares del Caribe, tiene la segunda tasa de infección más baja de 20 economías no insulares, después de Nicaragua.

Si la baja tasa de prevalencia de Venezuela es genuina o no es un tema controvesial. Venezuela ha tenido mucho menos acceso a las pruebas PCR que otros países, por lo que los datos podrían reflejar estas limitaciones. Si bien Venezuela presume de haber realizado 2.9 millones de pruebas, lo que implicaría una cobertura del 11.3% de la población - levemente inferior al 17.0% promedio de América Latina-, solo el 17-18% de éstas son pruebas PCR, lo que implica que menos del 2% de la población ha sido analizada bajo ese estándar. Por el contrario, la tasa promedio de pruebas PCR entre los ocho países que distinguen claramente entre PCR y otras pruebas en sus estadísticas es del 22,8 por ciento (Cuadro 3). Esto sugiere que el número de pruebas PCR realizadas puede estar contribuyendo significativamente a la ilusión de un pequeño número de casos positivos en Venezuela.

**Figura 2: Casos de COVID-19 per capita, países seleccionados de América Latina**



Fuentes: John Hopkins University, OurWorldInData.

Las pruebas PCR se han convertido en el estándar mundialmente aceptado para el diagnóstico del COVID-19. Son el tipo de prueba recomendado actualmente por la Organización Mundial de la Salud para la identificación y confirmación de laboratorio del SARS-CoV-2. Sin embargo, estas pruebas son extremadamente escasas y requieren personal y equipos especializados para su implementación. Las pruebas serológicas rápidas, también conocidas como pruebas de anticuerpos, son mucho menos costosas y más fáciles de administrar, pero aún no ha surgido un consenso científico relacionado con su efectividad. Actualmente, la OMS no recomienda las pruebas de diagnóstico rápido para la atención de los pacientes, pero alienta la investigación para establecer su utilidad en la vigilancia de enfermedades y la investigación epidemiológica.<sup>7</sup> Una tercera variedad de pruebas rápidas, las pruebas de antígenos, son más precisas para determinar si alguien está infectado actualmente, a diferencia de las pruebas rápidas de anticuerpos, que pueden mostrar cuándo alguien ha tenido COVID-19 pero a menudo dan un resultado negativo durante las primeras etapas de la infección.<sup>8</sup> El 11 de septiembre de 2020, la OMS recomendó el uso de algunos tipos de pruebas de antígenos cuando las pruebas PCR no están disponibles.<sup>9</sup>

<sup>7</sup> Organización Mundial de la Salud, OMS. (2020).

<sup>8</sup> Organización Panamericana de la Salud, OPS. (2020).

<sup>9</sup> Organización Mundial de la Salud. (2020).

**Cuadro 3: Pruebas de COVID-19 realizadas en países seleccionados de América Latina**

| <i>País</i>                                    | <i>Pruebas totales</i> | <i>Pruebas por millón</i> | <i>Tipo de pruebas reportadas</i> |
|--|------------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| Argentina                                      | 7.887.278              | 174.398                   | PCR                               |
| Brazil   | 28.600.000             | 134.407                   | <i>Indeterminado</i>              |
| Chile  | 9.916.911              | 518.798                   | PCR                               |
| Colombia                                       | 11.870.511             | 233.376                   | <i>Indeterminado</i>              |
| Costa Rica                                     | 717.791                | 141.053                   | PCR                               |
| Cuba   | 2.594.515              | 229.071                   | <i>Indeterminado</i>              |
| Dominican Republic                             | 1.241.357              | 114.545                   | <i>Indeterminado</i>              |
| Ecuador  | 1.053.241              | 59.714                    | <i>Indeterminado</i>              |
| Guatemala                                      | 965.028                | 53.983                    | PCR                               |
| Mexico   | 5.711.049              | 44.303                    | PCR                               |
| Panama   | 1.995.370              | 462.456                   | PCR                               |
| Paraguay                                       | 796.345                | 111.604                   | PCR                               |
| Peru   | 8.105.930              | 245.845                   | PCR + rápidas                     |
| Uruguay  | 1.101.948              | 317.181                   | PCR                               |
| Venezuela                                      | 2.987.875              | 105.070                   | PCR+ rápidas                      |
| Venezuela (Bloomberg, reporte del 21 de enero) | 485.000                | 17.055                    | PCR                               |

*\* Según documentos del Ministerio de Salud vistos por Bloomberg, Venezuela había realizado 485 mil pruebas de PCR hasta enero de 2020, desde la llegada de la enfermedad a Venezuela.*

*Fuente: Worldometers.org*

La Organización Panamericana de la Salud (OPS) anunció en agosto planes para llevar 370 mil pruebas de antígenos a Venezuela.<sup>10</sup> Los kits se distribuirían como parte de lo que, hasta la fecha, es el único acuerdo de cualquier tipo entre las administraciones de Guaidó y Maduro y se pagarían con fondos previamente congelados como resultado de las sanciones de Estados Unidos.<sup>11</sup> Los kits llegaron a mediados de octubre y la OPS esperaba que pudieran agregar una capacidad adicional para analizar de 3 a 4 mil pacientes más por día.<sup>12</sup> Sin embargo, hasta el 21 de enero, solo se habían administrado 3.000 pruebas, según un artículo publicado por Bloomberg.<sup>13</sup> La baja tasa de uso llevó a recriminaciones entre las partes, el gobierno negó los informes y la oposición los presentó como evidencia de que no se podía confiar en que el gobierno cumpliera los acuerdos.

<sup>10</sup> Freitas, A. (2020).

<sup>11</sup> Grattan, S. (2020).

<sup>12</sup> Organización Panamericana de la Salud (2020) y Oficina de Naciones Unidas para la Coordinación de Asuntos Humanitarios (2020).

<sup>13</sup> Yapur (2021).

El sistema de salud pública de Venezuela está particularmente mal equipado para manejar una pandemia. Según un estudio reciente de un grupo de trabajo conjunto de la Universidad John Hopkins, la Iniciativa de Amenaza Nuclear (NTI, por sus siglas en inglés),<sup>14</sup> y la Unidad de Inteligencia de the Economist,<sup>15</sup> Venezuela ocupa el lugar 176 de 195 países evaluados en términos de seguridad sanitaria y capacidad para enfrentar brotes de enfermedades infecciosas. El país tiene un desempeño relativamente bajo en las categorías de detección temprana y notificación y respuesta rápida y mitigación, que son cruciales en la respuesta a la pandemia de COVID-19, y en las que ocupa el puesto 182 y 180 respectivamente. De hecho, Venezuela obtiene una puntuación de 0/100 en un conjunto de subdimensiones clave como la capacidad de vigilancia y notificación, fuerza laboral epidemiológica y sistema de comunicación de riesgos.<sup>16</sup>

Sin embargo, probablemente uno debería tomar estos índices con precaución, dada la experiencia reciente. Existe evidencia de que muchos países menos desarrollados, con sistemas de salud débiles, no han sido tan afectados por la pandemia del COVID-19 como se esperaba. También hay críticas sustanciales a estos indicadores de preparación sanitaria.<sup>17</sup>

Las comparaciones más generales muestran un sistema de salud pública relativamente débil frente al resto del mundo. Venezuela tiene solo 0,8 camas de hospital por cada mil habitantes, en comparación con el promedio de América Latina de 2,2 y el promedio mundial de 3,0 y está rezagado en otros indicadores clave (Cuadro 4). También debe tenerse en cuenta que algunos de los datos utilizados en estas comparaciones no siempre reflejan el deterioro agudo observado en los últimos años, debido a las demoras y retrasos en la publicación de datos.

#### **Cuadro 4: Indicadores de seguridad sanitaria para Venezuela, Global Health Security Index**

| Categoría  | Puntuación | Puntuación mínima | Puntuación promedio | Máxima puntuación | Ranking    |
|--|------------|-------------------|---------------------|-------------------|------------|
| Prevención ante la aparición o liberación de patógenos                                 | 23,5       | 1,9               | 34,8                | 83,1              | 140        |
| Detección y reporte temprano   | 8,7        | 2,7               | 41,9                | 98,2              | 182        |
| Respuesta rápida y mitigación  | 19,7       | 11,3              | 38,4                | 91,9              | 180        |
| Sector salud suficiente y robusto  | 12,9       | 0,3               | 26,4                | 73,8              | 141        |
| Compromiso con mejorar la capacidad nacional, financiamiento y adherencia a las normas | 42,2       | 23,3              | 48,5                | 85,3              | 132        |
| Entorno de riesgo general y vulnerabilidad   | 38,2       | 15,9              | 55,0                | 87,9              | 164        |
| <b>Total</b>   | <b>23</b>  | <b>16,2</b>       | <b>40,2</b>         | <b>83,5</b>       | <b>176</b> |

La puntuación es con base en una escala del 0 al 100. Puntuaciones entre 0 y 33,3 son consideradas bajas, mientras que se considera a las medias entre 33,4 y 66,6 y las altas entre 66,7 y 100. El ranking está basado en una lista de 195 países evaluados por el reporte.

*Fuente: Global Health Security index*

<sup>14</sup> La Iniciativa de Amenaza Nuclear es una ONG que busca "prevenir ataques catastróficos con armas de destrucción masiva y disrupción: nucleares, biológicas, radiológicas, químicas y cibernéticas". Ver: NTI. (2020).

<sup>15</sup> Cameron, E., Nuzzo, J., Bell, J. (2019).

<sup>16</sup> Dicho esto, los autores señalaron explícitamente a Venezuela (así como a Siria) como "desafiantes" desde el punto de vista de la investigación y la recopilación de datos, dado que "los sistemas políticos y de salud de estos países están en crisis debido al conflicto en curso". Op. cit., p. 83.

<sup>17</sup> Ver Deaton (2021) y Milanovic (2021).

### Cuadro 5: Indicadores seleccionados del sistema de salud para Venezuela, América Latina y el mundo

|   | Mundo  | LAC    | Venezuela |
|---|--------|--------|-----------|
| Camas de hospital (por cada 1.000 personas, 2013)                                   | 3,5    | 2,2    | 0,8       |
| Gasto corriente en salud (% del PIB, 2017)  | 6,6    | 6,7    | 1,2       |
| Gasto corriente en salud per cápita, PPA (dólares internacionales corrientes, 2017) | 1484,5 | 1050,2 | 141,0     |
| Inmunización, DPT (% de niños de 12 a 23 meses, 2018)                               | 88,0   | 89,8   | 60,0      |
| Inmunización, HepB3 (% de niños de un año, 2018)                                    | 87,1   | 88,9   | 60,0      |
| Vacunas, sarampión (% de niños de 12 a 23 meses, 2018)                              | 87,5   | 90,7   | 74,0      |
| Tasa de mortalidad materna (estimación nacional, por 100.000 nacidos vivos, 2011)   | 115,4  | 61,3   | 72,2      |
| Tasa de mortalidad infantil (por cada 1000 nacidos vivos, 2018)                     | 21,4   | 15,1   | 21,4      |

\* Los datos se presentan por año en el que están disponibles para las tres categorías geográficas.

Fuentes: Banco Mundial, Global Health Security index

Venezuela además enfrenta la crisis con unas finanzas públicas muy débiles. El país lleva 40 meses en hiperinflación (según la definición clásica)<sup>18</sup>, convirtiéndose en uno de los episodios hiperinflacionarios más largos de la historia mundial.<sup>19</sup> La hiperinflación refleja el hecho de que los gastos del país superan con creces a sus ingresos, lo que obliga al gobierno a realizar un ajuste fiscal políticamente costoso o recurrir a la impresión de dinero. Venezuela no reporta estadísticas fiscales desde 2017, cuando el déficit fiscal alcanzó el 16,6% del PIB; la mayoría de los analistas coinciden en que, en el mejor de los casos, se mantiene en o cerca de dos dígitos. Los ingresos fiscales y de exportación de Venezuela dependen en gran medida del petróleo, que representó el 87% de las exportaciones en 2019.

En este sentido, el colapso de los precios del petróleo experimentado en 2020, que ha impactado fuertemente los ingresos del gobierno, complica severamente cualquier iniciativa para enfrentar la pandemia. En el caso de Venezuela, esta circunstancia se ve agravada por el efecto de las sanciones petroleras impuestas por Estados Unidos a principios de 2019. Estas sanciones no solo impidieron a Venezuela el acceso a lo que antes era su principal mercado de exportación y le impidieron importar insumos vitales desde Estados Unidos, también aumentaron

<sup>18</sup> La definición de hiperinflación de Cagan (1956) clasifica una economía en hiperinflación si ha experimentado una inflación del 50 por ciento o más durante uno de los últimos doce meses. Según esa definición, Venezuela entró en hiperinflación en diciembre de 2017 y estará en hiperinflación hasta al menos diciembre de 2020. Ver: Cagan, P. (1956).

<sup>19</sup> De 54 episodios de hiperinflación en la historia, Hanke y Krus (2012) estiman que la hiperinflación promedio duró 16 meses según el uso "estricto" de la definición de Cagan. Nótese que el de mayor duración fue el de Nicaragua, con 58 meses. De manera similar, los datos del IPC del FMI para todos los países miembros entre enero de 1950 y 2019 muestran 19 episodios de hiperinflación de Cagan con un promedio de 19 meses; sin embargo, hay que tener en cuenta que esta base de datos excluye episodios bien documentados como el de Zimbabue o Nicaragua. El episodio de mayor duración en este caso es el de Angola, que duró 38 meses. Ver: Hanke, S. y Krus, N. (2012).

significativamente el costo regulatorio y de reputación de tratar con la petrolera estatal venezolana, lo que llevó a los comerciantes a cobrar descuentos cada vez más altos por manejar petróleo venezolano.<sup>20</sup> Este problema llegó a un punto crítico a principios de 2020, cuando Estados Unidos sancionó a dos subsidiarias de la petrolera rusa Rosneft por ayudar al país a vender su petróleo a nivel internacional.

Venezuela tiene pocas o ninguna fuente de fondos para enfrentar la crisis. La mayoría de sus cuentas bancarias internacionales han sido congeladas o pasadas a la administración del presidente de la Asamblea Nacional, Juan Guaidó, a quien un grupo de países, incluidos Estados Unidos y toda Europa Occidental, reconocen como presidente. Las sanciones financieras también impiden que Venezuela obtenga financiamiento o reestructure su deuda. El acceso a los préstamos multilaterales está restringido, ya que estas entidades han adoptado posturas de reconocimiento que impiden que el gobierno de Maduro acceda a fondos sin un acuerdo con Guaidó. A pesar de su apoyo político a Maduro, China y Rusia no han estado dispuestos a proporcionar niveles significativos de financiamiento neto al país durante la crisis.<sup>21</sup>

---

<sup>20</sup> Cohen, L., Parraga, M. (2020).

<sup>21</sup> Esto no quiere decir que los préstamos se materializarían inmediatamente en ausencia de sanciones. Establecer un contrafactual para los préstamos en tal escenario es una tarea compleja, ya que dependería de la combinación de políticas y el entorno externo, entre otros factores. Sin duda alguna, Venezuela perdió el acceso a los mercados internacionales en 2016, antes de que se impusieran las sanciones. La reticencia de China y Rusia, que no están formalmente restringidas por sanciones, a ofrecer financiamiento, es una señal adicional de que las sanciones no son la única causa de la falta de acceso al mercado crediticio. Sin embargo, lo que está claro es que las sanciones restringen severamente la posibilidad de que el país acceda a financiamiento internacional, incluso en un escenario en el que se lleven a cabo reformas económicas.

## LA OPCIÓN DEL FINANCIAMIENTO MULTILATERAL

La pandemia de COVID-19 ha obligado a la mayoría de los países del mundo a enfrentar grandes déficits fiscales, como respuesta a las conmociones externas derivadas de una economía mundial en desaceleración y a los costos de las medidas tomadas por cada país para frenar la propagación de la enfermedad. El resultado de estas acciones es una urgente necesidad de financiamiento y un fuerte aumento de los ya elevados niveles de endeudamiento en el mundo.

En respuesta a esta creciente necesidad de financiamiento, las instituciones financieras multilaterales se han comprometido a proporcionar préstamos adicionales en mejores condiciones para sus países miembros. Debido a su papel particular en la economía mundial, el FMI se destaca entre estas instituciones, ya que su razón de ser es la de brindar alivio a las economías que padecen problemas considerables y sin solución de la balanza de pagos.

Existen cuatro importantes fuentes convencionales de financiamiento multilateral a las que Venezuela tendría acceso en condiciones normales: el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF). Cada una de estas instancias ha tomado posiciones diferentes en cuanto al reconocimiento del gobierno de Venezuela.

### VARIEDADES DE RECONOCIMIENTO

#### RECONOCIMIENTO A GUAIDÓ: BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

Por un lado, tenemos al BID, que reconoce al gobierno interino de Juan Guaidó. Esta decisión fue tomada el 15 de marzo de 2019, cuando el Banco votó para reemplazar al representante del gobierno de Nicolás Maduro por un economista designado por el gobierno de Juan Guaidó. Como resultado, la junta de gobernadores de 48 miembros del organismo sometió el tema a votación dos semanas antes de su reunión anual programada para celebrarse en China. La mayoría de los países del directorio del BID respaldaron a Ricardo Hausmann, el nominado de Guaidó, excepto aquellos que no reconocieron a Guaidó en ese momento, como México, Uruguay,

Nicaragua, Bolivia y China.<sup>22</sup> El hecho de que el reconocimiento por parte del Banco se haya producido en el momento de la decisión de aceptar o no a los enviados de un país, sugiere que la institución no cuenta con procesos bien establecidos para tratar las disputas relacionadas con el reconocimiento gubernamental.

En principio, el BID podría desembolsar recursos al gobierno interino, pero existen dos limitaciones importantes. Una es la política del BID de no otorgar préstamos en mora.<sup>23</sup> Para diciembre de 2019, Venezuela mantenía una deuda con el BID de USD 2.100 millones, de los cuales USD 623 millones están en mora. Por lo tanto, Venezuela tendría que pagar esa deuda para tener acceso a nuevos recursos. La otra limitación es que no está claro que la administración de Guaidó tenga la capacidad de devolver los préstamos *a posteriori*, ni de hacer uso de estos préstamos en el país.

El Banco parece compartir la opinión de que es improbable otorgar préstamos a la administración de Guaidó. En un documento de política reciente, el BID realizó un inventario de las intervenciones de política que deberían tomarse en caso de una transición.<sup>24</sup> El documento, que fue coordinado con el equipo del gobierno interino, no analiza ninguna intervención de política, como la asistencia a los migrantes, que podría llevar a cabo un gobierno que no tiene control sobre el territorio.

En principio, sería posible que el BID desembolsara recursos para ser utilizados en acuerdos humanitarios suscritos por las administraciones de Guaidó y Maduro, como la reciente iniciativa COVID-19 emprendida por la Organización Panamericana de la Salud como parte de un acuerdo entre la Asamblea Nacional y el Ministerio de Salud de Maduro.<sup>25</sup> Por otro lado, el nuevo presidente del BID, Mauricio Claver-Carone, viene de desempeñarse como Director del Hemisferio Occidental del Consejo de Seguridad Nacional, donde fue uno de los artífices de la estrategia de “máxima presión” de Estados Unidos sobre Venezuela de la administración Trump. Por lo tanto, no está claro cuán abierta puede ser la nueva directiva de la institución a facilitar acuerdos humanitarios.

---

<sup>22</sup> Reuters (2019).

<sup>23</sup> Banco de Desarrollo Interamericano (2020).

<sup>24</sup> Saboin, J. (2020).

<sup>25</sup> Al Jazeera (2020).

## RECONOCIMIENTO A MADURO: CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF)

En el otro extremo, la Corporación Andina de Fomento (CAF), con sede en Caracas, sigue reconociendo al gobierno de Nicolás Maduro. Sin embargo, debido a la creciente presión de la oposición y algunos de sus estados miembros que reconocen a Guaidó, la CAF ha tomado la decisión de no aprobar nuevos préstamos a Venezuela sin la aprobación de la Asamblea Nacional. Este estancamiento ha hecho imposible que Venezuela refinance sus deudas con el organismo, arriesgándose al incumplimiento y poniendo en peligro la calificación crediticia de la CAF.

La CAF es un organismo de financiamiento regional creado en 1970 y con sede en Caracas. Es una multilateral regional, con 19 países miembros y una cartera de préstamos total de USD 27 mil millones. Venezuela es el tercer deudor más grande de la institución, con una deuda de USD 3.700 millones que representa el 13,9% de los préstamos del banco. Venezuela comenzó a incurrir en atrasos en sus obligaciones con la institución, que suman un total de USD 183 millones, a finales de 2019.

Ese mismo año, la CAF se negó por primera vez a extender al gobierno un financiamiento que le permitiera reestructurar su deuda. En este caso, los factores políticos, más que los económicos, parecen haber jugado el papel principal. En los dos años anteriores, la CAF había aprobado préstamos (por USD 400 millones y USD 500 millones, respectivamente) que permitían el refinanciamiento de la deuda. Esos préstamos generaron una creciente protesta política por parte de la oposición venezolana, que cuestionó la legitimidad de los préstamos, ya que no contaban con la aprobación de la Asamblea Nacional.<sup>26</sup>

Como resultado, la administración de la CAF trabajó en un diseño para 2019 que permitiera extender un nuevo préstamo y que, al mismo tiempo, fuera aceptable para la oposición. Se ofrecieron USD 350 millones para financiar la recuperación del sector eléctrico del país, que ha estado bajo una fuerte presión en los últimos años debido a la falta de inversión, la mala gestión y las sanciones económicas.<sup>27</sup> Los fondos obtenidos mediante el préstamo habrían sido administrados por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y el proyecto tendría que ser aprobado por la Asamblea Nacional, controlada por la oposición. Sin embargo, el

---

<sup>26</sup> El Espectador. (2019).

<sup>27</sup> Rodríguez, F. y Rodríguez, J. (2019).

proyecto fue archivado por la Asamblea, luego de que fuera rechazado por varios legisladores opositores que expresaron su preocupación por el diseño de los proyectos.<sup>28</sup>

El 3 de marzo de 2020, la CAF presentó otra propuesta para hacer frente a los retrasos de sus miembros. La junta aprobó la creación de una “Facilidad de liquidez temporal para situaciones excepcionales” que permitiría a los países participantes permanecer en la junta, incluso después de acceder al mecanismo. Según legisladores de la oposición, este instrumento permite a Venezuela revender algunas de sus acciones en la institución para cubrir las próximas amortizaciones.<sup>29</sup> Un asambleísta opositor mostró un documento presuntamente filtrado que mostraba que la facilidad se utilizaría para recomprar hasta el 20% de las acciones Clase B de Venezuela, lo que le permitiría acceder a USD 169 millones en fondos, que se utilizarían para reembolsar el préstamo.

Al aprobar el mecanismo, los Estados miembros entraron en conflicto con la oposición venezolana, la cual los instó públicamente a rechazarla y declarar a Venezuela en default.<sup>30</sup> La justificación económica de su decisión no es difícil de ver: el incumplimiento de uno de los mayores prestatarios de la institución habría obligado a las agencias de calificación crediticia a rebajar la calificación de la CAF, lo que implicaría aumentos en los costos de financiamiento para todos los países miembros. La mayoría de la junta decidió no hacer caso al llamado de la oposición a negar la medida, a pesar de que 13 de los 19 miembros de la junta reconocen a Juan Guaidó como presidente del país.

## PARADOS EN EL MEDIO: EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI) Y EL BANCO MUNDIAL (BM)

El 15 de marzo de 2020, la administración de Nicolás Maduro solicitó al FMI USD 5 mil millones para mejorar la capacidad de detectar y responder a la pandemia de coronavirus en Venezuela. “Este es un momento crucial, y conociendo los niveles agresivos y altamente contagiosos de esta enfermedad, tomaremos medidas rápidas y contundentes para detener su propagación”,<sup>31</sup> dijo Maduro en una carta a la directora general del FMI, Kristalina Georgieva, que

---

<sup>28</sup> Sequera, V. y Ellsworth, B. (2020).

<sup>29</sup> Prensa CAF. (2020).

<sup>30</sup> Alvarado, A. (2020).

<sup>31</sup> Ojeda, L. (2020).

luego fue compartida por el ministro de Relaciones Exteriores de Venezuela, Jorge Arreaza, el 17 de marzo.<sup>32</sup>

Debido a la falta de respuesta oficial del FMI y a los reportes de prensa, que aseguraban que el fondo había rechazado el paquete de rescate financiero de USD 5 mil millones, Venezuela regresó al FMI el 21 de marzo. Solicitó al fondo que otorgara USD 1 mil millones en asistencia, argumentando que los fondos de emergencia podrían asignar a programas diseñados para comprar alimentos, medicamentos y mejorar la infraestructura de algunos hospitales para atender a los pacientes con coronavirus.<sup>33</sup>

Esta solicitud parece haber tenido un discreto apoyo diplomático de Europa. El jefe de la política exterior de la UE, Josep Borrell, declaró el 23 de marzo en una conferencia de prensa celebrada solo dos días después de la segunda solicitud de Venezuela que la UE "está de acuerdo en apoyar la solicitud de Irán y también de Venezuela al Fondo Monetario Internacional de contar con apoyo financiero".<sup>34</sup>

El FMI nunca respondió a la carta de Venezuela. El 17 de marzo, antes de la segunda solicitud, un portavoz del FMI dijo que la solicitud de Venezuela no podía ser considerada porque no había claridad entre los 189 estados miembros de la institución sobre a quién reconocer como líder legítimo de Venezuela: Nicolás Maduro o Juan Guaidó. "Desafortunadamente, el Fondo no está en condiciones de considerar esta solicitud. Como mencionamos anteriormente, el compromiso del FMI con los países miembros se basa en el reconocimiento oficial del gobierno por parte de la comunidad internacional, como se refleja en la membresía del FMI (...). No hay claridad sobre el reconocimiento en este momento", dijo el portavoz del organismo en un comunicado.<sup>35</sup> El Fondo no ha ofrecido ninguna aclaración adicional después de la segunda solicitud, lo que sugiere que continúa la diatriba.<sup>36</sup>

---

<sup>32</sup> Laya, P. y Vásquez, A. (2020).

<sup>33</sup> Vasquez, A., Bartenstein, B. y Zerpa, F. (2020).

<sup>34</sup> Reuters. (2020).

<sup>35</sup> Goodman, J. (2020).

<sup>36</sup> It is nevertheless worth noting that the IMF refused to request Iran's request under strong pressure from the Trump administration. This suggests that forma support from the US is a necessary condition for any IMF-related proposal, including the one suggested here, to be feasible.

En resumen, el FMI no ha decidido si reconocer a la administración de Guaidó o a la de Maduro, dejando al país en un limbo sin acceso a los recursos a los que tiene derecho por su membresía y contribución de cuotas. La posición del FMI parece reflejar la falta de acuerdo con respecto al reconocimiento dentro del organismo, junto a la falta de voluntad de la administración para forzar una decisión que contaría con la oposición de un grupo importante de estados miembros. Esto sugiere que una iniciativa nacida de un acuerdo político entre las partes podría abrir canales para algún tipo de financiamiento. Por estas razones, discutiremos más adelante y con mayor detalle los esfuerzos realizados por el FMI para enfrentar la pandemia, y la posibilidad de que se abrieran las posibilidades de sus programas para Venezuela.

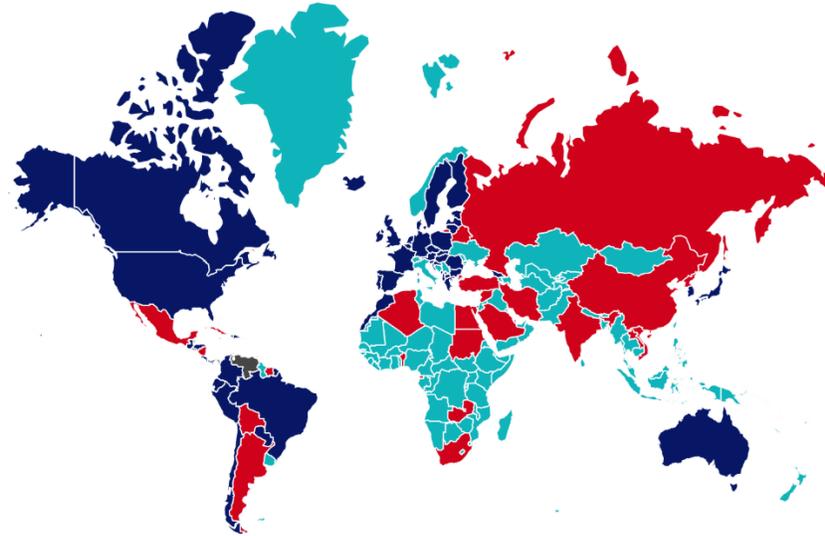
A diferencia del FMI, no ha habido una declaración pública del Banco Mundial con respecto al tema del reconocimiento. Según una historia publicada por Reuters en abril de 2019, el Banco Mundial se encontraba en una situación similar a la del FMI en términos de reconocimiento.<sup>37</sup> Lo que está en juego es un problema más fundamental, que es que hay dos visiones en competencia de cómo debería ser el reconocimiento. Si bien la coalición de países que reconocen a Guaidó es lo suficientemente grande como para asegurar una mayoría en los cuatro multilaterales, no todos estos países comparten el mismo concepto de cuál es el alcance de ese reconocimiento.

Más concretamente, aunque 56 países reconocieron a Guaidó a fines del año pasado, solo 15 le han otorgado pleno reconocimiento, tanto en términos *de jure* como *de facto*. La mayoría de los países en esta lista reconocieron a Guaidó como el presidente legítimo de Venezuela (*de jure*) pero mantienen relaciones con el régimen de Maduro por consideraciones prácticas basadas en el hecho de que tiene el poder *de facto*. En la práctica, esto implica reconocer al embajador de Maduro, así como tener una embajada activa en Caracas que interactúe con el gobierno de Maduro. El Anexo 1 se muestra la distribución de países según reconocieron solo a Guaidó, Maduro, a ambos o a ninguno. El Anexo 2 muestra la respuesta a una pregunta ligeramente diferente: si eligieron tener relaciones diplomáticas con uno, ambos o ninguno de estos gobiernos. Ambos anexos están actualizados hasta el 31 de diciembre de 2020.

---

<sup>37</sup> Campos R. & Lawder, D. (2019).

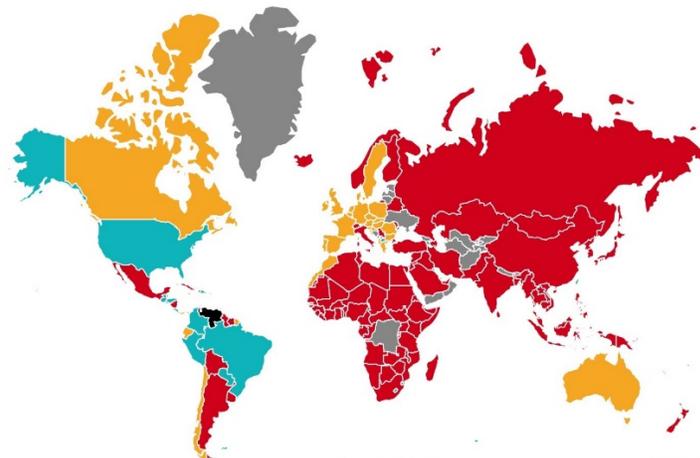
### Anexo 1: Países por anuncio formal de decisión de reconocimiento a finales de 2020



- 56 países anunciaron formalmente reconocimiento a Guaidó
- 18 países reiteraron formalmente reconocimiento a Maduro
- 120 países no fijaron posición

Fuente: WOLA

### Anexo 2: Países por estado de relaciones diplomáticas a finales de 2020



- Relaciones con la administración Guaidó
- Relaciones con la administración Maduro
- Relaciones con ambas administraciones.
- Relaciones con ninguna de las dos.

de los 56 países que reconocen a Guaidó rompieron relaciones diplomáticas con el gobierno de Maduro; tienen relaciones diplomáticas solo con la administración Guaidó. **10**

De los 56 países que reconocen a Guaidó tienen relaciones con ambos gobiernos. **30**

de los 56 países que reconocen a Guaidó no tienen relaciones diplomáticas formales con ninguna de las dos administraciones. **11**

De los 56 países que reconocen a Guaidó tienen relaciones diplomáticas solo con la administración Maduro. **5**

Fuente: WOLA

El tema del reconocimiento aún es bastante fluido y ha experimentado cambios significativos después del final del mandato constitucional inicial de la AN 2015. El 6 de enero, el Alto Comisionado de la Unión Europea emitió un comunicado en el que lamentó la elección de la AN 2020 en un proceso que carecía de garantías democráticas, pero también se refirió a la AN 2015 como la “Asamblea Nacional saliente elegida en 2015”. El 25 de enero, el Consejo de Estado de la UE emitió un comunicado en el que decía que reconocería a Guaidó como un “interlocutor privilegiado”.<sup>38</sup> Si bien la UE nunca se ha referido a Guaidó como presidente interino (pero se ha referido a él como presidente de la Asamblea Nacional), una gran cantidad de estados miembros de la UE emitieron una declaración separada reconociéndolo como presidente interino el 4 de febrero de 2019.<sup>39</sup> El hecho de que no haya sucedido en esta etapa es, en nuestra opinión, una señal de que muchos estados de la UE han decidido dar marcha atrás en el reconocimiento formal. El 27 de enero, República Dominicana dijo que ya no reconocería a Guaidó como presidente interino mientras que, el 4 de febrero, Panamá retiró las credenciales del embajador de Guaidó.<sup>40</sup>

Este complejo mosaico de variedades de reconocimiento nace del hecho de que la decisión de reconocer a gobiernos que no tienen el control *de facto* sobre su territorio es un hecho inusual. La última vez que Estados Unidos reconoció a un gobierno que no tenía control *de facto* sobre, al menos, parte de su territorio fue durante la Segunda Guerra Mundial, en el caso de gobiernos aliados que cayeron ante la Alemania nazi.<sup>41</sup> La decisión de Estados Unidos de reconocer a Guaidó, con muchos países europeos y latinoamericanos siguiendo el ejemplo, implicó una ruptura de la tradición diplomática. El resultado es la necesidad de muchos gobiernos de navegar por territorios inexplorados, ocupándose de cuestiones como garantizar la representación de sus ciudadanos ante países cuyos gobiernos no reconoce.

Aunque ningún país ha articulado explícitamente un vínculo entre la modalidad de reconocimiento y su posición con respecto al reconocimiento por parte de las multilaterales no es difícil ver un vínculo. Es probable que los países que se resisten a reconocer a Guaidó como *de facto* y *de jure* sean reacios a apoyar el reconocimiento de Guaidó por parte de los organismos financieros multilaterales a los que pertenecen.

---

<sup>38</sup> Consejo de Estado de la Unión Europea (2021).

<sup>39</sup> Ministerio de Relaciones Exteriores y de la Mancomunidad de Naciones del Reino Unido (2019).

<sup>40</sup> Hasbun, J. (2021) y Efecto Cocuyo (2021).

<sup>41</sup> Patch, B. W. (1942).

El Cuadro 6 ilustra los diferentes tipos de decisiones de reconocimiento en las acciones de propiedad de los cuatro bancos multilaterales que hemos discutido, nuevamente al 31 de diciembre de 2020. Como podemos ver, el 71.0% del poder de voto en el BID está en manos de países que reconocen a Guaidó. De ese grupo, el 48,6% corresponde a países que solo tienen relaciones con Guaidó. Sin embargo, antes de diciembre de 2019, cuando la administración de Macri en Argentina reconoció a Guaidó, esta última participación era del 60.0%, asegurando el respaldo para el reconocimiento del representante de Guaidó en marzo de ese año.<sup>42</sup>

Los asuntos son más complejos en el FMI y el Banco Mundial. En ambas instituciones, los países que reconocen a Guaidó tienen alrededor de las tres quintas partes del poder de voto (más precisamente, 60.1% en el FMI y 59.0% en el Banco Mundial), pero menos de una cuarta parte (21.8% y 20.8%, respectivamente) está en manos de países que solo reconocen a Guaidó en el sentido de no tener relaciones con el régimen de Maduro. En la CAF, el tema es aún más complicado porque el organismo tiene dos niveles de acciones con poder de voto, y los países que reconocen plenamente a Guaidó no alcanzan la mayoría necesaria en un nivel, pero superan la mayoría necesaria en el otro.

El Anexo 1 y el Cuadro 6 se basan en datos al 31 de diciembre de 2021. ¿Cambiarán esta perspectiva los cambios recientes en las decisiones de reconocimiento de algunos países europeos y latinoamericanos? No creemos que les afecte de manera práctica. Si bien muchos países europeos parecen estar regresando a un estado de "reconocimiento silencioso" del gobierno de Maduro, lo están haciendo al mismo tiempo que cuestionan enérgicamente su legitimidad y la falta de garantías democráticas en las elecciones que se han celebrado. Por lo tanto, somos escépticos de que Europa esté dispuesta a apoyar la acreditación de las personas designadas por Maduro ante el FMI u otras instituciones con la suficiente fuerza como para cambiar la decisión de la Directora General del FMI. Observamos que, en la práctica, Estados Unidos tiene poder de veto *de facto* sobre varias decisiones y la administración Biden ha reafirmado explícitamente su decisión de reconocer a Guaidó.<sup>43</sup> Por lo tanto, consideramos que el acceso a los recursos en las multilaterales es improbable en el panorama actual de reconocimiento.

---

<sup>42</sup> González, E. (2020).

<sup>43</sup> Ver, por ejemplo: Wadhams (2020).

**Cuadro 6: Porcentaje de voto por reconocimiento, cuatro bancos multilaterales**

| País   | CAF<br>(acciones clase A)<br>(*) | CAF<br>(acciones clase B)<br>(*)/(**) | CAF<br>(acciones clase C)<br>(*) | FMI          | BM           | BID          | Estatus de reconocimiento                             |
|--|----------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|---|
| Argentina  | 9,1%                             | 11,6%                                 | -                                | 0,7%         | 1,1%         | 11,4%        | Solo reconoce a Maduro                                |
| Bolivia  | 9,1%                             | 6,2%                                  | -                                | 0,1%         | 0,1%         | 0,9%         | Solo reconoce a Maduro                                |
| Brazil   | 9,1%                             | 9,2%                                  | -                                | 2,2%         | 2,1%         | 11,4%        | Solo reconoce a Guaidó                                |
| Colombia   | 9,1%                             | 19,5%                                 | -                                | 0,4%         | 0,4%         | 3,1%         | Solo reconoce a Guaidó                                |
| Ecuador  | 9,1%                             | 6,2%                                  | -                                | 0,2%         | 0,2%         | 0,6%         | Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó  |
| Panamá   | 9,1%                             | 3,6%                                  | -                                | 0,1%         | 0,1%         | 0,5%         | Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó  |
| Paraguay   | 9,1%                             | 3,6%                                  | -                                | 0,1%         | 0,1%         | 0,5%         | Solo reconoce a Guaidó                                |
| Peru   | 9,1%                             | 20,1%                                 | -                                | 0,3%         | 0,4%         | 1,5%         | Solo reconoce a Maduro                                |
| Trinidad and Tobago  | 9,1%                             | 2,6%                                  | -                                | 0,1%         | 0,2%         | 0,4%         | Solo reconoce a Maduro                                |
| Uruguay  | 9,1%                             | 3,8%                                  | -                                | 0,1%         | 0,2%         | 1,2%         | Solo reconoce a Maduro                                |
| Venezuela  | 9,1%                             | 13,7%                                 | -                                | 0,8%         | 0,8%         | 3,4%         | Pending recognition                                   |
| United States  | -                                | -                                     | -                                | 16,5%        | 15,6%        | 30,0%        | Solo reconoce a Guaidó                                |
| Japan  | -                                | -                                     | -                                | 6,2%         | 7,6%         | 5,0%         | Relaciones diplomáticas con Maduro; reconoce a Guaidó |
| China  | -                                | -                                     | -                                | 6,1%         | 4,7%         | 0,004%       | Solo reconoce a Maduro                                |
| Germany  | -                                | -                                     | -                                | 5,3%         | 4,2%         | 1,9%         | Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó  |
| France   | -                                | -                                     | -                                | 4,0%         | 3,9%         | 1,9%         | Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó  |
| United Kingdom   | -                                | -                                     | -                                | 4,0%         | 3,9%         | 1,0%         | Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó  |
| India  | -                                | -                                     | -                                | 2,6%         | 3,0%         | -            | Solo reconoce a Maduro                                |
| Canada   | -                                | -                                     | -                                | 2,2%         | 2,8%         | 4,0%         | Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó  |
| <b>Total</b>   | <b>100,0%</b>                    | <b>99,9%</b>                          | <b>0,0%</b>                      | <b>52,0%</b> | <b>51,2%</b> | <b>78,6%</b> |   |
| Otros (reconoce plenamente a Maduro)                           | -                                | -                                     | 20%                              | 27,9%        | 29,4%        | 11,7%        |   |
| Otros (Relaciones diplomáticas con Maduro; reconoce a Guaidó)  | -                                | -                                     | -                                | 2,4%         | 2,3%         | 0,6%         |   |
| Otros (Relaciones diplomáticas con ambos; reconoce a Guaidó)   | -                                | -                                     | 80%                              | 13,9%        | 13,5%        | 7,0%         |   |
| Otros (reconoce plenamente a Guaidó)                           | -                                | -                                     | -                                | 0,9%         | 0,8%         | 1,7%         |   |
| Otros (sin relaciones con ninguno)                             | -                                | -                                     | -                                | 1,4%         | 1,6%         | 0,0%         |   |
| Otros (sin relaciones diplomáticas; reconoce a Guaidó)         | -                                | -                                     | -                                | 1,3%         | 1,3%         | 0,5%         |   |
| <b>Total (Otros)</b>   | <b>-</b>                         | <b>-</b>                              | <b>100%</b>                      | <b>47,9%</b> | <b>48,9%</b> | <b>21,4%</b> |   |
| <b>Total</b>   | <b>100%</b>                      | <b>99,9%</b>                          | <b>100%</b>                      | <b>100%</b>  | <b>100%</b>  | <b>100%</b>  |   |
| Solo reconoce a Maduro   | 36,4%                            | 24,1%                                 | 20,0%                            | 45,2%        | 46,5%        | 27,5%        |   |
| Mantiene relaciones diplomáticas con Maduro, reconoce a Guaidó | 0,0%                             | 0,0%                                  | 0,0%                             | 8,5%         | 9,9%         | 5,6%         |   |
| Mantiene relaciones diplomáticas con ambos, reconoce a Guaidó  | 18,2%                            | 9,8%                                  | 80,0%                            | 29,8%        | 28,4%        | 16,8%        |   |
| Solo reconoce a Guaidó (**)                                    | 36,4%                            | 52,3%                                 | 0,0%                             | 21,8%        | 20,8%        | 48,6%        |   |
| Sin relaciones diplomáticas                                    | 0,0%                             | 0,0%                                  | 0,0%                             | 1,3%         | 1,3%         | 0,5%         |   |

(\*) Para su aprobación, las decisiones ordinarias de los accionistas de CAF requieren que el 60% de los accionistas clase A voten a favor y el 50% + 1 de los accionistas de las clases B y C voten a favor.

(\*\*) El 0,1% restante de las acciones en manos de la banca comercial privada.

(\*\*\*) Incluye países que reconocen a Guaidó y que no tienen relación con ningún gobierno.

Fuentes: CAF, FMI, BM, BID

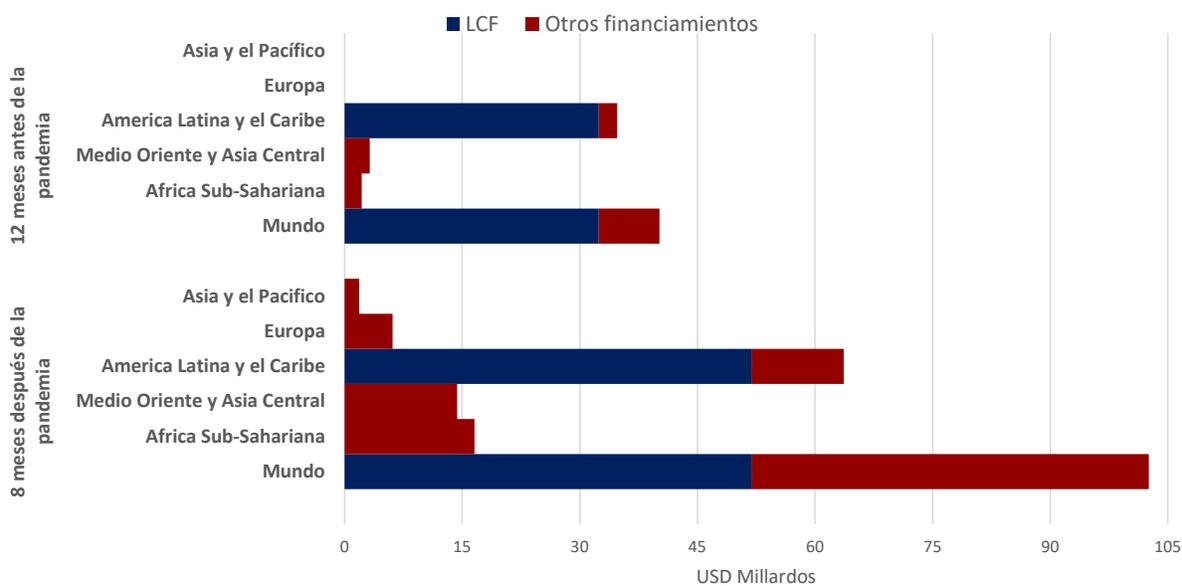
## EL FONDO Y LA PANDEMIA

En el período de ocho meses que inició en marzo de 2020, el FMI ha más que duplicado el financiamiento otorgado a los países miembros, en todas sus modalidades financieras, en comparación con el período de doce meses anterior a la pandemia (marzo de 2019 a febrero de 2020).<sup>44</sup> El financiamiento total desde el inicio de la pandemia ha sido de USD 102,5 mil millones, en comparación con los USD 40,2 mil millones en el período anterior de doce meses (ver Figura 3). Sin embargo, las cifras prepandémicas pueden aumentar si se incluye una línea de crédito flexible (FCL) (USD 32,4 mil millones) a México. Este FCL, que no fue diseñado para ser utilizado en todos los escenarios, representa el 80,7% de todo el financiamiento del FMI para el período. Si omitimos los financiamientos de líneas de crédito, la comparación se vuelve más clara: el financiamiento del FMI asciende a USD 50,7 mil millones en el período de 8 meses desde el inicio de la pandemia, en comparación con USD 7,8 mil millones en el período anterior de 12 meses.

<sup>44</sup> Mes en el que la OMS declaró oficialmente la propagación del COVID-19 como pandemia. Ver: Prensa de la Organización Mundial de la Salud. (2020).

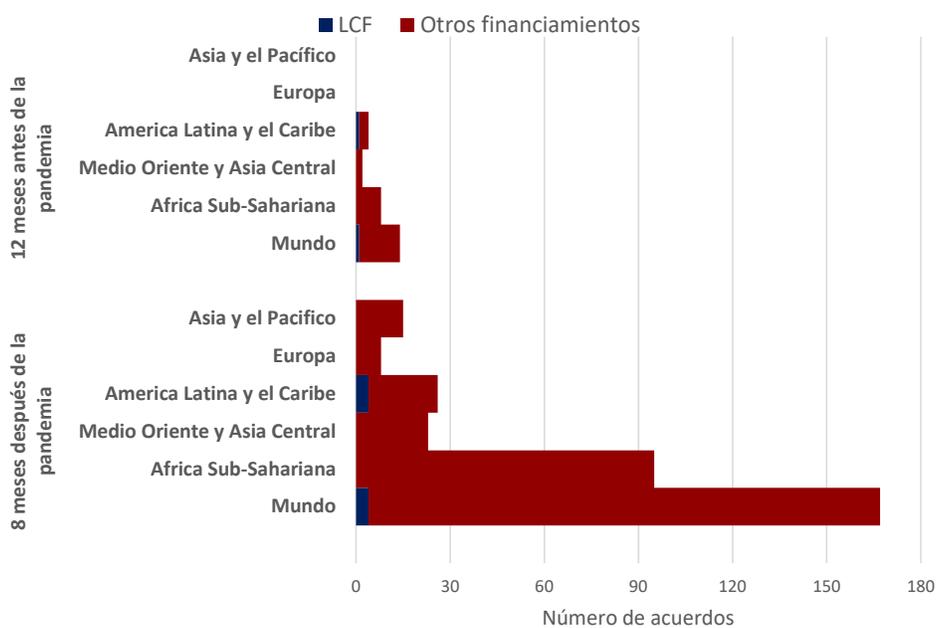
Debemos tener en cuenta que las líneas de crédito se utilizan habitualmente como un último recurso de financiamiento y, como resultado, se utilizan para ayudar a los gobiernos a convencer a los mercados de su solidez frente a las perturbaciones de su balanza de pagos.<sup>45</sup>

**Figura 3: Financiamiento del FMI por región (miles de millones de USD)**



Fuente: IMF

**Figura 4: Acuerdos de financiamiento con el FMI por región**



Fuente: IMF

<sup>45</sup> Fondo Monetario Internacional (2020b).

El Cuadro 7 enumera los diversos instrumentos de financiamiento que ofrece el FMI. Los servicios de reserva son los préstamos tradicionales del FMI para abordar las necesidades de balanza de pagos en el contexto de un programa macroeconómico. Estos incluyen tanto los Acuerdos Stand-by (ASBA) que suelen utilizar los países de ingresos medios como la Facilidad de Crédito Stand-by (FCS) a corto plazo que utilizan los países de ingresos bajos. También existe la Facilidad de Fondo Extendida (FFE), diseñada para países que están emprendiendo reformas estructurales durante períodos más largos y una Facilidad de Crédito Extendida (FCE) dirigida a países más pobres con problemas de balanza de pagos a largo plazo, otorgada en condiciones favorables. Luego están las líneas de crédito: la Línea de Crédito Flexible (LCF), la Línea de Liquidez a Corto Plazo (LLC) y la Línea de Precaución y Liquidez (LPL), que pueden ser considerables, pero están diseñadas para no ser utilizadas en condiciones ideales. Por último, están los préstamos rápidos: el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) y la Facilidad de Crédito Rápido (FCR), diseñados para ayudar a los países a hacer frente a las necesidades urgentes de balanza de pagos sin la necesidad de un programa.

**Cuadro 7: Condiciones y requisitos de las opciones de financiamiento del FMI (parte 1)**

|                                     | Programa                                   | Elegibilidad  | Duración  |
|-------------------------------------|--|---|---|
| Acuerdos de préstamos tradicionales | Acuerdo Stand-by (ASBA)                    | Todos los miembros que enfrentan potencial o actualmente necesidades de financiamiento externo. Típicamente usado por países de ingreso medio.  | 1 a 3 años  |
|                                     | Facilidad de crédito Stand-by (FCS)        | Países de bajo ingreso con necesidades de balanza de pago de corto plazo.   | 1 a 3 años  |
| Acuerdos de préstamos extendidos    | Facilidad de crédito extendida (FCE)       | Todos los países elegibles para el Trust the Crecimiento y Reducción de Pobreza enfrentando un problema de balanza de pagos de larga data.  | 3 a 5 años  |
|                                     | Facilidad de fondos extendida (FFE)        | Asistencia a países exexperimentando desequilibrios de pago serios motivados a problemas estructurales o crecimiento lento.   | Hasta 4 años  |
| Líneas de crédito                   | Línea de crédito flexible (LCF)            | Prevención de crisis y mitigación para países con "marcos de política fuertes" y "fundamentos económicos fuertes."  | 3 a 5 años  |
|                                     | Línea de liquidez de corto plazo (LLC)     | Necesidades de pago potenciales, moderadas y de corto plazo para países con marcos de política y fundamentos económicos fuertes de cara a choques externos.                               | 1 año   |
|                                     | Línea de precaución y liquidez (LPL)       | Potenciales o actuales necesidades de balanza de pagos para países con políticas y fundamentos sólidos que "pueden tener algunas vulnerabilidades remanentes," (y no pueden usar un FCL). | Seis meses a 2 años   |
| Facilidades de emergencia           | Instrumento de financiamiento rápido (IFR) | Todos los países miembros enfrentando necesidades de balanza de pago urgentes por choques limitados y transitorios.   | Una sola vez. Puede repetirse en los próximos 3 años si el choque persiste. |
|                                     | Facilidad de crédito rápido (FCR)          | Necesidades de balanza de pago urgentes para países de bajo ingreso donde programas económicos comprensivos son o innecesarios o inviables.   | Una sola vez. Puede repetirse en los próximos 3 años si el choque persiste. |

Fuente: FMI

**Cuadro 8: Condiciones y requisitos de las opciones de financiamiento del FMI (parte 2)**

|                                     | Programa                                   | Límites de financiamiento  | Revisiones? | Condiciones ex-post? | Concesional? | Venezuela elegible? |
|-------------------------------------|--|--|-------------|----------------------|--------------|---------------------|
| Acuerdos de préstamos tradicionales | Acuerdo Stand-by (ASBA)                    | 145% anual de la cuota del país, 435% de la cuota para el programa completo. Acceso excepcional más allá de estos límites puede aplicar.   | Si          | Si                   | No           | Si                  |
|                                     | Facilidad de crédito Stand-by (FCS)        | 100% de la cuota del país anualmente, 300% de la cuota de forma acumulativa. Circunstancias excepcionales pueden justificar un incremento en los límites a 133.33% anual y 400% acumulativo. | Si          | Si                   | Si           | No                  |
| Acuerdos de préstamos extendidos    | Facilidad de crédito extendida (FCE)       | 100% de la cuota por año, 300% de la cuota de forma acumulativa. Límites duros en términos excepcionales son 133.33% anual y 400% acumulativo.   | Si          | Si                   | Si           | No                  |
|                                     | Facilidad de fondos extendida (FFE)        | 145% de la cuota en términos anuales, 435% de la cuota para el programa completo. Acceso excepcional más allá de los límites puede aplicar.  | Si          | Si                   | No           | Si                  |
| Líneas de crédito                   | Línea de crédito flexible (LCF)            | Sin límite, definido dependiendo del caso y necesidades de balanza de pagos.   | Si          | No                   | No           | No                  |
|                                     | Línea de liquidez de corto plazo (LLC)     | 145% de la cuota; acceso rotatorio.  | Si          | No                   | No           | No                  |
|                                     | Línea de precaución y liquidez (LPL)       | 250% de la cuota en el primer año, hasta 500% de la cuota en términos acumulativos.  | Posible     | Posible              | No           | No                  |
| Facilidades de emergencia           | Instrumento de financiamiento rápido (IFR) | 50% de la cuota anualmente, 100% de la cuota acumulativo. (Shocks no relacionados al COVID).<br>100% de la cuota anualmente, 150% de la cuota acumulativo. (Shocks relacionados al COVID).   | No          | Posible              | No           | Si                  |
|                                     | Facilidad de crédito rápido (FCR)          | 50% de la cuota anualmente, 100% de la cuota acumulativo. (Shocks no relacionados al COVID).<br>100% de la cuota anualmente, 150% de la cuota acumulativo. (Shocks relacionados al COVID).   | No          | No                   | Si           | No                  |

Fuente: FMI

Si bien América Latina y el Caribe recibió la mayor parte del financiamiento otorgado después de la pandemia, es el receptor de una proporción menor, el 62,1% (USD 63,7 mil millones), de los fondos totales comprometidos (80,7%) del período previo a la pandemia. Como señalamos, parte de este desequilibrio refleja el impacto del préstamo de México. Una vez que nos limitamos a acuerdos distintos a las líneas de crédito, la participación de América Latina y el Caribe pasa de un 5,9% de todo el financiamiento en los últimos 12 meses a un 11,5% en los 8 meses transcurridos desde la declaración de pandemia. Sin embargo, muchos países de la región han utilizado líneas de crédito para satisfacer necesidades de financiamiento asociadas con la pandemia, por lo que la comparación que incluye las líneas de crédito puede ser más reveladora. USD 51.900 millones de los USD 63.700 millones otorgados desde la pandemia corresponden a LCF solicitadas por Colombia (USD 16.900 millones), Perú (USD 11.000 millones) y Chile (USD 23,9). Los restantes USD 11.800 millones de la región se distribuyen entre 19 países, la mayoría de los cuales solicitaron Instrumentos de Financiamiento Rápido o IFR (11, para un total de 4.700 millones), Facilidades de Crédito Rápido o FCR (6, que solicitaron conjuntamente USD 255 millones), dos Servicios de Fondos Extendidos (FFE) solicitados por Barbados por USD 91 millones y Ecuador por USD 6,5 mil millones, un aumento del Acuerdo Stand-by (ASB) y del Crédito Stand-by (FCS) de USD 223 millones para Honduras, y un alivio del servicio de la deuda de USD 11,2 millones para Haití a través del Fondo Fiduciario de Contención y Alivio de Catástrofes (CCRT) del FMI.

La Figura 4 muestra un significativo aumento en el número de acuerdos celebrados por el FMI, pasando de 14 en el año anterior a la pandemia (el período de marzo de 2019 a marzo de 2020), a 168 en los meses desde el inicio de la pandemia. De estos 168, 51 son RCF, 39 son IFR y 57 son alivio de la deuda de CCRT, mientras que los 21 restantes se distribuyen entre las opciones de financiamiento restantes del FMI. A pesar de liderar considerablemente en cuanto al valor de las deudas adquiridas, América Latina y el Caribe ocupa el segundo lugar en el número de acuerdos con 26, después del África Subsahariano, que lidera con 95.

El Fondo también ha aumentado los límites de financiamiento rápido tanto para países de ingresos bajos (FCR) como para países de ingresos medios y altos (IFR). Por ejemplo, los topes anuales de los IFR se elevaron del 50 al 100 por ciento de la cuota por año, y del 100 al 150 por ciento de forma acumulativa. El Fondo ha aclarado que estos aumentos son temporales y espera que vuelvan a sus niveles normales una vez que termine la pandemia.

## ¿CÓMO PUEDE VENEZUELA ACCEDER AL FINANCIAMIENTO DEL FMI?

En caso de que se resuelva la actual crisis de legitimidad, Venezuela podría, en teoría, acceder a una ASB, una FFE o una IFR. Venezuela no sería elegible de inmediato para líneas de crédito (LCF, LLC o LPL), que requieren fundamentos económicos y marcos de políticas sólidos o sólidos.

Venezuela tampoco sería elegible para acuerdos de financiamiento concesional como el FCE y FCR, que están abiertos solo a países que son elegibles para financiamiento de la Asociación Internacional de Fomento (AIF). La elegibilidad para el financiamiento de la AIF depende de la pobreza relativa de un país, medida por su INB per cápita, que debe caer por debajo del umbral establecido actualmente en \$ 1.185.<sup>46</sup>

El INB per cápita de Venezuela probablemente ha caído o está por caer de ese umbral en el futuro cercano. El FMI estima que el PIB per cápita de Venezuela en \$ 1.739 en 2020, cayendo a \$ 1.544 para 2022. Si bien Venezuela no ha reportado datos del INB desde 2014, las cifras de ese año sitúan el INB en 81,4% del PIB, que refleja los ingresos inmobiliarios de las empresas multinacionales. Si se mantiene esa misma proporción, el INB per cápita se reduciría a \$ 1.257 para 2022. También vale la pena señalar que \$ 1.185 no es un umbral estricto, ya que algunas

<sup>46</sup> Asociación Internacional para el Desarrollo (2020).

pequeñas economías insulares que lo superan se han incluido en la categoría de la AIF. Se puede argumentar que, a pesar de no ser una economía insular, las condiciones excepcionales de Venezuela constituyen un argumento de peso para considerar el estatus de la AIF y la elegibilidad para el financiamiento concesional asociado.

Si bien la economía de Venezuela podría hacer buen uso de un programa de reforma integral bajo financiamiento ASB o la FFE, la debida diligencia asociada con cualquiera de los instrumentos, así como las restricciones políticas que dependen de la resolución de la crisis de legitimidad, hacen que ambas opciones sean descartables para ejecuciones a corto plazo, en comparación con una IFR, que tiene menos requisitos previos.

En abril del año pasado, el FMI aumentó el límite de financiamiento del IFR en caso de necesidades relacionadas con el financiamiento para enfrentar la pandemia del COVID-19.<sup>47</sup> El FMI incrementó las solicitudes de financiamiento anual a través del IFR de un límite de acceso anual del 50% de la cuota de un país al 100% de la cuota. Un país puede acceder al IFR de forma acumulativa, financiando su respuesta al COVID-19 con un límite del 150% de su cuota anual. Al tipo de cambio actual USD /DEG, la cuota actual de Venezuela de Derechos Especiales de Giro (DEG) de 3.700 millones permite al país optar por un límite anual de USD 5.300 millones, mientras que puede obtener un financiamiento acumulativo de hasta USD 7.700 millones. Según nuestras estimaciones, esto equivaldría al 9,1% y al 13,6% del PIB del país. Quizás lo más importante es que podría servir para financiar entre el 54,3% y el 81,5% del valor que estimamos que sería necesario para un programa de respuesta al COVID-19.

**Cuadro 9: Proceso de aprobación y tiempo transcurrido para IFRs en América Latina**

| Pais                 | Fecha de aprobación | Fecha en que las conversaciones informales terminaron | Fecha de la carta de intención | Días entre el fin de conversaciones informales y la carta de intención | Días entre el fin de conversaciones informales y aprobación | Tardanza ajustada en aprobar (Días) | Fondos aprobados (USD millones) | Financiamiento solicitado (% de cuota) | Financiamiento aprobado (% de cuota) |
|----------------------|---------------------|---|--------------------------------|--|---|-------------------------------------|---------------------------------|--|--------------------------------------|
| Bolivia              | 17-abr.-20          | 10-abr.-20  | 12-abr.-20                     | 2  | 7   | 5                                   | 327                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Costa Rica           | 29-abr.-20          | 16-abr.-20  | 22-abr.-20                     | 6  | 13  | 7                                   | 508                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Republica Dominicana | 29-abr.-20          | 17-abr.-20  | 13-abr.-20                     | -4   | 12  | 12                                  | 650                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Ecuador              | 1-may.-20           | 24-abr.-20  | 30-abr.-20                     | 6  | 7   | 1                                   | 643                             | "Máximo disponible"                    | 67%                                  |
| El Salvador          | 14-abr.-20          | 3-abr.-20   | 4-abr.-20                      | 1  | 11  | 10                                  | 389                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Guatemala            | 10-jun.-20          | 21-may.-20  | 1-jun.-20                      | 11   | 20  | 9                                   | 594                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Jamaica              | 15-may.-20          | 1-may.-20   | 8-may.-20                      | 7  | 14  | 7                                   | 520                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Panama               | 15-abr.-20          | 7-abr.-20   | 7-abr.-20                      | -  | 8   | 8                                   | 515                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Paraguay             | 21-abr.-20          | 7-abr.-20   | 8-abr.-20                      | 1  | 14  | 13                                  | 274                             | 100%                                   | 100%                                 |
| Bahamas              | 1-jun.-20           | 15-may.-20  | 22-may.-20                     | 7  | 17  | 10                                  | 250                             | 100%                                   | 100%                                 |
| <b>Promedio</b>      |                     |   |                                | <b>4</b>   | <b>12</b>   | <b>8</b>                            |                                 |  |                                      |

Fuente: IMF

<sup>47</sup> Fondo Monetario Internacional (2020c).

Venezuela tiene actualmente una cuota de Derechos Especiales de Giro (DEG) de 3.700 millones (USD 5.300 millones), que asciende al 0,78% del total de acciones del FMI. Sin embargo, el Fondo está considerando actualmente una propuesta<sup>48</sup> para una asignación general de DEG de USD 650 mil millones (DEG 455 mil millones) respaldada por miembros del G20, que poseen el 78% de las acciones del FMI.<sup>49</sup> Dado que las asignaciones generales de DEG son proporcionales a las cuotas de cada país en el FMI, esperamos que Venezuela reciba una emisión adicional de DEG 3.600 millones (USD 5.100 millones).<sup>50</sup> Tomando en cuenta esta asignación, Venezuela tendría una cuota total de DEG 7.300 millones (USD 10.400 millones), de los cuales USD 5.500 millones (DEG 3.900 millones) estarían disponibles para su uso por parte del banco central como parte de las reservas internacionales de la nación.

---

<sup>48</sup> Fondo Monetario Internacional (2021a).

<sup>49</sup> G20 (2021). Una asignación general de DEG requeriría el apoyo de los estados miembros que posean el 85% del poder de voto total del Fondo.

<sup>50</sup> Fondo Monetario Internacional (2021b).

## LA OPCIÓN DE LOS FONDOS EN DISPUTA

### RESTRICCIONES DE ACCESO A EFECTIVO

Otra alternativa para financiar una respuesta a la crisis es permitir que uno o ambos gobiernos de Venezuela tengan acceso a fondos o fuentes de ingresos existentes. Como ya hemos destacado, la crisis de gobernabilidad de Venezuela impone graves limitaciones a la capacidad para utilizar los recursos que normalmente estarían disponibles para el gobierno nacional. Sin embargo, la mayoría de estas limitaciones son causadas por acciones o decisiones específicas de gobiernos de otros países que, en principio, podrían ser modificadas en el contexto de un acuerdo político entre las partes del conflicto, asistidos por la comunidad internacional.

El Cuadro 10 enumera nuestras estimaciones de los fondos a los que el gobierno venezolano no puede acceder como resultado de su crisis de gobernabilidad. Tratamos aquí únicamente con activos líquidos depositados en cuentas bancarias extranjeras. Por lo tanto, excluimos cualquier activo fijo, así como el acceso a financiamiento o los ingresos petroleros perdidos como resultado de las sanciones. Distinguimos en la última columna entre los fondos que requerirían acuerdo de ambas partes para estar disponibles y los que podrían ser movilizados por la administración de Guaidó sin un acuerdo con la administración de Maduro. En una rueda de prensa el 24 de marzo de 2021, la vicepresidenta del gobierno de Nicolás Maduro, Delcy Rodríguez, afirmó que Venezuela tenía "más de" USD 7 mil millones en activos líquidos distribuidos entre cuentas bancarias en Curazao, Liechtenstein, Francia, Luxemburgo, Bulgaria, España, Turquía, Estados Unidos, Portugal, Suiza, Reino Unido, Alemania, Bélgica y posiblemente otros países<sup>51</sup> Si bien podemos dar cuenta de algunos de los fondos en Francia, EE.UU., Portugal y el Reino Unido, Rodríguez no dio muchos detalles con respecto a los montos: no está claro si toma en cuenta las cuentas de CITGO, o las tenencias de los swaps de oro del Deutsche Bank. Esto dejaría entre 1.000 y 2.500 millones en activos líquidos entre Curazao, Liechtenstein, Luxemburgo, Bulgaria, España, Turquía, Suiza, Alemania, Bélgica y otros países, que se excluyen de la tabla por falta de detalles.

---

<sup>51</sup> After listing the countries detailed in the text, Rodríguez said "as well as all of the countries in which we have blocked resources", arguably implying that the list was not exhaustive. See: Venezolana de Televisión (2021).

Para desbloquear el acceso a cada uno de estos fondos, también se necesitaría la cooperación de gobiernos extranjeros, a menudo el de los Estados Unidos. Por ejemplo, estimamos que hay 8.400 millones en cuentas estadounidenses de filiales de la petrolera estatal venezolana PDVSA. Esto incluye CITGO, que es propiedad total de PDVSA, y empresas mixtas controladas por PDVSA con cuentas en los EE.UU.<sup>52</sup> Sin embargo, para que estas empresas puedan acceder a fondos que podrían ser puestos a disposición del gobierno venezolano [en este caso, la administración de Guaidó], el Departamento del Tesoro tendría que emitir una licencia que le permita a PDVSA pagar dividendos, y PDVSA pagar dividendos o impuestos a la República. En ausencia de tales decisiones, estos fondos siguen restringidos por la legislación de Estados Unidos.

**Cuadro 10: Fondos no disponibles para Venezuela debido a la crisis política**

| Fuente de los fondos (USD millones)                | Total         | Estimado conservador | Requiere consentimiento de Maduro? |
|--|---------------|----------------------|------------------------------------|
| Empresas mixtas                                    | 6.989         | 3.000                | No                                 |
| CITGO  | 1.484         | 200                  | No                                 |
| Novo Banco   | 1.667         | -                    | No                                 |
| Oro en Bank of England*                            | 1.980         | -                    | Indeterminado                      |
| Fondos en la FED de New York                       | 5             | 5                    | No                                 |
| Fondos del swap de oro con CITIBANK**              | 342           | -                    | No                                 |
| Fondos del swap de oro con Deutsche Bank           | 120           | -                    | Indeterminado                      |
| Tesorería de Francia***                            | 49            | -                    | Se desconoce                       |
| <b>Depositos totales en cuentas en el exterior</b> | <b>12.636</b> | <b>3.200</b>         |                                    |

\*33 toneladas valoradas a precio promedio de Noviembre 2020 USD 1866.5/onza troy.

\*\* Comprometido parcialmente a financiar operaciones de la AN de Guaidó.

\*\*\* Se desconoce paradero, autoridades de la administración Guaidó especulan que pudieron haber sido tomados por miembros del gobierno de Maduro. A la espera de respuesta de la tesorería de Francia.

Fuente: cálculos propios

<sup>52</sup> In the latter case, our estimate includes only the PDVSA share of these holdings.

## DEPÓSITOS DE ORO EN EL BANCO DE INGLATERRA

Ahora nos centraremos en una de estas fuentes: las tenencias de oro del BCV en el Banco de Inglaterra. El Banco Central de Venezuela había mantenido tradicionalmente una gran parte de sus reservas en oro. En 2011, el presidente Chávez ordenó la repatriación de esas reservas, alegando temores de que pudieran ser congeladas en el contexto de una crisis política (como había sucedido con las reservas internacionales de Libia a principios de ese año).<sup>53</sup> Siguiendo las instrucciones de Chávez, el BCV decidió en ese momento mantener una pequeña parte de sus tenencias de oro en el exterior por razones de liquidez. De este remanente, actualmente hay 33 toneladas en el Banco de Inglaterra, valoradas en USD 1.980 millones a precios actuales de mercado. Esto equivale al 3,7% del PIB y al 15,7% de los gastos estimados del sector público para 2020. Además, Deutsche Bank está obligado a pagar 120 millones de dólares al BCV como ingresos de un contrato de swap de oro.

El Banco de Inglaterra rechazó una solicitud del BCV de Maduro para retirar los fondos en diciembre de 2018, a pesar de que en ese momento Guaidó aún no había sido reconocido como presidente de Venezuela por el Reino Unido.<sup>54</sup> En abril de 2019, el Banco Central de Maduro presentó una solicitud formal al Banco de Inglaterra para utilizar los fondos y hacer frente a la pandemia del COVID-19.<sup>55</sup> Debido a la aparente falta de respuesta, el BCV de Maduro presentó una demanda ante un Tribunal de Londres, buscando una orden para que el Banco de Inglaterra liberara los fondos. El directorio del BCV de Guaidó intervino legalmente en la disputa, alegando que era el único representante legítimo del banco central.

El 7 de julio, El Tribunal Comercial del Tribunal Superior de Justicia emitió una decisión sobre dos cuestiones preliminares del juicio. Primero, la Corte determinó que el Gobierno de Su Majestad había reconocido a Guaidó - y por lo tanto no reconocía a Maduro - como Jefe de Estado. En segundo lugar, determinó que las decisiones emitidas por la Asamblea Nacional o por Guaidó, incluido el nombramiento del directorio *ad hoc* del BCV, debían considerarse actos soberanos de Estado, válidos y efectivos.<sup>56</sup> Aunque no fue un juicio formal, la implicación de estas consideraciones fue que el directorio de Guaidó tenía la autoridad para administrar los fondos del BCV en el Banco de Inglaterra.

---

<sup>53</sup> O'Harrow, Grimaldi y Dennis (2011).

<sup>54</sup> Long, G. (2019).

<sup>55</sup> Reuters (2020).

<sup>56</sup> La doctrina de los actos de estado estableció que los tribunales no deben cuestionar la validez de los actos de otros estados soberanos en el ejercicio de su autoridad soberana. Ver: Iglesias, A. (2020).

Sin embargo, el 5 de octubre, la Sala Civil de la Corte de Apelaciones se pronunció sobre un recurso de apelación a la sentencia sobre cuestiones preliminares introducida por el directorio de Maduro. Denunciaron que el Tribunal Superior había ignorado pruebas concretas de que, aunque el Gobierno de Su Majestad había reconocido formalmente a Guaidó como Jefe de Estado, en la práctica seguía manteniendo relaciones con el gobierno de Maduro. El tribunal de apelaciones acordó que, en principio, podría haber una distinción entre *reconocimiento de iure* y *reconocimiento de facto* y que para que sus actos sean reconocidos como actos de Estado, un gobierno debía ser reconocido como *de facto*, es decir, tener control real sobre el territorio del estado.

El tribunal de apelaciones determinó que el reconocimiento otorgado por el gobierno británico a Guaidó había dejado abierta la posibilidad de que también se reconociera implícitamente a Maduro como presidente *de facto*, en cuyo caso el BCV de Maduro tendría el control de los fondos. El tribunal de apelaciones remitió el caso al Tribunal de Comercio para que solicitara una aclaratoria al Ministerio de Relaciones Exteriores<sup>57</sup> sobre si reconoce a Maduro como “la persona que, de hecho, ejerce algunos o todos los poderes del presidente de Venezuela”.<sup>58</sup>

En el momento de la edición de este documento, el Ministerio de Relaciones Exteriores británico no había emitido esa determinación de forma pública. Tampoco está obligado a hacerlo, en cuyo caso es posible que quede en manos del Tribunal de Comercio decidir, con base en la evidencia existente, si el gobierno británico reconoce a Maduro o a Guaidó como presidente *de facto*. El hecho de que Gran Bretaña mantenga interacciones formales con el embajador de Maduro en Londres, mientras que solo interactúa informalmente con el enviado de Guaidó, y que su embajada en Caracas también interactúa formalmente con el gobierno de Maduro, ciertamente será ofrecido por los abogados del BCV de Maduro como evidencia de un reconocimiento *de facto*.

Es posible que este caso tarde en resolverse. En la actualidad, la Corte parece estar esperando la determinación del Ministerio de Relaciones Exteriores. En caso de que no la reciba, entonces tendría que tomar una determinación por sí misma, y escuchar pruebas sobre el fondo del reconocimiento *de facto*. Una vez sentenciada la materia, la decisión puede apelarse ante el Tribunal de Apelaciones y luego ante el Tribunal Supremo. La experiencia, además, nos demuestra que no se puede descartar la posibilidad de que en cualquiera de esos casos la materia pueda ser devuelta a un tribunal inferior. Si bien es difícil predecir el momento de las decisiones judiciales

---

<sup>57</sup> Más formalmente, la Oficina de Relaciones Exteriores, Mancomunidad y Desarrollo, el brazo de relaciones exteriores del poder ejecutivo británico.

<sup>58</sup> Cortes Reales de Justicia (2020).

en el sistema británico, parece seguro decir que este caso no se resolverá definitivamente hasta dentro de varios meses o, posiblemente, por mucho más tiempo.

Incluso si el caso se resuelve, no está del todo claro si Venezuela tendrá acceso a los fondos. Esto dependerá de decisiones posteriores del gobierno británico. Como la mayoría de los gobiernos del mundo, el gobierno británico conserva el poder de imponer sanciones financieras y emitir órdenes de congelación de activos, en el caso de Gran Bretaña, bajo la Ley Antiterrorismo, Crimen y Seguridad de 2001<sup>59</sup>. Es concebible que, incluso si la junta de Maduro gana la batalla legal por el control de los fondos, el gobierno británico decida utilizar otros medios para bloquear el acceso del BCV de Maduro a esos fondos. Recordemos, de hecho, que la decisión inicial de bloquear la transferencia de fondos se emitió antes de la decisión del gobierno británico de reconocer a Guaidó. Incluso si el gobierno británico decidiera no bloquear los fondos, en la práctica puede que no sea fácil encontrar un conjunto de instituciones intermediarias dispuestas a procesar una transferencia de fondos sin que sean bloqueados, como resultado de las sanciones impuestas por Estados Unidos al gobierno venezolano.

---

<sup>59</sup> Gobierno Británico (2016).

## RECONOMIENTO: EL PROBLEMA Y SOLUCIONES ALTERNATIVAS

Exploremos algunos matices clave del reconocimiento del gobierno en los contextos específicos del financiamiento del FMI y el acceso al oro depositado en el Banco de Inglaterra. Si bien los principios descritos en esta sección no necesariamente se extienden automáticamente a otros entornos, brindan alguna orientación sobre cómo pensar de manera más general sobre el uso de fondos a los que actualmente se les impide el acceso.

Empecemos por el FMI. El FMI es parte del sistema de las Naciones Unidas y, formalmente, una agencia especializada de la ONU. Sin embargo, conserva su independencia y puede decidir tratar con gobiernos específicos independientemente de lo que decida la Asamblea General de la ONU. El FMI no tiene una política operativa documentada formalmente sobre el trato con una entidad como gobierno de un estado miembro, pero tiene un historial de aplicación coherente de determinadas prácticas.<sup>60</sup>

En general, la mayoría de las organizaciones internacionales, incluida la ONU, evitan el uso del lenguaje de "reconocimiento", refiriéndose en cambio a la elección del gobierno "con quien tratar". Por ejemplo, el Banco Mundial tiene una sección de su manual de operaciones dedicada a "tratos con gobiernos *de facto*".<sup>61</sup> En el FMI, la decisión de con cuál gobierno tratar la toma el Director General, basándose en las recomendaciones del personal. Se supone que estos actos están respaldados por la Junta Ejecutiva o la Junta de Gobernadores, quienes tienen la competencia para resolver reclamos dudosos o controversiales.<sup>62</sup>

El personal técnico del FMI tiende seguir las opiniones de la comunidad internacional en cuestiones de reconocimiento, aunque cuál es exactamente el significado de "comunidad internacional" y quiénes son los actores con veto pertinentes, está sujeto a diversas interpretaciones alternativas. En ocasiones, esto ha significado que se ha recomendado no tratar con ninguna autoridad como miembro del gobierno de un país. Esta es la situación actual en Venezuela, como lo fue en Somalia en 1992. A falta de una orientación clara de la comunidad internacional, el personal determinará si la mayoría de los votos en el Fondo opta por reconocer o tratar con una autoridad como gobierno en sus relaciones. Existe al menos un caso (Haití 1991) en el que el FMI decidió tratar con una autoridad diferente a la que ejerce el control de facto.

---

<sup>60</sup> Fondo Monetario Internacional (2005).

<sup>61</sup> Banco Mundial. (2015).

<sup>62</sup> Gold, J. (1974).

En la práctica, la decisión de con cuál gobierno tratar solo es relevante para los propósitos de las transacciones del FMI en términos de establecer la agencia interlocutora relevante. El artículo V, sección 1 del Convenio Constitutivo establece que:

*“Los países miembros mantendrán relaciones con el Fondo solo por conducto de su ministerio de Hacienda, banco central, fondo de estabilización u otros organismos fiscales semejantes, y el Fondo mantendrá relaciones únicamente con dichos organismos o por conducto de los mismos”.*<sup>63</sup>

En el caso de Venezuela, el agente fiscal designado para efectos del Artículo V (1) es el Banco Central de Venezuela.<sup>64</sup>

Tratar con una entidad como gobierno miembro es claramente una condición necesaria para que el gobierno ejerza derechos y contraiga obligaciones con el FMI, pero no es una condición suficiente. Esto se debe a que las disposiciones del artículo de los acuerdos del FMI pueden contener otras condiciones que deben cumplirse para la asistencia financiera, como el requisito de que el país receptor pueda salvaguardar adecuadamente los recursos del FMI. El FMI tampoco suele penalizar a los gobiernos que no tienen control sobre su territorio por el incumplimiento de algunas responsabilidades, como el deber de proporcionar información en virtud del artículo VIII.

La orientación más detallada del Banco Mundial puede servir como una referencia útil con respecto a la posible reacción del FMI a diferentes escenarios asociados con Venezuela. Como señalamos, la política del Banco Mundial, detallada en su manual de operaciones, se refiere a las relaciones con los gobiernos *de facto*, que se definen como gobiernos que llegan o permanecen en el poder por medios no previstos en la constitución de un país. Evidentemente, etiquetar a un gobierno como *de facto* requiere una interpretación propia de la Constitución, lo que podría implicar ponerse del lado de una de las partes en conflicto. En el caso venezolano, ambas partes afirman que están cumpliendo con la Constitución de 1999. Sin embargo, las reglas establecen claramente que la decisión de tratar con un gobierno *de facto* “no constituye en ningún sentido la ‘aprobación’ del gobierno por parte del Banco, ni la negativa indica ‘desaprobación’”, de acuerdo con el principio de no interferir en los asuntos políticos de los estados miembros.<sup>65</sup>

<sup>63</sup> Fondo Monetario Internacional (2020d).

<sup>64</sup> Según Krazut, R. (2010), el Banco Central ha sido el representante de Venezuela en el FMI desde la reforma de 1960 a la ley del Banco Central. Según el artículo 7, numeral 11 de la legislación vigente, reformada por última vez el 30 de diciembre de 2015, el banco sigue a cargo de “ejercer los derechos y responder a las obligaciones de la República en el Fondo Monetario Internacional”. (Gaceta Oficial de la República Bolivariana Venezuela, 2015, p. 8).

<sup>65</sup> Gold, J. (1974).

El Banco Mundial distingue entre las condiciones para mantener las operaciones existentes bajo gobiernos *de facto* y las condiciones para emprender nuevas operaciones. Estas últimas son, lógicamente, más estrictas y requieren cerciorarse de que existe un marco legal adecuado que permita alcanzar los objetivos del préstamo y que todas las partes asuman sus obligaciones, así como establecer si (i) un nuevo préstamo expondría al Banco a "riesgos legales o políticos adicionales";<sup>66</sup> (ii) si el gobierno tiene el control efectivo del país y disfruta de una estabilidad razonable (iii) si el gobierno reconoce obligaciones pasadas con el Banco (iv) el número de países que han reconocido o negociado con el gobierno y (v) la posición de otras organizaciones internacionales.

Estos criterios sugieren que, incluso si el Banco Mundial (y el FMI, si siguiera criterios comparables) decidiera reconocer al gobierno de Maduro e incluso si las condiciones (ii) - (v) se cumplieran razonablemente, el reconocimiento de la administración de Guaidó por parte de la Estados Unidos y los gobiernos de otras economías importantes generarían importantes riesgos legales y políticos para el Banco. Si un futuro gobierno o poder judicial venezolano reconociera como válidas las decisiones del gobierno de Guaidó en este momento, se podrían invalidar obligaciones suscritas por el gobierno de Maduro ante el Banco / FMI, y un préstamo seguramente sería fuertemente criticado en algunos círculos políticos por apuntalar a un régimen ilegítimo.

Parece haber dos estrategias potenciales para que Venezuela reciba financiamiento del FMI en el contexto de un acuerdo político.

(i) El FMI podría decidir negociar con uno de los dos gobiernos, ya sea únicamente para los fines de este programa o de manera más general. Esto podría ocurrir en el contexto de un acuerdo político en el que ambas partes acuerden que una de ellas representará al país ante la organización. Por ejemplo, Guaidó podría decidir expresar su apoyo a la decisión del FMI de tratar con el gobierno de Maduro como parte de un acuerdo monitoreado internacionalmente en el que la administración de Maduro asume ciertos compromisos, como la supervisión por parte de una organización internacional y la fiscalización para de la Asamblea Nacional electa en 2015. Para que el acuerdo no sea percibido como una concesión por una de las partes, se podría apoyar a los representantes del otro lado de la acera política ante diferentes organizaciones internacionales. Por ejemplo, el acuerdo podría implicar que el FMI decida lidiar con el régimen de Maduro y el Banco Mundial que decida lidiar con la administración de Guaidó. A esto lo llamamos la **solución del gobierno único**.

---

<sup>66</sup> Gold, J. (1974).

(ii) Las partes del conflicto político del país que actualmente afirman ocupar legítimamente la presidencia podrían designar conjuntamente un directorio del Banco Central de Venezuela (BCV). De conformidad con el artículo V (i), el FMI interactúa con el BCV como agente fiscal de Venezuela. Por lo tanto, si no hay disputa sobre cuál es el directorio legítimo del BCV, entonces no debería haber ningún problema en que el FMI decida negociar con ese directorio del BCV que es aceptado por ambos gobiernos. Dicho de otra manera, si los gobiernos de Guaidó y Maduro nombran el mismo directorio del BCV, entonces no habría dudas sobre la legitimidad del Banco Central para hacer negocios con el FMI. A esto lo llamamos la **solución del banco central único**.<sup>67</sup> Discutimos algunas consideraciones legales relacionadas con esta solución en el Apéndice 2.

Las soluciones de gobierno único y banco central único no son necesariamente mutuamente excluyentes. De hecho, la solución de gobierno único probablemente requiera, en la práctica, la formación de un banco central único, dado que el banco central de Maduro no tiene capacidad legal para administrar cuentas bancarias en el sistema financiero de EE.UU. (y esta capacidad está restringida o impugnada en otros países, como ilustra el caso de oro depositado en el Banco de Inglaterra). Por lo tanto, los enfoques deben verse como complementarios y no como sustitutos uno del otro.

Como explicamos en el Apéndice 2, en nuestra evaluación, los estatutos y regulaciones del FMI son lo suficientemente vagos como para no ser inconsistentes con la aplicación de la solución del banco central único en sí misma. Sin embargo, en la práctica, es probable que el FMI se incline por una interpretación más conservadora que requiera el reconocimiento explícito de un gobierno - y no solo de un banco central - para desembolsar fondos. También creemos que las preocupaciones sobre responsabilidades futuras pueden inclinar al Fondo a requerir la identificación explícita del gobierno reconocido para poder acceder a sus programas. Por lo tanto, en la práctica, el escenario más probable es uno en el que tanto la solución del gobierno único como la del banco central único deben implementarse para obtener financiamiento del FMI.

Si bien puede ser necesario el reconocimiento formal de un solo gobierno, el marco sustantivo establecido en esta propuesta aún giraría en torno a las instituciones clave de la junta del banco central único y la junta administradora del programa, que se describirá en detalle a continuación. En este sentido, el hecho de que un solo gobierno asuma formalmente la tarea de representar al país ante un organismo multilateral no debe confundirse con la idea de que el

---

<sup>67</sup> Esta decisión tendría la consecuencia involuntaria de otorgar a las personas designadas por Guaidó un control parcial sobre la política monetaria y cambiaria, lo que la administración de Maduro podría no aceptar. Por supuesto, esto debe ser objeto de negociación entre las partes. Sin embargo, podría haber un espacio considerable dentro de la Constitución para reformas legales que permitan delegar algunas de las responsabilidades del Banco Central en instancias, internas o externas al Banco, que no necesitan estar bajo el control del directorio. Tenga en cuenta que la estructura general del acuerdo implicaría, cosa que desarrollamos más adelante, mecanismos de monitoreo internacional que garantizarían que si cualquiera de las partes viola el acuerdo, las acciones de cumplimiento se pondrían en marcha para restablecer el funcionamiento del acuerdo. Estos mecanismos se aplican tanto a la administración de Maduro como a la de Guaidó y podrían servir para restringir la interferencia de la junta del Banco Central en temas sobre los que no puede decidir como parte del acuerdo.

gobierno tiene autonomía sobre el uso de los recursos. En nuestra propuesta, cualquier gobierno que asuma la representación ante una multilateral lo haría en el curso de la implementación de un acuerdo político que circunscribe su capacidad para tomar decisiones económicas sustantivas relacionadas con el programa. Ese poder sustantivo de toma de decisiones lo ejercerían el banco central y la junta administradora del programa.

Las cosas son algo más sencillas cuando recurrimos al Banco de Inglaterra. Como hemos visto, los tribunales han indicado que es el gobierno *de facto* de Venezuela el que estaría facultado para nombrar el directorio del BCV con acceso a los fondos en disputa. El problema es que el gobierno *de facto* no tiene por qué ser el que tiene el control del territorio, sino el que la cancillería reconoce como tal. Una solución de un solo gobierno probablemente implicaría un acuerdo en el que el Ministerio de Relaciones Exteriores reconozca a uno de los dos gobiernos como *de facto*.

Sin embargo, la solución del banco central único ofrece una forma sencilla de abordar el tema de los depósitos de oro de Venezuela en el Banco de Inglaterra, al menos siempre que se produzca en el contexto de un acuerdo político respaldado por la comunidad internacional. Si tanto Guaidó como Maduro reconocen a la misma junta del banco central, la esencia de la cuestión judicial ante los tribunales británicos desaparece: ya no habría disputa sobre la autoridad de cada una de las juntas de los bancos centrales en competencia para administrar estos recursos. El apoyo internacional a la iniciativa también reduciría la probabilidad de que algún gobierno decida bloquear las transacciones resultantes o que las instituciones financieras no estén dispuestas a procesarlas.

Tanto la solución del banco central único como la solución del gobierno único ofrecen principios más generales bajo los cuales se podrían estructurar acuerdos de mayor alcance. Por ejemplo, una sola junta directiva de PDVSA-CITGO podría administrar las relaciones comerciales del estado venezolano con los mercados petroleros de Estados Unidos, haciendo posible el uso de los ingresos de las exportaciones de petróleo para atender la crisis humanitaria en el contexto de un acuerdo más amplio.<sup>68</sup>

---

<sup>68</sup> Se pueden encontrar más detalles sobre cómo se podría estructurar dicho acuerdo en <https://oilforvenezuela.org/pdf/aph2019.pdf>.

## NUESTRA PROPUESTA: UN MARCO INSTITUCIONAL PARA ATENDER LA EMERGENCIA

### LA SOLUCIÓN DEL BANCO CENTRAL ÚNICO EN EL CONTEXTO VENEZOLANO

El artículo 7 de la Ley del Banco Central de Venezuela (BCV) de 2015 asigna a la institución el ejercicio de todos los derechos y obligaciones de la República en el FMI, de conformidad con los acuerdos internacionales pertinentes.<sup>69</sup> Esto implica que el BCV tiene derecho a representar a la República en todos sus tratos con el FMI, incluidas las solicitudes de préstamos y los reembolsos. En consecuencia, el BCV actúa como depositario único del FMI en Venezuela y como agente fiscal de Venezuela ante el FMI.

Esto no significa que el BCV tenga plena discreción sobre el uso de los recursos del préstamo; el directorio del BCV es un representante del gobierno, pero el gobierno. Sin embargo, sí implica que todas las interacciones del FMI con el gobierno se llevan a cabo a través del BCV, lo que abre la posibilidad de que una única solución de banco central único permita al Estado venezolano acceder a los recursos del FMI sin decidir sobre el tema fundamental del reconocimiento. En el caso del Banco de Inglaterra, como hemos señalado, la discreción para administrar los fondos depende única y directamente del BCV.

En esta sección, elaboramos una variante de la solución del banco central único para el caso venezolano. El punto de partida para tal solución sería el nombramiento de un único directorio del banco central. De acuerdo con la ley del BCV, el presidente de la nación nombra a seis miembros del directorio y al presidente (gobernador) del BCV por períodos de siete años. Por tanto, en principio, bastaría que tanto Juan Guaidó como Nicolás Maduro nombraran a las mismas personas como para que el país cuente con un solo banco central, a pesar de que aún tenga dos gobiernos.

---

<sup>69</sup> Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela (2015).

Actualmente existen dos juntas de bancos centrales paralelas. Una está compuesta por miembros de la junta nombrados principalmente por Maduro de acuerdo con la ley de 2015 y cuyos mandatos de siete años aún están vigentes (los llamaremos la junta de Maduro).<sup>70</sup> La otra es una junta *ad hoc* nombrada por Juan Guaidó con autorización de la Asamblea Nacional en julio de 2019 (a esta la llamaremos la junta de Guaidó). El directorio de Guaidó tiene cinco miembros y sus funciones se limitan a la protección de los activos externos del BCV. Fueron nombrados de acuerdo con las facultades que la Asamblea Nacional (AN) de 2015 reclamó cuando aprobó el Estatuto que regula la Transición, en febrero de 2019. Así, sus mandatos son indefinidos y están diseñados para terminar una vez finalizada la transición política que la Legislatura de 2015 se encomendó a sí misma.

Hay algunos matices legales que deben tenerse en cuenta en el momento del nombramiento de la junta único del Banco Central, ninguno de los cuales parece ser insuperable. Primero, los términos actuales de los miembros de la junta y el presidente del BCV designados por Maduro aún no han expirado, por lo que el gobierno de Maduro tendría que asegurar su renuncia.<sup>71</sup> En segundo lugar, sería preferible que Guaidó nombrara a los nuevos miembros como un directorio completo del banco central de acuerdo con la Ley del BCV, en lugar de un directorio *ad hoc* con responsabilidades limitadas. Tercero, la AN de 2015 y el gobierno de Maduro parecen reconocer como válidas diferentes versiones de la Ley del BCV, cada una de las cuales implicaría diferentes procedimientos para realizar los nombramientos.<sup>72</sup> Cuarto, la ley requiere que el ministro de finanzas sea uno de los seis miembros de la junta. Quienquiera que sea esta persona, podría decirse que habría un reconocimiento implícito por ambos lados de su legitimidad como titular de esa posición.<sup>73</sup>

---

<sup>70</sup> Una de los miembros del directorio, Sohail Hernández Parra, fue designada por la Asamblea Nacional (AN) en 2014, ya que la versión anterior de la ley otorgaba a la AN la autoridad para nombrar a dos miembros del directorio.

<sup>71</sup> Esto no ha sido un obstáculo en el pasado. En julio de 2018, Maduro reemplazó a cinco directivos y al presidente del BCV cuyos mandatos aún no habían expirado. Los miembros de la junta saliente habían presentado sus renunciaciones dos semanas antes, presumiblemente a instancias del gobierno.

<sup>72</sup> La versión de 2015 de la ley del BCV fue aprobada por el entonces presidente Maduro durante el período final de la Asamblea Nacional de 2010, utilizando poderes especiales para legislar por decreto. La reforma de Maduro estuvo dirigida a circunscribir los poderes de AN bajo la ley. La AN de 2015 pasó a aprobar una reforma de la ley (la Ley de 2016) en marzo de 2016 restableciendo su poder, pero esa reforma fue declarada inconstitucional por la Corte Suprema en abril de 2016. Aunque la redacción de algunas de sus resoluciones ha sido vaga en este sentido, parece que la AN de 2015 continúa reconociendo la ley de 2016, y no la versión de 2015, como la válida. Por lo tanto, si Guaidó continuara y nombrara un directorio del BCV, presumiblemente estaría sujeto a los requisitos establecidos en la ley de 2016, incluida la confirmación del presidente y dos directivos. No vemos como problemático que los dos gobiernos consideren a directivos que han sido nombrados por leyes distintas, siempre que ambos nombren a las mismas personas de acuerdo con la ley vigente.

<sup>73</sup> Esto puede o no ser una preocupación para Guaidó. Dado que su gobierno no ha designado un gabinete completo, limitándose a nombrar "comisionados" a cargo de ciertas áreas de política, no habría contradicción en que aceptara el nombramiento de la persona nombrada por Maduro como representante del gabinete en el directorio del BCV. Por supuesto, la AN de 2015 siempre podría reformar la ley para que los nombramientos sean coherentes con su interpretación. En otras palabras, la modificación del artículo 16 de la ley sería suficiente para retirar cualquier reconocimiento del representante del gobierno como ministro de Hacienda. Esto estaría sujeto a las mismas consideraciones desarrolladas en la nota anterior: no vemos ningún problema en que los dos nombramientos se realicen con procedimientos diferentes siempre que den como resultado la misma junta.

La conformación del directorio del BCV sería, por supuesto, objeto de negociaciones políticas. Sin embargo, parecería natural que hubiera un número igual de representantes de ambos lados entre los seis miembros de la junta, con el presidente y el voto de desempate en una figura neutral.

Ambos gobiernos aprobarían por separado una solicitud de préstamo al FMI por hasta \$ 7,7 mil millones (150% de la cuota según el límite de acceso acumulativo actual) y/o el retiro de los \$ 1,98 mil millones en el Banco de Inglaterra para financiar un plan de emergencia para ayudar al país para hacer frente a los choques externos de 2020, incluido el efecto directo de la pandemia y el costo de los esfuerzos para enfrentarla y la disminución de los ingresos petroleros. El presidente del BCV, actuando como gobernador del país, comunicaría esta solicitud al FMI y proporcionaría la documentación de respaldo requerida por la institución. Con la solución del gobierno único, solo una de las aprobaciones sería de relevancia formal para el FMI. Sin embargo, ambos serían necesarios como parte de la implementación del acuerdo político que da lugar a la solicitud.

En el caso de los fondos del Banco de Inglaterra, que forman parte de las reservas internacionales del BCV, se debe encontrar un mecanismo que permita al gobierno acceder a ellos con el fin de financiar un programa social. El financiamiento deficitario por parte del BCV está, en principio, prohibido por el artículo 320 de la Constitución, aunque en la práctica eso no ha sido un impedimento en las últimas dos décadas. De hecho, a partir de los últimos datos disponibles, los préstamos a empresas estatales por parte del BCV representan el 6.857% de la base monetaria.

Una figura legal para el uso de los recursos del BCV puede ser una entidad especial que no sea parte del ejecutivo nacional creada para este fin, y que estaría habilitada para recibir préstamos del BCV bajo una interpretación flexible del artículo 320 y debido a una reforma de 2009 de la Ley del BCV. Si bien esto está lejos de ser una solución satisfactoria, tiene el mérito de estar permitida por la actual ley del BCV, que permite al banco central comprar bonos emitidos por empresas estatales en el mercado secundario.<sup>74</sup>

Una alternativa puede ser apelar a la legislación originalmente aprobada en 2005 que permite transferencias de excedentes de reservas internacionales al Fondo para el Desarrollo Nacional (FONDEN).<sup>75</sup> Una tercera solución puede ser más sencilla y transparente: la suspensión temporal de la prohibición del financiamiento del déficit por parte del banco central en el contexto de una declaración de estado de alarma o emergencia económica, apelando a los artículos 337-339 de la Constitución.

---

<sup>74</sup> CEDICE Observatorio Económico-Legislativo (2015).

<sup>75</sup> Vea el artículo 113 de la Ley del Banco Central de Venezuela (2006).

## LA JUNTA ADMINISTRADORA Y LA SUPERVISIÓN LEGISLATIVA

El directorio del BCV, por supuesto, no sería más que el intermediario en la relación entre el Poder Ejecutivo y el FMI. Una vez que se desembolsan los fondos, le corresponde al gobierno gastarlos. Para esos efectos, recomendamos la creación de una Junta Administradora que tenga como función la gestión y fiscalización del programa. Recomendamos que la Junta Administradora esté formada por un número igual de personas designadas por Maduro y Guaidó, con una o más personas no alineadas adicionales que representen los votos de desempate.<sup>76</sup>

La Junta Administradora tendría como funciones la adquisición de todos los bienes y servicios necesarios con los fondos del préstamo y otros ingresos del programa, así como la distribución de esos bienes y servicios en el territorio nacional. Algunos de estos bienes (por ejemplo, suministros hospitalarios) necesariamente se asignarían a través del sistema de salud pública que supervisa la administración de Maduro. En otros casos, puede ser más eficiente realizar esa asignación a través del sector privado. Por ejemplo, los alimentos pueden venderse a proveedores del sector privado y los ingresos obtenidos de sus ventas pueden utilizarse para financiar un programa de cupones para garantizar que todos los ciudadanos tengan el mismo acceso a ellos. En el tercer grupo de casos, como los programas de transferencia de efectivo, puede que no exista una infraestructura estatal adecuada para su provisión, por lo que tendría que establecerse una nueva estructura.

El uso de programas de cupones, combinados con el rol del sector privado, podría contribuir en gran medida a abordar las preocupaciones sobre sesgo político y condicionamiento de la asignación de beneficios. La preocupación por la politización de los beneficios, así como la mala gestión de los recursos y la mala asignación, es un tema que los representantes de la oposición han planteado constantemente.<sup>77</sup> Existe evidencia pasada de focalización política de los beneficios, aunque pareciera estar concentrada en torno a eventos electorales.<sup>78</sup> El gobierno de Maduro ha avivado estos temores recientemente, cuando dijo que los miembros de las brigadas de vacunación, formadas por el movimiento político Somos Venezuela, tendrían acceso preferencial a las vacunas.<sup>79</sup>

---

<sup>76</sup> A diferencia de los nombramientos del BCV, no existe restricción legal o constitucional a su nacionalidad, lo que permite que estos votos de desempate sean representantes de un organismo internacional.

<sup>77</sup> Pizarro (2021).

<sup>78</sup> Rodríguez, Navarro (2018).

<sup>79</sup> AFP (2021).

La politización de los beneficios no se elimina automáticamente con un sistema de cupones, pero es más fácil de controlar. Si la distribución de bienes se lleva a cabo directamente por el Estado, entonces los líderes políticos locales o los funcionarios del gobierno tendrán la oportunidad y el incentivo para acaparar suministros a nivel local y distribuirlos en sus distritos electorales. Supongamos que el acceso a estos suministros se obtiene a través de un sistema de cupones. En ese caso, la politización se puede controlar mediante la supervisión y revisión de la lista de destinatarios, que es mucho más fácil de centralizar, especialmente si la distribución de los vales se realiza mediante tarjetas de débito vinculadas al número de identificación nacional de una persona. Los auditores externos podrían evaluar la lista de destinatarios para garantizar la ausencia de correlación entre los destinatarios y la afiliación partidista que no sea el resultado de las condiciones socioeconómicas u otras formas de comprobación de recursos.

Como cualquier otra rama del estado venezolano, la Junta Administradora debe estar sujeta a supervisión legislativa. Dado que la junta formaría parte del sector público, su presupuesto debería ser aprobado por la Asamblea Nacional y todas sus actividades estarían sujetas al posible escrutinio del Comité de Contraloría de la AN. Esto nos lleva a la pregunta de cómo lidiar con el hecho de que habrá dos legislaturas paralelas en Venezuela en el momento en que se implemente el programa.

Una asamblea estaba compuesta por una aparente mayoría<sup>80</sup> de diputados electos en 2015 por un período de cinco años, que culminaba en enero de 2021. A esta asamblea le llamaremos Asamblea Nacional 2015 (AN 2015). Está compuesta únicamente por miembros de los cuatro principales partidos de oposición. El 23 de enero de 2019, la AN 2015 designó a Juan Guaidó como su presidente, y el 23 de enero de ese año, Guaidó afirmó que asumía los poderes del Poder Ejecutivo según el artículo 233 de la Constitución, dada la ausencia permanente de un presidente electo. Fue reelecto para ese cargo en una disputada elección el 5 de enero de 2020. El 26 de diciembre, tras los resultados de una consulta popular realizada los días 7 y 12 de diciembre en la que 6,5 millones de venezolanos ratificaron su apoyo al organismo, esta legislatura reafirmó que su mandato, así como la asunción de los poderes ejecutivos de Guaidó, continuaría hasta que el país pudiera celebrar elecciones presidenciales libres y justas.<sup>81</sup>

---

<sup>80</sup> Decimos que la mayoría es aparente porque no parece contar con el apoyo de la mayoría de los miembros principales. Sin embargo, las reglas de la AN permiten que el presidente de la AN incorpore legisladores suplentes en ausencia de sus principales, incluso sin su consentimiento. Esto lleva a la paradoja de que sea teóricamente posible que haya dos legislaturas en competencia, ambas con una mayoría válida de principales y suplentes. En el año 2020, un grupo de disidentes de la oposición con apoyo del gobierno intentó convocar una legislatura paralela bajo el liderazgo del opositor Luis Parra.

<sup>81</sup> Prensa AN (2020).

Una segunda legislatura fue electa el 6 de diciembre de 2020 en un proceso boicoteado por los principales partidos de oposición. Esta elección, que contó con un 30,5% de participación (a diferencia del 71% de 2015), fue ganada fácilmente por el gobierno, que obtuvo el 68,4% del voto popular y reclamó 243 de 277 legisladores. En la elección participaron varios partidos minoritarios de oposición. Algunas de estas organizaciones habían participado previamente en negociaciones con el gobierno de Maduro iniciadas en 2019 y que llevaron al nombramiento de un nuevo Consejo Nacional Electoral y una reforma de los estatutos electorales. La AN 2020 es reconocida como legítima por el gobierno de Maduro. La anterior Asamblea Nacional Constituyente, electa en 2017 con boicot pleno de la oposición y que había asumido competencias legislativas con el argumento de que la AN 2015 estaba en desacato con las decisiones del Tribunal Supremo de Justicia, llegó a su fin con la inauguración de la AN 2020.

Recomendamos que tanto la AN 2015 como la AN 2020 tengan poderes independientes para aprobar presupuestos y llevar a cabo la supervisión de la Junta Administradora. Como parte del acuerdo político inicial, la Junta Administradora tendría la tarea de preparar un presupuesto plurianual que se presentaría a ambas AN para su aprobación. Suponemos que dicha aprobación se producirá como resultado del acuerdo político inicial entre las partes. Para cada ejercicio fiscal subsiguiente, la junta sugeriría cambios en las líneas correspondientes del marco plurianual e incluso podría presentar un nuevo presupuesto. Sin embargo, la existencia de un presupuesto plurianual detallado serviría como una opción en caso de que las dos asambleas no lleguen a un acuerdo sobre las propuestas de un año fiscal en particular.

También recomendamos que los Comités de Contraloría tanto de la AN 2015 como de la AN 2020 tengan la autoridad para investigar las actividades de la Junta Administradora. Hay que tener en cuenta que la contraloría de la administración pública es una de las funciones del Poder Legislativo, que puede abrir investigaciones y declarar la responsabilidad política de los funcionarios del gobierno en caso de irregularidades. El organismo encargado de estas investigaciones es el Comité de Contraloría de la AN. No vemos ningún inconveniente, e incluso observamos un mayor potencial de transparencia al tener a la Junta Administradora sujeta a la supervisión de ambas legislaturas.

La Junta Administradora tendría tres funciones principales: planificación, adquisiciones e implementación. Deben designarse tres comités separados de su órgano para que se encarguen de cada una de estas funciones.

El Comité de Planificación estaría a cargo de establecer las prioridades del programa, redactar los presupuestos anuales y plurianuales y planificar los reembolsos de los préstamos. Vale la pena señalar que es probable que ninguna propuesta de préstamo llegue muy lejos a menos que exista un plan concreto y factible para el pago del préstamo, por lo que el comité de planificación tendría la tarea de interactuar con otras partes de la administración pública a fin de garantizar que el gobierno pueda producir los ingresos adicionales que serían necesarios para reembolsar los préstamos. El comité de planificación también sería el centro de las discusiones sobre las prioridades nacionales, como si el país debería dedicar recursos al tratamiento, la vacunación o la aplicación de los confinamientos.

El Comité de Adquisiciones identificaría las necesidades específicas del programa en términos de compras de bienes y servicios. Sin embargo, recomendamos que la Junta Administradora no tenga autoridad para seleccionar proveedores y que las contrataciones sean llevadas a cabo por una agencia internacional independiente. Por ejemplo, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) podría estar a cargo de identificar y contratar empresas para actividades específicas. Al mismo tiempo, se podría encomendar a la Organización Panamericana de la Salud (OPS) la tarea de identificar las alternativas de menor costo para tratamientos farmacológicos, vacunas y suministros médicos. Observamos que las adquisiciones son el área más vulnerable a la corrupción y donde se necesita una mayor supervisión internacional.

El Comité de Implementación diseñaría los subprogramas específicos y coordinaría su implementación con la agencia o entidad correspondiente. A grandes rasgos, existen tres modalidades de implementación de cada subprograma: a través de agencias gubernamentales, a través del sector privado (con o sin fines de lucro), o internamente a través de una nueva agencia creada para tal fin. El Comité de Implementación tendría como tarea clave identificar cuál de estas modalidades debería adoptarse y, dada la decisión de la Junta Administradora, negociar su implementación con la agencia específica. Cuando esto implique la contratación de servicios externos, ya sea de empresas del sector privado o de ONG, recomendamos que lo haga la agencia internacional independiente a cargo de la contratación.

Para comprender la elección de este comité, debemos pensar en la decisión de distribuir una nueva vacuna. Esto podría hacerse a través de hospitales y centros de asistencia gubernamentales. Sin embargo, también podría llevarse a cabo a través de clínicas privadas y organizaciones no gubernamentales involucradas en la prestación de servicios de salud. Además, si ninguno de estos es suficiente para llegar a todas las poblaciones objetivo, puede resultar necesario establecer un servicio de vacunación independiente gestionado directamente por el programa. Es muy probable que la estrategia óptima implique una combinación de los tres enfoques. El papel del Comité de Implementación es planificar cómo utilizar cada uno de estos mecanismos en un plan integral de vacunación.

Por último, está el punto clave de la supervisión internacional. Ya hemos discutido la necesidad de subcontratar las adquisiciones a una agencia internacional independiente. Sin embargo, también es necesaria una supervisión más amplia del cumplimiento del programa y de si se está ejecutando de manera coherente con los objetivos del acuerdo político que lo generó. Por ejemplo, una de las condiciones del acuerdo debe ser que no exista discriminación política de ningún tipo en la distribución de bienes y servicios provistos por el programa y que los mecanismos de asignación estén diseñados para controlar el comportamiento de búsqueda de rentas y la desviación hacia los mercados negros. Un organismo independiente debería estar a cargo de supervisar el cumplimiento de tales disposiciones.

Por lo tanto, recomendamos que se asigne a un Comité de Alto Nivel independiente la tarea de supervisar el cumplimiento del acuerdo del programa. Este comité debe estar formado por expertos independientes que no estén alineados con ninguna de las partes del conflicto. El comité tendría la capacidad de suspender el programa en caso de que determine que las partes no están cumpliendo con el acuerdo.

## EL ACUERDO POLÍTICO

Como ya hemos sugerido, el programa en cuestión solo tiene sentido en el contexto de un acuerdo político más amplio. Este acuerdo debe ser suscrito por las partes del conflicto político, que suponemos que continuarán siendo encabezadas por Nicolás Maduro y Juan Guaidó (pero, de manera más general, serían los jefes de los dos gobiernos que reclaman legitimidad en competencia). El acuerdo debe tener como objetivo principal emprender acciones concretas para abordar la emergencia humanitaria del país.

Recomendamos que la negociación de este acuerdo se separe de las negociaciones sobre la crisis de legitimidad política. De ninguna manera queremos restar importancia al deseo de que el país resuelva su crisis de gobernabilidad y pueda elegir a sus autoridades a través de procesos que sean reconocidos por la comunidad internacional como libres y justos. Sin embargo, creemos que anexas la negociación humanitaria a la política corre el riesgo de enturbiar ambos procesos. Dado que no está claro que sea posible encontrar una solución negociada a la crisis de legitimidad política de Venezuela, dada la naturaleza sumatoria de su contienda política, condicionar las negociaciones humanitarias a un acuerdo político corre el riesgo de detener innecesariamente la posibilidad de avances concretos para mitigar los problemas que viven los venezolanos. Además, permitir que los actores políticos condicionen la ayuda humanitaria a las acciones políticas puede hacer que un acuerdo sobre ambos temas sea menos factible, al exponerlos a las críticas de que están comprometiendo los derechos humanos para promover sus objetivos políticos.

Un acuerdo político para abordar la emergencia humanitaria debe comenzar identificando la cantidad de fondos requeridos, los propósitos a los que se aplicarán esos fondos y la fuente de los fondos. Si la fuente de los fondos son préstamos o el uso de activos existentes, también debe haber un plan para hacer que el programa sea sostenible en el tiempo. Si el país recibe, por ejemplo, un préstamo a través del Instrumento de Financiamiento Rápido debería estar listo para reembolsar el préstamo en un plazo de 3 ¼ a 5 años, según se establece en las directrices del FMI para el uso de esos recursos. Incluso si la fuente de fondos es el uso de activos propios, debe haber un plan para asegurar que las necesidades de financiamiento excedentes sean temporales y que no se necesitarán fondos adicionales una vez que se agoten los actuales.

En condiciones normales, garantizar la capacidad de reembolso puede implicar la realización de determinadas reformas macroeconómicas o, como mínimo, el mantenimiento de políticas macroeconómicas compatibles con la sostenibilidad temporal. En el caso de Venezuela, donde parte del déficit de ingresos es resultado de la crisis política del país, la forma más segura de garantizar la capacidad de pago sería que las partes acuerden acciones que reduzcan o compensen los efectos colaterales de la crisis política en la economía. El camino más fácil en este sentido sería que el acuerdo permitiera al país recuperar el acceso al mercado petrolero de EE.UU., así como a otros mercados a los que el acceso se ha visto afectado por las sanciones de EE.UU.

Un acuerdo político debería alcanzar dos objetivos para recuperar el acceso a los mercados petroleros de EE.UU. El primero, y más obvio, es que Estados Unidos tendría que estar dispuesto a apoyar el acuerdo mediante el levantamiento o la flexibilización de las sanciones petroleras. Por ejemplo, EE.UU. podría aprobar una excepción humanitaria a las sanciones petroleras que permitiría a los estadounidenses comprar petróleo de PDVSA siempre que las ganancias se destinen a abordar la crisis humanitaria a través de un mecanismo como el que se describe en esta propuesta.<sup>82</sup>

En segundo lugar, independientemente de las sanciones, sería necesario que las partes acordaran un mecanismo para realizar conjuntamente ventas de petróleo a Estados Unidos. Esto se debe a que, si bien la PDVSA de Maduro tiene control sobre la producción de petróleo, es la junta *ad hoc* de PDVSA de Guaidó la que tiene el control sobre las cuentas de PDVSA en el sistema financiero de Estados Unidos. En pocas palabras, los únicos funcionarios que pueden firmar contratos en nombre de PDVSA que son válidos en los EE.UU. son los designados por Guaidó. El directorio de PDVSA de Guaidó también tiene el derecho legal de embargar pagos por cualquier petróleo vendido por la PDVSA de Maduro y realizado a través del sistema financiero de Estados Unidos.

Una posible modalidad para el acuerdo sería que la PDVSA de Guaidó acepte firmar contratos de suministro de petróleo siempre que el pago del petróleo vaya a una cuenta que se utilizará para el reembolso del préstamo utilizado para financiar el programa (o, de manera más general, para reponer los activos utilizados para pagar el programa). Esto requeriría solo una excepción humanitaria limitada de los Estados Unidos y también disiparía las preocupaciones sobre el uso de los fondos.<sup>83</sup>

El marco descrito en la subsección anterior (o alguna configuración institucional alternativa) debe ser parte del acuerdo. Esto incluye ciertas condiciones básicas como autonomía operativa, la no injerencia de las autoridades gubernamentales y la representación equitativa de ambas partes en las juntas directivas. Además, el cumplimiento del acuerdo debe ser monitoreado por un panel de expertos independientes que tenga la capacidad de suspender el acuerdo si encuentran que una de las partes lo está violando.

---

<sup>82</sup> Una propuesta en esta línea es desarrollada en profundidad por Oil for Venezuela (2019).

<sup>83</sup> Cualquier variante del mecanismo de petróleo por alimentos se basa en la idea de que el uso de los fondos puede ser monitoreado con suficiente transparencia para asegurar que no se desvíen por corrupción o hacia fines no humanitarios. Esta modalidad garantizaría que la generación de esos fondos se produjera solo después, y no antes o durante el monitoreo. Hacerlo reduciría las preocupaciones acerca de que el gobierno viola las condiciones del acuerdo después de haber obtenido los fondos (ya que luego se le dejaría pagar la deuda con otras fuentes de fondos) pero introduciría un riesgo adicional para el pago.

## VIABILIDAD POLÍTICA DE LAS SOLUCIONES PROPUESTAS

¿Por qué las partes estarían de acuerdo con cualquiera de los esquemas propuestos anteriormente? Venezuela tiene una historia de negociaciones fallidas en los últimos cuatro años - o, si miramos más ampliamente-, desde 2002. Durante este período, la oposición y el gobierno rara vez han podido llegar a algún acuerdo. En las pocas excepciones, como las conversaciones mediadas por el Vaticano de diciembre de 2016 o el acuerdo COVID de junio de 2020, se han derrumbado rápidamente bajo recriminaciones de parte y parte. ¿Por qué esto sería distinto?

El fracaso de las negociaciones de Venezuela no debería sorprender a nadie. La teoría de la negociación se basa en la idea de encontrar espacios de cooperación mutuamente ventajosos. En los juegos políticos de suma cero, como aquellos en los que las partes luchan por la distribución del poder o el control, y en los que los costos de luchar por las partes son bajos, hay poco que ganar con la negociación. Ambas partes insistirán en una solución negociada en la que estén, al menos, tan bien como en el *status quo* pero, por definición, la única solución de este tipo es el propio *status quo*.<sup>84</sup> En aquellos casos en que las partes llegan a un acuerdo, puede deberse a que tienen información imperfecta sobre los resultados reales; una vez que los descubran, la parte que perdió intentará rápidamente volver al *status quo*.

Las negociaciones políticas solo pueden producir cambios estables desde la condición inicial si la negociación se lleva a cabo sobre una estructura de resultados de suma positiva, y hay una manera de hacer que los acuerdos sean ejecutables. Los acuerdos pueden ser ejecutables si a los jugadores les conviene seguir cumpliéndolos o si existe una tecnología que se puede utilizar para hacer cumplir el compromiso (por ejemplo, para castigar la falta de cumplimiento).

Es poco probable que las negociaciones sobre las condiciones electorales o las transferencias de poder produzcan avances en una situación de suma cero. Para convertir una interacción de suma cero en una de suma positiva, normalmente sería necesario dar garantías a los jugadores de que podrán beneficiarse cooperando en un acuerdo político. En el caso venezolano, estas garantías son difíciles de obtener por el poder del Ejecutivo. Solo la capacidad del presidente de convocar elecciones para una Asamblea Constituyente, que puede disolver otras ramas del gobierno, implica que quien ocupa la presidencia tiene un poder esencialmente ilimitado. Es muy difícil para ellos comprometerse de manera creíble a no reducir la recompensa de su oponente a cero después de alcanzar el poder. En otras palabras, es poco probable que las negociaciones sobre las reglas para acceder al poder den un resultado estable y aplicable cuando las apuestas de poder son demasiado altas.

---

<sup>84</sup> O, más precisamente, cualquier equilibrio que produzca resultados esperados iguales al del *status quo*. Ver: Mansour (2003).

Las negociaciones sectoriales, por el contrario, pueden ofrecer espacios potenciales para la cooperación y las interacciones de suma positiva. Definimos negociaciones sectoriales como aquellas que se enfocan en encontrar soluciones de valor directo para los venezolanos más allá del uso instrumental para resolver otros problemas. Distinguimos los acuerdos sectoriales de los parciales, que son aquellos en los que el ámbito de la negociación tiene un valor instrumental para abordar un problema más complejo. El nombramiento de autoridades electorales sería un ejemplo de acuerdo parcial: no tiene valor directo para los miembros de la sociedad, excepto por su contribución a algo que sí tiene valor: la capacidad de ejercer la libertad política para elegir a los funcionarios del gobierno. Un acuerdo de vacunación humanitaria, en cambio, es un acuerdo sectorial en el sentido de que resuelve un problema específico y tiene valor incluso si otros acuerdos no pueden resolverse.

El hecho de que los acuerdos sectoriales tengan valor para las personas en sí mismos implica que existen beneficios potenciales de la cooperación. Por ejemplo, los líderes políticos de ambas facciones que participen en un acuerdo para vacunar al país contra el COVID y sean percibidos por los votantes como contribuyentes a resolver ese problema acumularán un importante capital político que les permitirá aspirar a roles importantes en el futuro, incluso bajo diversos escenarios políticos. En otras palabras, es más fácil encontrar ganancias inmediatas de la cooperación en acuerdos sectoriales que en acuerdos políticos parciales o globales.

Para que las partes encuentren que tiene sentido negociar acuerdos sectoriales, deben estar convencidas de que no podrán abordar los problemas por sí mismas. En otras palabras, debe haber ganancias genuinas de la cooperación. Maduro no tiene ninguna razón para buscar la ayuda de Guaidó para vacunar al país si Maduro puede vacunar al país por sí mismo y reclamar todos los beneficios políticos de hacerlo.

Curiosamente, debido a la estructura actual de restricciones sobre el control de los activos y la representación legal descrita en este documento, hay muchos problemas que Maduro y Guaidó solo pueden resolver de manera cooperativa. Aquellos que requieren la movilización de recursos, ya sea del FMI o de fondos bloqueados como el oro del Banco de Inglaterra, solo pueden ser resueltos razonablemente por ambos. Incluso si Guaidó puede movilizar los recursos, no hay mucho que pueda hacer con ellos (al menos dentro del país) sin cooperar con Maduro. De manera similar, es poco lo que Maduro puede hacer con respecto a costosas intervenciones políticas si no puede acceder a los fondos para pagarlas.

Dicho esto, es probable que las partes puedan terminar atrapadas en diferencias irreconciliables, que al final son un reflejo del juego suma cero que es la lucha por el poder. Es probable también que ambas partes se pregunten cómo influirá este acuerdo en su intento de alcanzar o mantener el poder. Si, por ejemplo, la movilización de recursos que ayuden a abordar la emergencia humanitaria aumenta la popularidad de Maduros, lo que le permitiría ganar una elección futura o simplemente reducir las posibilidades de que una rebelión popular o militar lo derroque, es probable que la oposición concluya que pactar es una mala elección. Este razonamiento puede explicar la decisión de la Asamblea Nacional controlada por la oposición de archivar la iniciativa CAF/PNUD para reparar la infraestructura eléctrica del país en diciembre de 2019, a pesar del acuerdo del gobierno.

Hay dos razones más concretas por las que el acuerdo propuesto en estas páginas puede ser más factible que aquellos conceptualmente similares que fueron presentados en 2019 o 2020. Una es que la oposición tiene mucha menos certeza de que llegará al poder con la estrategia actual. El reconocimiento de que no está en posición de vencer en un escenario donde el ganador se lo lleva todo puede llevarlo a considerar alternativas que equivalen a un reparto limitado del poder que habría rechazado en el pasado. Por otro lado, Maduro aún necesita resolver problemas económicos y humanitarios concretos para los que necesita a la oposición. En otras palabras, la oposición necesita al gobierno más que en el pasado, y el gobierno todavía necesita a la oposición tanto como en el pasado.

Sin embargo, quizás una razón más importante por la que un acuerdo como este puede ser factible es que puede contar con el apoyo de actores internacionales clave que podrían converger bajo un enfoque multilateral para convencer a ambas partes de que lleguen a una solución. Es poco probable que la oposición, que depende para su poder de negociación del reconocimiento de EE.UU. y las sanciones de Estados Unidos y la Unión Europea, se niegue a aceptar una iniciativa que cuenta con el fuerte apoyo de EE.UU. y Europa. También es poco probable que Maduro se niegue a aceptar una iniciativa que cuente con apoyo de China y Rusia. Y si bien puede que no sea factible llegar a un acuerdo entre Estados Unidos, la UE, China y Rusia sobre el diseño de una transición política de poder en Venezuela, puede ser mucho más factible que tal acuerdo surja en torno a una iniciativa para abordar la crisis económica y humanitaria del país. Una resolución unánime del Consejo de Seguridad de la ONU en apoyo de un acuerdo humanitario cooperativo en Venezuela sería muy difícil de rechazar para Maduro o Guaidó.

## ABORDANDO LA PANDEMIA: DISEÑO Y ESTIMACIÓN DE COSTOS

En ausencia de una resolución adecuada a la crisis de gobernabilidad del país que le permita acceder a sus recursos, se necesitará una importante captación de fondos para que la comunidad internacional ayude a detener los factores que agudizan la crisis humanitaria y de salud que vive el país, que tiene efectos adversos directos sobre la capacidad de Venezuela para controlar la pandemia. Dadas las débiles cuentas fiscales del país, es difícil ver cómo el país podría lograr cubrir los costos económicos adicionales de manejar la pandemia de COVID-19. En particular, es probable que cualquier subsidio a los hogares para apoyar el cumplimiento de las órdenes de cuarentena conduzca a una aceleración inflacionaria, a menos que esté respaldado por una moneda fuerte que le permita al país importar los bienes que no podrá producir.

El Cuadro 5 muestra algunas estimaciones de costos de un programa para Venezuela para enfrentar la pandemia que tiene las siguientes características: (i) un subsidio a cada familia cuyos principales responsables de ingresos se queden en casa durante la cuarentena; (ii) fondos para cubrir gastos del sector salud relacionados con la crisis;<sup>85</sup> (iii) financiamiento general del presupuesto para cubrir el 25% de las pérdidas por la caída de los ingresos petroleros con respecto a 2019 y (iv) transferencias para la población migrante venezolana en situación de vulnerabilidad. Se trata de una estimación aproximada de las necesidades financieras del país, que deberían cubrirse apelando a la reducción de sus activos existentes o al financiamiento internacional.

En cifras, el programa implicaría USD 1.200 millones en fondos para el programa de subsidio para quedarse en casa, que transferiría USD 50 por mes a alrededor de un tercio de las familias venezolanas en 2021 y una sexta parte de las familias venezolanas en 2022. También incluye USD 1.600 millones para financiar una respuesta del sector de la salud a la pandemia,<sup>86</sup> USD 4.500 millones para cubrir la pérdida de ingresos fiscales debido a los bajos precios del petróleo, USD 375 millones para financiar un programa de transferencias para venezolanos en el exterior y USD 201 millones para cubrir compras y despliegue de un programa de vacunación.

---

<sup>85</sup> Dado que no existe una evaluación integral u oficial de los fondos necesarios para equipar adecuadamente el sistema de salud de Venezuela en respuesta a la pandemia de COVID-19, hemos estimado la cantidad promediando las respuestas per cápita y % del PIB en los países de América Latina y el Caribe. región que según el Índice Global de Seguridad en Salud tiene una robustez y capacidad del sector salud "para tratar a los enfermos y proteger a los trabajadores de la salud" similar a la de Venezuela. Estos países son: Bahamas, Guatemala, Guyana, Honduras, Bolivia, República Dominicana, San Vicente y las Granadinas. Ver: John Hopkins University, The Economist y NTI. (2019).

<sup>86</sup> Dado que no existe una evaluación integral u oficial de los fondos necesarios para equipar adecuadamente el sistema de salud de Venezuela en respuesta a la pandemia de COVID-19, hemos estimado la cantidad promediando las respuestas per cápita y % del PIB en los países de América Latina y el Caribe. región que según el Índice Global de Seguridad en Salud tiene una robustez y capacidad del sector salud "para tratar a los enfermos y proteger a los trabajadores de la salud" similar a la de Venezuela. Ver: John Hopkins University, The Economist y NTI. (2019).

El costo total del programa se eleva a USD 8.500 millones, de los cuales USD 5.200 millones se desembolsarían en 2021 y USD 3.300 millones en 2022. Como hemos visto, se puede acceder a un total de USD 7.700 millones en un programa multianual vía el IFR, además de los USD 2 mil millones del oro depositado en el Banco de Inglaterra. Por lo tanto, el programa podría financiarse utilizando el 89% de los fondos accesibles bajo estos dos mecanismos.

**Cuadro 11: Costo estimado de un plan de respuesta al COVID-19**

| <i>USD mn</i>                                   | 2021         | 2022         | Costo total bianual |
|---|--------------|--------------|---------------------|
| Subsidio para quedarse en casa                  | 1.263        | 631          | 1.894               |
| Fondos de emergencia para el sector salud       | 890          | 668          | 1.558               |
| Financiamiento por caída en ingresos petroleros | 2.746        | 1.766        | 4.512               |
| Transferencias a la población migrante          | 250          | 125          | 375                 |
| Compra y distribución de vacunas*               | 101          | 101          | 201                 |
| <b>Total</b>                                    | <b>5.249</b> | <b>3.291</b> | <b>8.540</b>        |

\* Usando como marcador la vacuna Astra Zeneca

*Fuente: cálculos propios*

El programa de transferencias de efectivo a migrantes merece una mención especial. Este es, de hecho, el único programa que podría implementar el gobierno de Guaidó sin la cooperación de Maduro, al menos en los países que reconocen plenamente a Guaidó. La administración de Guaidó podría financiar un programa de este tipo utilizando recursos que actualmente se encuentran en cuentas estadounidenses, como las que pertenecen a empresas mixtas en el sector petrolero (ver Cuadro 10). Se podría invitar al gobierno de Maduro a cooperar con esta iniciativa en los países en los que mantiene representación diplomática, así como a compartir bases de datos de identidad nacional para facilitar el proceso de registro. Los recursos también podrían transferirse a los ministerios de salud a cargo de la atención y la vacunación en los países de acogida que han indicado déficits presupuestarios.<sup>87</sup>

<sup>87</sup> Para más detalles sobre esta parte de la propuesta, vea Rodríguez (2020a).

## ACCESO AL INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO RÁPIDO

Como ya hemos señalado, entre el menú de opciones de financiamiento del FMI, el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) parecería ser el más adecuado para la situación actual de Venezuela. En esta sección, discutimos en mayor detalle algunas de las condiciones asociadas con los desembolsos del IFR y cómo Venezuela podría cumplirlas en el contexto de nuestra propuesta.

El IFR, así como la FCR concesional relacionado, está diseñado para ayudar a los países que enfrentan necesidades urgentes de balanza de pagos. Creado en 2011 como parte de una renovación de las opciones de financiamiento en respuesta a la Crisis Financiera Global, el IFR busca ayudar a los países a responder a situaciones imprevistas, como desastres naturales.<sup>88</sup> A diferencia de otros instrumentos del FMI, el acceso a IFR/ FCR no requiere que el país tenga un programa económico completo ni que tenga fundamentos económicos sólidos o un marco de políticas sólido.

Esto no quiere decir que no existan condiciones para el acceso al IFR. En primer lugar, el país debe comprometerse a "cooperar con el Fondo en un esfuerzo por encontrar, cuando corresponda, soluciones a sus dificultades de balanza de pagos".<sup>89</sup>

### CONDICIONES GENERALES DE ACCESO

Un miembro que solicite asistencia de un IFR debe enviar una carta que describa las políticas generales que planea implementar para abordar sus dificultades de balanza de pagos, "incluida su intención de no introducir o intensificar restricciones cambiarias y comerciales y otras medidas o políticas que agravarían estas dificultades".<sup>90</sup> El estado miembro también se comprometerá a someterse a una evaluación de salvaguardias, proporcionar al personal acceso a los informes de auditoría externa completados más recientemente de su banco central y autorizar a sus auditores externos a mantener conversaciones con el personal del Fondo.

Como se señaló en la subsección anterior, cualquier acuerdo político para abordar la crisis humanitaria que planea depender del acceso a financiamiento multilateral debe incluir un plan para reembolsar estos préstamos. A diferencia de muchos otros países durante la crisis actual, no

---

<sup>88</sup> Fondo Monetario Internacional (2011).

<sup>89</sup> Fondo Monetario Internacional (2019).

<sup>90</sup> Op. cit.

está claro que las dificultades de la balanza de pagos de Venezuela sean impulsadas por factores externos, que se pueden resolver por sí solos. Si bien los problemas económicos del país ciertamente se han visto agravados por la caída de los precios del petróleo causada por la recesión mundial, ese es, en el mejor de los casos, un factor secundario que contribuye a su crisis económica. Además, por ahora no está claro que debamos esperar una gran recuperación de los precios del petróleo en el mediano plazo.<sup>91</sup> Por lo tanto, cualquier estrategia de reembolso debería incluir una estrategia para recuperar la producción de petróleo, lo que implicaría restablecer el acceso a algunos de los mercados petroleros perdidos por las sanciones.<sup>92</sup>

Sin embargo, no hay nada en las reglas para acceder al IFR que requiera la certeza de que estos esfuerzos para resolver las limitaciones de la balanza de pagos serán exitosos. De hecho, la distinción clave entre el requisito de un programa económico completo para acceder a otros instrumentos financieros y la carta de intención del IFR es que no existen compromisos políticos explícitos. Por lo tanto, creemos que Venezuela podría incluir en su carta de intención un compromiso de las partes del conflicto político de cooperar en un plan para recuperar el acceso a algunos de los mercados petroleros perdidos como consecuencia de las sanciones.

En cuanto al requisito de no introducir o intensificar las restricciones cambiarias y comerciales, Venezuela cuenta con controles cambiarios desde 2003, pero los ha reducido significativamente en los últimos años. En 2018, el país renovó su sistema de tipo de cambio al hacer que la moneda sea, en teoría, de libre convertibilidad. Si bien continúan existiendo restricciones en la práctica para el pleno funcionamiento de este mercado, el país pasó de tener una brecha promedio en el mercado negro de 341.284% en los 12 meses previos al decreto al 5% en los últimos 12 meses. El país también ha facilitado significativamente las transacciones en dólares estadounidenses, pasando de un régimen en el que los contratos en moneda extranjera eran ilegales a uno en el que el gobierno fija muchos precios en dólares.<sup>93</sup> No parece haber un plan para revertir estas reformas políticas, aunque el gobierno de Maduro tendría que aclararlo en la solicitud de financiamiento.

---

<sup>91</sup> En la actualidad, los mercados de futuros del petróleo no apuntan a una recuperación de los precios del petróleo desde sus niveles actuales. Dentro de un año, se espera que el WTI y el Brent estén a USD 45,6 y 48,4 por barril, respectivamente, frente a los USD 46,26 y 48,8 de hoy. Esperamos que el precio promedio del barril de petróleo venezolano, que promedió USD 58,1 en 2019, caiga a USD 32,0 en 2020 y se mantenga casi sin cambios, en USD 32,1, en 2021.

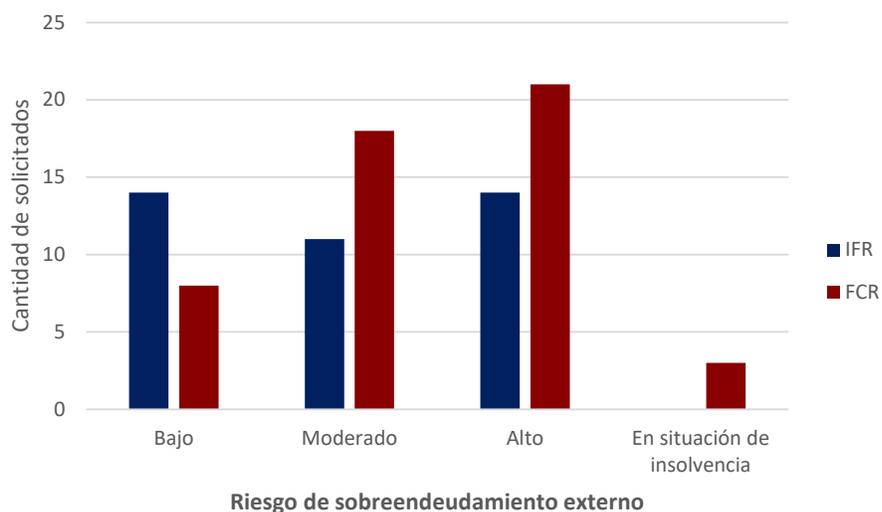
<sup>92</sup> El supuesto subyacente es que restablecer el acceso a los mercados dará lugar a una cierta recuperación de la producción. Esto es consistente con la experiencia de otros productores de petróleo afectados por sanciones como Irán, Libia e Irak (ver Rodríguez, 2019). Además, existe una amplia evidencia de que la falta de acceso al mercado ha sido una causa directa de la disminución de la producción, ya que Venezuela se ha visto obligada a dejar de producir debido a que sus instalaciones de almacenamiento se llenaron debido a la falta de compradores. Ver: Zerpa, F. (2020) and Kassai, L. (2020).

<sup>93</sup> Venezolana de Televisión (2020).

**Cuadro 12: Solicitudes por instrumento, antes y durante la pandemia**

| 12 meses pre pandemia  | Número de solicitudes |
|--|-----------------------|
| Facilidad de fondos extendida (EFF)                          | 4                     |
| Facilidad de crédito extendida (ECF)                         | 6                     |
| Línea de crédito flexible (FCL)                              | 1                     |
| Acuerdo Stand-by (SBA)                                       | 2                     |
| Facilidad de crédito Stand-by (SCF)                          | 1                     |
| 8 meses desde la pandemia                                    | Número de solicitudes |
| Trust de Contención y Alivio de Catastrofes (CCRT 1er tramo) | 28                    |
| Trust de Contención y Alivio de Catastrofes (CCRT 2do tramo) | 29                    |
| Facilidad de crédito extendida (ECF)                         | 7                     |
| Facilidad de fondos extendida (EFF)                          | 6                     |
| Línea de crédito flexible (FCL)                              | 4                     |
| Facilidad de crédito rápido (RCF)                            | 51                    |
| Instrumento de financiamiento rápido (RFI)                   | 39                    |
| Acuerdo Stand-by (SBA)                                       | 4                     |

Fuente: FMI

**Figura 5: Evaluación de la sostenibilidad de los países que solicitan IFR y FCR**


Fuente: FMI

El Banco Central de Venezuela publica estados financieros regularmente en su sitio web. Publica un balance mensual y sus resultados semestral. También publica notas semestrales de sus estados financieros. El último estado de balance es de octubre de 2020 y el último estado de resultados es del primer semestre de 2020. Los estados de cuenta se publican en moneda local (a diferencia de los de PDVSA, que se publican tanto en VES como en USD). Históricamente, inferir valores en USD ha sido complejo debido a múltiples acuerdos de tipo de cambio. Esto es un problema menor después de que la tasa oficial convergió con la tasa del mercado negro. Valorado al tipo de cambio oficial, el BCV tenía USD 44,2 mil millones en activos (de los cuales solo USD 6,3 mil millones eran activos de reserva), USD 27,9 mil millones en pasivos y un patrimonio neto de USD 14,4 mil millones.

El artículo 99 de la Ley del Banco Central exige que los estados financieros del BCV sean auditados externamente. Sin embargo, estos informes son confidenciales. Presumimos que el BCV de Maduro ha cumplido con esta obligación y proporcionaría estas declaraciones y el correspondiente acceso de auditores al FMI como parte de una solicitud. No está claro a partir de los datos disponibles públicamente qué provisiones está tomando el BCV de Maduro para sus activos que pueden haber sido congelados como resultado de las sanciones o el reconocimiento de Estados Unidos, ni está claro qué información, si alguna, ha podido recopilar sobre esos activos. a la que ya no tiene acceso por sanciones o el reconocimiento a Guaidó.

En agosto de 2020, el presidente del BCV de Guaidó, Ricardo Villasmil, realizó una presentación ante la Comisión de Finanzas de la AN detallando los logros de la junta *ad hoc* en la identificación, protección y recuperación de activos externos. La presentación describió el estado de los depósitos del BCV en EE.UU., Reino Unido, Inglaterra, Francia y Portugal. El directorio de Guaidó no ha entregado informes financieros ni de gestión a la AN.

En resumen, parece que el BCV de Maduro puede proporcionar informes financieros actualizados en el contexto de una propuesta de IFR, pero es probable que haya que actualizar estos documentos con información sobre algunos activos externos a los que el BCV de Guaidó tiene más acceso.

Quizás la tarea más compleja asociada con una solicitud de IFR sería completar una evaluación de salvaguardas. La evaluación de salvaguardas es una revisión de diagnóstico del marco de control y gobernanza de un banco central.<sup>94</sup> La evaluación toma en cuenta la calidad del mecanismo de auditoría externa e interna, la estructura legal y la autonomía del banco, los estándares para la presentación de informes financieros y el sistema de controles internos. Los bancos centrales proporcionan información al FMI sobre estas áreas, y el FMI produce un conjunto

---

<sup>94</sup> Fondo Monetario Internacional (2020a).

de recomendaciones para abordar las vulnerabilidades. Estas recomendaciones pueden formar parte del programa del FMI del país. Los informes son confidenciales y no se comparten con la Junta Ejecutiva.

Debemos tener en cuenta que no es necesario completar la evaluación de salvaguardas para el desembolso del IFR. La política del FMI es más bien que el miembro se comprometa a someterse a una evaluación de las salvaguardias. El momento y la modalidad de la evaluación para un miembro que ha recibido asistencia de un IFR se determinan caso por caso, y la finalización de la evaluación solo se considera una condición previa para cualquier solicitud posterior.<sup>95</sup>

El acceso al IFR también requeriría que la deuda del país sea considerada sostenible por el FMI (o en camino de volverse sostenible) y una demostración de que está aplicando "políticas adecuadas para abordar la crisis".<sup>96</sup> El FMI no puede otorgar préstamos a menos que el miembro tome medidas para restaurar la sostenibilidad en un período realista de tiempo. Sin embargo, el FMI proporciona regularmente financiamiento de emergencia a países con problemas de deuda, siempre y cuando tenga la seguridad de que los países están tomando medidas para restaurar la sostenibilidad. Discutimos este tema con mayor detalle en la siguiente sección.

Si se le proporciona suficiente información, el FMI tiende a atender las solicitudes de IFR con rapidez. Por ejemplo, al Directorio Ejecutivo del FMI le tomó dos días después de la presentación, y siete días después de la conclusión de las conversaciones informales, tomar la decisión sobre la solicitud de Ecuador del 30 de abril. Sin embargo, debemos tener en cuenta que el informe del personal técnico sugiere que hubo compromisos informales previos con el FMI en este caso, ya que detalla que el informe se realizó "después de las conversaciones que finalizaron el 24 de abril".<sup>97</sup> Quizás lo más importante es que el FMI concluyó su última evaluación del Artículo IV de Ecuador el 21 de marzo de 2019, que encontró que "los riesgos fiscales siguen siendo manejables" y que "la deuda pública y las necesidades de financiamiento permanecerán por debajo de los respectivos puntos de referencia incluso bajo los shocks macroeconómicos estándar".<sup>98</sup> Este diagnóstico contribuyó a que el FMI pudiera realizar una evaluación rápida de la capacidad del país para reembolsar el préstamo de un IFR. Un caso similar de respuesta relativamente rápida fue el de Panamá. Tras una carta de intención del 7 de abril, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un IFR de 515 millones de dólares el 15 de abril, "tras las conversaciones que finalizaron el 7 de abril".<sup>99</sup>

---

<sup>95</sup> Fondo Monetario Internacional. (2019).

<sup>96</sup> Fondo Monetario Internacional. (2020a).

<sup>97</sup> Fondo Monetario Internacional. (2020b).

<sup>98</sup> Fondo Monetario Internacional. (2020b).

<sup>99</sup> Fondo Monetario Internacional. (2020b).

Estos no son ejemplos aislados. Si tomamos en cuenta los diez IFR solicitados en la región, vemos que la aprobación del instrumento tomó un promedio de 12 días desde el final de las conversaciones informales, siendo Guatemala la más larga (20 días) y tanto Ecuador como Bolivia los más rápidos (7 días). En particular, con la excepción de Ecuador, todos los países recibieron financiamiento equivalente al 100% de su cuota de DEG, el máximo disponible por año. Ajustando las demoras en la presentación de una carta de intención, la aprobación de un IFR en la región dura un promedio de 9 días, siendo Paraguay el que más duró con 13 días y Ecuador el que menos: 1 día. Tenga en cuenta que, por razones inexplicables, la República Dominicana presentó su carta cuatro días antes del final de las conversaciones informales.

Sin embargo, todos los países de esta comparación habían concluido evaluaciones recientes del Artículo IV. Solo un país ha recibido financiamiento de IFR durante la pandemia sin un informe del Artículo IV en los últimos dos años (Bolivia). En contraste, el último informe del Artículo IV de Venezuela fue en 2004, hace 16 años.

## EVALUANDO LA SOSTENIBILIDAD

El requisito de sostenibilidad de la deuda es una condición fundamental. Incluso antes de las primeras sanciones financieras en 2017, la trayectoria de la deuda de Venezuela en general se consideraba insostenible y se negociaba a precios que reflejaban esa preocupación en los mercados internacionales. Venezuela reestructuró por primera vez su deuda bilateral con China en 2015, y PDVSA llevó a cabo un canje de bonos que una agencia de calificación crediticia consideró difícil en 2016, los primeros indicios de problemas de sostenibilidad. Para que los préstamos multilaterales, a diferencia de las donaciones, sean un componente importante de un plan para abordar la crisis humanitaria de Venezuela, los prestamistas deben tener la seguridad de que podrán recuperar su dinero. Por lo tanto, se debe considerar que el saldo de la deuda de Venezuela está en un camino sostenible o al menos tiene un plan creíble para abordar la sostenibilidad.

Esto no quiere decir que la sostenibilidad sea la única preocupación relevante de los acreedores. El uso de los ingresos es importante, tanto porque puede ser un indicador de la capacidad de pago futura como porque los acreedores no quieren que sus fondos se utilicen de manera inadecuada o ineficiente. Los mecanismos de salvaguardia establecidos en esta propuesta estarían diseñados para reducir significativamente estos riesgos.

La definición estándar de sostenibilidad de la deuda nos dice que un saldo de deuda determinado es sostenible si el gobierno puede pagar su deuda a lo largo del tiempo en ausencia de un ajuste, o después de realizar un ajuste razonable.<sup>100</sup> Si se necesita un ajuste, entonces la política fiscal actual es insostenible, pero el saldo de la deuda puede ser sostenible. Si ningún ajuste razonable puede restaurar la sostenibilidad fiscal, se dice que el saldo de la deuda es insostenible.

Por lo general, la sostenibilidad se evalúa simulando el comportamiento del saldo de la deuda en diferentes escenarios de política fiscal, dada la tasa de interés, las tasas de crecimiento de la economía y otros parámetros de la deuda. Una variable clave de interés es el superávit primario, que es necesario para que el saldo de la deuda sea sostenible. Cada saldo de deuda tendrá un superávit primario asociado que lo haría sostenible, aunque algunos superávits primarios pueden ser demasiado altos para ser considerados realistas.

Siendo  $g$  la tasa de crecimiento del PIB real,  $r$  la tasa de interés y  $d$  la deuda neta (activos y pasivos del gobierno) como porcentaje del PIB. Entonces, el superávit presupuestario primario como una fracción del PIB,  $pb$ , que estabiliza el nivel de deuda en  $d$  viene dado por:

$$pb = d(r - g)/(1 + g)$$

Tengamos en cuenta que el superávit primario tendrá el mismo signo que el nivel de deuda siempre que  $r > g$ . Si el gobierno es un deudor neto, entonces debe generar superávits primarios para pagar esa deuda.<sup>101</sup>

La aplicación de esta ecuación a Venezuela en su condición actual plantea varias preguntas. La primera es qué es  $r$ . Aquí es posible hacer dos argumentos extremos: que  $r$  es cero y que  $r$  es infinito.

El argumento de que  $r$  es infinito (o, más concretamente, un número arbitrariamente alto) se basa en la idea de que, en las condiciones actuales, es simplemente demasiado costoso para un acreedor razonable prestarle a Venezuela. Si el país obtuviera algún financiamiento, el costo del reembolso sería prohibitivamente alto y el superávit primario necesario para reembolsarlo sería irrazonablemente grande. Por lo tanto, el único nivel de stock de deuda sostenible es  $d = 0$ .

---

<sup>100</sup> Zettelmeyer, J., Sturzenegger, F. (2006).

<sup>101</sup> La condición  $r > g$  asegura que el gobierno no pueda ejecutar un "esquema Ponzi" al resto del mundo, pidiendo prestado continuamente para pagar una deuda creciente. Se supone que ningún acreedor estaría dispuesto a otorgar préstamos a un país u hogar en tales condiciones, por lo que esto se trata como un caso poco realista.

El argumento de que  $r$  es cero se basa en la premisa de que el país no está realizando actualmente ningún pago de intereses, ni hay ninguna razón por la que se esperaría que hiciera ningún pago de intereses siempre que el equilibrio actual, incluyendo al régimen de sanciones, no cambie. Dado que los acreedores no pueden otorgar préstamos a Venezuela por las sanciones financieras de Estados Unidos y que Venezuela no puede exportar a jurisdicciones donde los acreedores podrían intentar embargar sus exportaciones, el país no puede sufrir ningún castigo adicional por incumplimiento. Este país se parece mucho más a un país que efectivamente ha repudiado su deuda que a un país que acaba de incumplir con ella. Y, dado que no tiene necesidad de pagar su deuda actual, el nivel de deuda actual del país es irrelevante.

Estos argumentos extremos capturan la complejidad de la situación de la deuda de Venezuela. Normalmente, un análisis de sostenibilidad de deuda del FMI trataría con un país en esta situación estimando el nivel de deuda que sería consistente con un superávit primario razonable a un "rendimiento de salida" dado. Este último es el nivel de tasa de interés que se espera que enfrente el país una vez que el mercado considere que sus niveles de deuda son sostenibles. Este cálculo mostraría un nivel de deuda al que el país debería apuntar en sus negociaciones con los acreedores. Una vez que el gobierno concluye un proceso de reestructuración que le permite reducir la deuda a este nivel sostenible, entonces el FMI puede estar seguro de que no prestará en una situación insostenible y de que puede esperar que sus préstamos sean reembolsados.

Sin embargo, para las solicitudes de IFR / FCR, normalmente no se considera necesaria una reestructuración antes del contrato de préstamo. De hecho, a algunos países se les concede acceso a este tipo de préstamos mientras se encuentran en situación de sobreendeudamiento (ver Figura 5). Lo que se requiere es que el gobierno señale su intención de implementar políticas que restablezcan la sostenibilidad de la deuda.

Bajo el actual régimen de sanciones, Venezuela tiene prohibido legalmente reestructurar su deuda bajo la ley de Estados Unidos. Esto se debe a que casi todas las variedades de reestructuración de la deuda requieren la emisión de nuevos instrumentos de deuda, algo que Venezuela tiene prohibido por las sanciones financieras impuestas en agosto de 2017.<sup>102</sup> También se debe a que solo el gobierno de Guaidó, que no tiene un control efectivo sobre el flujo de ingresos del gobierno, puede modificar los acuerdos de deuda existentes o emitir otros nuevos.

---

<sup>102</sup> Vea la Orden Ejecutiva 13808 del 24 de agosto de 2017. La OE 13.884 de agosto de 2019 también prohíbe cualquier transacción con el gobierno venezolano, mientras que la inclusión de PDVSA en la lista de Nacionales Especialmente Designados el 28 de enero prohíbe aún más cualquier transacción con PDVSA.

En este contexto, no está claro qué significarían “políticas para restaurar la sostenibilidad de la deuda”. Ciertamente, el país puede mostrar su voluntad de reestructurar su deuda una vez que se levanten las sanciones.<sup>103</sup> Pero tendría poco sentido que el FMI requiera que un gobierno haga algo que está legalmente prohibido, y posiblemente aún más cuando las restricciones que le impiden hacerlo han sido impuestas por otro estado miembro.

Por otro lado, las preocupaciones del FMI sobre la sostenibilidad de la deuda están directamente relacionadas con la evaluación de la capacidad de un país para pagar la deuda con el FMI. Si un país no tiene previsto reembolsar su deuda a los acreedores privados, y es poco probable que esos planes cambien bajo la continuación del régimen de sanciones, no está claro por qué el nivel de esa deuda debería ser una preocupación para evaluar su capacidad de pago al FMI.<sup>104</sup>

Quizás aún más importante, el FMI es comprensiblemente sensible a las críticas de que su dinero se utiliza para rescatar a los acreedores privados.<sup>105</sup> Si el FMI otorga préstamos a una situación insostenible, sus fondos se utilizarán para pagar deudas con los acreedores existentes. Esto puede permitir a los acreedores escapar de la reestructuración necesaria, cuyos costos se trasladarían al FMI y, en última instancia, a los contribuyentes. Sin embargo, está claro que esto no tiene por qué ser motivo de preocupación si el país no está pagando y no tiene planes de reembolsar su deuda a los acreedores privados.

Lo que nos acercaría a un escenario estándar del FMI sería uno en el que el acuerdo político entre las partes implica un compromiso para intentar reestructurar la deuda de Venezuela. Si el acuerdo cuenta con un amplio apoyo internacional, entonces podemos suponer que Estados Unidos levantará las sanciones financieras o modificará su régimen de sanciones para permitir que prosigan las negociaciones de reestructuración. Una reestructuración de este tipo requeriría la cooperación entre las partes, ya que solo Guaidó puede emitir una nueva deuda de acuerdo a la ley estadounidense, mientras que solo Maduro puede comprometer recursos de manera creíble para su reembolso.

El resto de esta sección procede en el supuesto de tal acuerdo. Por razones obvias, presentaremos solo un esbozo del análisis básico de sostenibilidad para resaltar algunas de las direcciones en las que esperaríamos que procediera el análisis más completo del FMI. Nos

---

<sup>103</sup> En noviembre de 2017, el gobierno de Maduro creó una comisión de reestructuración de la deuda y convocó a los inversionistas a reuniones en Caracas. En septiembre de 2020 presentó una oferta condicional para modificar las cláusulas de prescripción de algunos de sus bonos. Ninguna iniciativa tuvo niveles relevantes de participación de inversionistas debido a la preocupación por las restricciones de las sanciones.

<sup>104</sup> En condiciones normales, la falta de voluntad de pagar a los acreedores privados podría interpretarse como una señal más general de voluntad de pagar otras obligaciones, pero no está claro que este argumento pueda aplicarse a Venezuela, donde las restricciones de pago son inducidas por políticas de terceros países.

<sup>105</sup> Vea, por ejemplo: Schneider, H. (2011).

enfocamos en evaluar los ratios de endeudamiento que resultarían de un análisis estadístico de sostenibilidad utilizando la ecuación (1)

Asumimos una tasa de crecimiento económico posterior a la reestructuración que convergería a 4,4% en el mediano plazo. Es probable que el crecimiento sea mucho mayor al principio, pero la evaluación de la sostenibilidad se centra en encontrar soluciones de estado estacionario a más largo plazo. Venezuela ha tenido un crecimiento per cápita negativo durante las últimas cuatro décadas, por lo que cualquier intento de inferir este número a partir de una extrapolación histórica probablemente sea mal concebido. Nuestra estimación del 4,4% se basa en la observación de que esta es aproximadamente la disminución promedio en la productividad total de los factores (PTF) observada durante las últimas cuatro décadas.<sup>106</sup> Esperaríamos que las reformas económicas revirtieran esta disminución de la productividad y, por lo tanto, veríamos un escenario en el que la economía recupera la productividad aproximadamente a la tasa a la que la ha perdido durante las próximas dos décadas como razonable. En ese escenario, tan pronto como la economía haya convergido a su nuevo estado estacionario, el crecimiento per cápita debería converger con el crecimiento de la PTF.

También asumimos un rendimiento de salida del 10%, que es similar al de los rendimientos recientes de los mercados emergentes posteriores a la reestructuración. Suponemos que, dado el déficit de desarrollo del país y la emergencia humanitaria, solo un saldo primario bajo del 2% del PIB sería sostenible. Utilizando la ecuación (1), esto nos llevaría a un stock de deuda sostenible de solo el 36,6% del PIB.

**Cuadro 13: Deuda externa**

|  | 2014           |              | 2015           |             | 2016           |             | 2017           |             | 2018           |             | 2019           |             | 2020           |             |
|--|----------------|--------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|  | USDMM          | % del PIB    | USDMM          | % del PIB   | USDMM          | % del PIB   | USDMM          | % del PIB   | USDMM          | % del PIB   | USDMM          | % del PIB   | USDMM          | % del PIB   |
| Bonos y pagarés  | 50.666         | 28,0%        | 47.941         | 39%         | 46.897         | 41%         | 49.578         | 46%         | 51.717         | 73%         | 52.471         | 102%        | 49.680         | 102%        |
| Bonos soberanos  | 24.378         | 13,5%        | 23.211         | 19%         | 21.492         | 19%         | 20.898         | 20%         | 23.227         | 33%         | 22.821         | 45%         | 22.637         | 47%         |
| Bonos PDVSA  | 25.866         | 14,3%        | 24.036         | 20%         | 23.637         | 21%         | 25.749         | 24%         | 25.570         | 36%         | 26.591         | 52%         | 23.984         | 49%         |
| Pagarés PDVSA  | -              | 0,0%         | 257            | 0%          | 1.340          | 1%          | 2.523          | 2%          | 2.523          | 4%          | 2.523          | 5%          | 2.523          | 5%          |
| Otros  | 422            | 0,2%         | 437            | 0%          | 427            | 0%          | 408            | 0%          | 397            | 1%          | 536            | 1%          | 536            | 1%          |
| Intereses vencidos en tenencias extranjeras de bonos y pagarés             | -              | 0,0%         | -              | 0%          | -              | 0%          | 1.069          | 1%          | 8.871          | 13%         | 13.305         | 26%         | 16.917         | 35%         |
| Prestamos  | 40.386         | 22,4%        | 46.497         | 38%         | 45.456         | 40%         | 40.875         | 38%         | 34.642         | 49%         | 30.926         | 60%         | 30.715         | 63%         |
| Otros pasivos externos   | 37.776         | 20,9%        | 46.695         | 38%         | 48.041         | 42%         | 50.841         | 48%         | 56.713         | 80%         | 65.954         | 129%        | 67.268         | 138%        |
| de los cuales: CIADI   | 11.611         | 6,4%         | 11.980         | 10%         | 12.338         | 11%         | 12.526         | 12%         | 11.752         | 17%         | 20.452         | 40%         | 21.218         | 44%         |
| <b>Deuda externa del sector público</b>                                    | <b>128.828</b> | <b>71,3%</b> | <b>141.133</b> | <b>116%</b> | <b>140.394</b> | <b>122%</b> | <b>142.363</b> | <b>133%</b> | <b>151.943</b> | <b>214%</b> | <b>162.656</b> | <b>317%</b> | <b>164.581</b> | <b>339%</b> |
| Sector privado   | 18.550         | 10,3%        | 21.823         | 18%         | 21.803         | 19%         | 21.199         | 20%         | 19.889         | 28%         | 19.218         | 38%         | 18.571         | 38%         |
| <b>Deuda externa total</b>   | <b>147.378</b> | <b>81,6%</b> | <b>162.956</b> | <b>134%</b> | <b>162.197</b> | <b>141%</b> | <b>163.562</b> | <b>153%</b> | <b>171.832</b> | <b>242%</b> | <b>181.875</b> | <b>355%</b> | <b>183.151</b> | <b>377%</b> |
| Tenencias de bonos de residentes   | 20.536         | 11,4%        | 19.055         | 16%         | 23.129         | 20%         | 17.609         | 17%         | 14.768         | 21%         | 14.014         | 27%         | 16.804         | 35%         |
| Intereses vencidos en tenencias de residentes                              | -              | 0,0%         | -              | 0%          | -              | 0%          | 416            | 0%          | 1.578          | 2%          | 3.118          | 6%          | 4.714          | 10%         |
| <b>Deuda externa del sector público incluyendo tenencias de residentes</b> | <b>149.364</b> | <b>82,7%</b> | <b>160.188</b> | <b>131%</b> | <b>163.523</b> | <b>142%</b> | <b>160.388</b> | <b>150%</b> | <b>168.289</b> | <b>237%</b> | <b>179.788</b> | <b>351%</b> | <b>186.100</b> | <b>383%</b> |
| <b>Deuda externa total, incluyendo tenencias de residentes</b>             | <b>167.914</b> | <b>93,0%</b> | <b>182.011</b> | <b>149%</b> | <b>185.326</b> | <b>161%</b> | <b>181.587</b> | <b>170%</b> | <b>188.178</b> | <b>265%</b> | <b>199.006</b> | <b>388%</b> | <b>204.670</b> | <b>421%</b> |
| PIB  | 180.648        |              | 121.936        |             | 115.010        |             | 106.706        |             | 70.930         |             | 51.232         |             | 48.610         |             |
| Total bonos y pagarés por pagar  | 71.202         | 39,4%        | 66.996         | 55%         | 70.026         | 61%         | 67.187         | 63%         | 66.485         | 94%         | 66.485         | 130%        | 66.485         | 137%        |

Fuente: cálculos propios

<sup>106</sup> Más precisamente, estimamos una disminución promedio de 4.2% en las últimas dos décadas, lo que requeriría dos décadas con un crecimiento del 4.4% para revertirse.

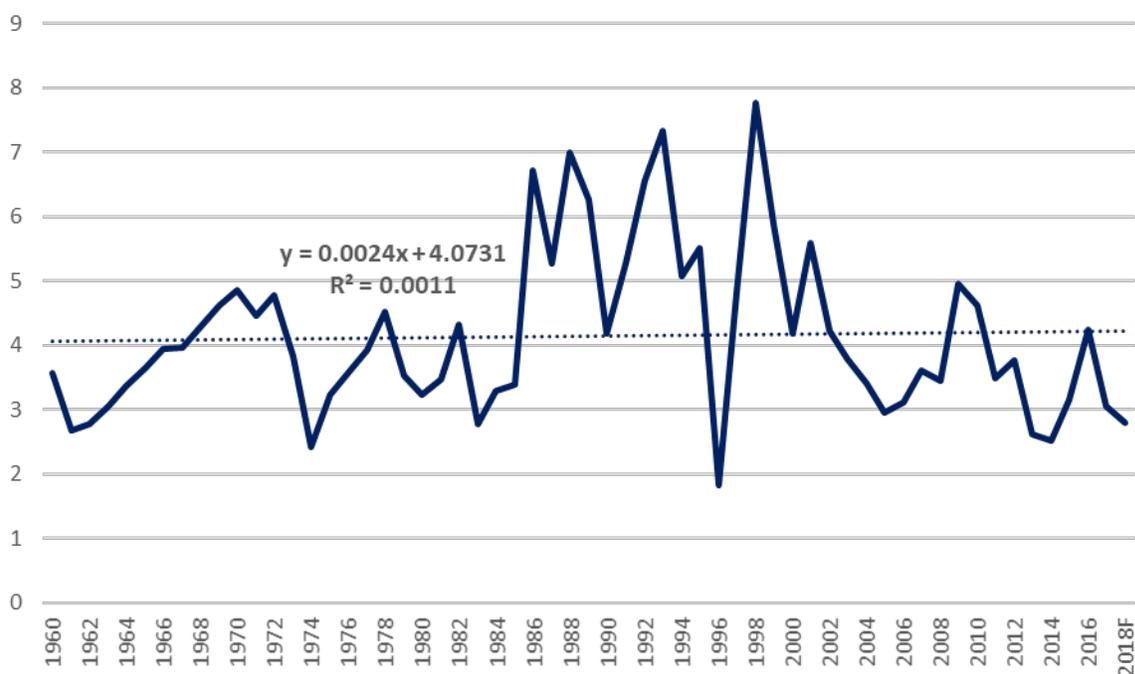
Históricamente, el crecimiento venezolano ha sido impulsado por los ingresos por exportaciones de petróleo. Los canales son bastante sencillos: dado que la economía (para todos los propósitos relevantes) está completamente especializada en petróleo, los ingresos petroleros tradicionalmente representan casi todos los ingresos por exportaciones. En teoría, esto nos lleva a esperar una relación lineal entre las exportaciones de petróleo y el PIB, lo que se mantiene en los datos. Como muestra el Gráfico 8, la relación entre el PIB medido en dólares estadounidenses y las exportaciones, también medido en dólares corrientes, oscila alrededor de un promedio estable de alrededor de 4,1. En otras palabras, el PIB tiende a converger a aproximadamente cuatro veces las exportaciones de petróleo. Si bien existe una volatilidad sustancial en el índice, impulsada por períodos de desajustes del tipo de cambio real, la estabilidad del índice a largo plazo sugiere que el motor esencial del crecimiento a largo plazo en Venezuela es el crecimiento de los ingresos por exportaciones de petróleo.

Esto implica que es razonable suponer que el PIB en dólares estadounidenses convergerá a un nivel de 4,1 veces el nivel de nuevos ingresos por exportaciones que se puede lograr con las exenciones o flexibilizaciones de sanciones descritas en la sección anterior. Suponemos que esto conducirá a un aumento de 800 mil barriles por día en la producción de petróleo, que está cerca del punto medio del rango de estimaciones actuales del efecto de las sanciones. Esto daría lugar a exportaciones de petróleo de USD 18.500 millones a los precios actuales del petróleo y un PIB total de USD 75.700 millones. Si asumimos que los precios del petróleo convergerán al promedio de los últimos cinco años (USD 49,7 / bl), entonces produciría exportaciones petroleras de USD 28,7 mil millones y un PIB de USD 117,5 mil millones.

Al juntar estos números, obtenemos un stock máximo de deuda sostenible de entre 27,7 mil millones de dólares (a un precio del petróleo de 32 dólares) y 43,1 mil millones de dólares (a un precio del petróleo de 50 dólares). Dado que el saldo actual de la deuda externa del sector público es de USD 165 mil millones, para asumir una deuda del FMI del 150% de la cuota (USD 7,7 mil millones), el país tendría que asegurar un recorte agregado a su deuda del 78-88%. Observamos que los valores de mercado actuales de los bonos del país, que se negocian a alrededor del 10% de su valor nominal, indican que este escenario probablemente esté descontado.

Observamos que tal reestructuración solo sería viable en el contexto de un acuerdo político. Una fracción sustancial de la deuda del gobierno venezolano y PDVSA, incluidos todos sus bonos en circulación, es gobernada por la ley de Nueva York. Esto significa que solo el gobierno legítimo, reconocido por el Secretario de Estado, puede celebrar acuerdos legalmente vinculantes para reestructurar estas obligaciones. Incluso si el gobierno de Maduro intentara eludir esta restricción recomprando bonos existentes y cambiándolos por bonos emitidos bajo la ley de otra jurisdicción, la nueva deuda correría el riesgo de ser repudiada por un futuro gobierno con el argumento de que no fue emitida por un gobierno legítimo y, además, carecía de la autorización de la Asamblea Nacional.

**Figura 6: Relación entre el PIB en USD y las exportaciones petroleras**



Fuente: cálculos propios

## COMENTARIOS FINALES

Este documento ha esbozado una propuesta de política para permitir que Venezuela financie una respuesta a los choques externos e internos que han golpeado su economía y profundizado su crisis humanitaria. Estos incluyen los efectos directos de la pandemia del COVID-19, el costo de la respuesta de política asociada y la disminución de los ingresos petroleros causada por la caída de los precios y la producción del petróleo.

Hemos argumentado que es posible financiar una respuesta adecuada a través de un acuerdo sectorial que aborde algunos de los cuellos de botella institucionales que han impedido el acceso al financiamiento hasta ahora. Nos hemos centrado en dos fuentes de financiación: una solicitud del Instrumento de Financiamiento Rápido del FMI y el acceso a fondos en disputa del BCV en el Banco de Inglaterra. Por supuesto, un acuerdo sectorial no sustituye a un acuerdo político en toda regla. Sin embargo, consideramos que a los venezolanos les interesa encontrar formas de abordar sus problemas más urgentes sin que sus soluciones estén condicionadas a resolver lo que hasta la fecha ha demostrado ser un estancamiento político insoluble.

No obstante, hay una forma concreta en la que iniciativas como las que hemos esbozado en este documento podrían servir como pilares para un acuerdo político más completo. La crisis política de Venezuela tiene su origen en la naturaleza de suma cero de sus instituciones políticas en las que el ganador se lo lleva todo. Combinadas con un alto nivel de polarización, estas instituciones incentivan altos niveles de toma de riesgos por parte de los actores políticos, que están dispuestos a hacer todo lo que esté a su alcance para llegar al poder o permanecer en él.<sup>107</sup>

El fracaso de todos los intentos de diálogo en Venezuela durante los últimos cinco años debe verse en el contexto de este juego político de suma cero. Es bien sabido que las negociaciones no pueden producir acuerdos estables en contiendas de suma cero porque cualquier desviación del *status quo* implica empeorar a una de las partes. En otras palabras, para encontrar una solución negociada a la crisis política de Venezuela, primero es necesario transformar la naturaleza de su contienda política de una contienda de suma cero a una de suma positiva.

---

<sup>107</sup> Rodríguez, F. (2020).

Dicho de otra manera, para que las partes lleguen a acuerdos estables, debe haber beneficios de la cooperación. Si bien muchos actores clave comprenden este hecho y algunos están dispuestos a intentar transformar la contienda política impulsando reformas políticas que recompensen la cooperación, la falta de confianza básica entre las partes hace que cualquier acuerdo general para una reforma general de las instituciones políticas, por ejemplo, aumentar la separación de poderes y así reducir los costos de admitir la derrota electoral, algo extremadamente difícil en la práctica. Incluso si existe una solución negociada que ambas partes encuentran preferible porque brinda suficientes garantías para asegurar la coexistencia pacífica, la percepción de que existe un alto riesgo de que los otros actores no cumplan con el acuerdo se convierte en un obstáculo.

En este contexto, hay mucho que decir a favor de acuerdos políticos parciales que ayuden a resolver problemas sociales concretos mediante la cooperación. Estos acuerdos son similares a pequeñas transformaciones institucionales graduales que generan ganancias moderadas a partir de la cooperación parcial de las partes. Al resolver problemas concretos que enfrentan los venezolanos a través de la cooperación entre las partes, los acuerdos sirven para modelar la cooperación y comenzar a generar confianza. Por lo tanto, pueden convertirse en los pilares que hacen posible una transformación gradual de los incentivos políticos y pueden abrir el camino para encontrar las soluciones cooperativas más integrales necesarias para encontrar una salida al catastrófico estancamiento de Venezuela.

## REFERENCIAS

- AFP (2021). *Primeras 100.000 vacunas rusas llegarán a Venezuela la semana próxima, dice Maduro*, 9 de febrero.
- Al Jazeera. (2020). Venezuela's Maduro joins hands with Guaido in fight against virus, Al Jazeera. Junio.
- Alvarado, A. (2020). (@AngelAlvaradoR) Siguen los maquillajes de balance en @AgendaCAF Pretenden que mañana en el directorio ve venda sus acciones en la Corporación para evitar otra vez la cesación de pagos. Señor Carranza, haga lo que corresponde: declare la cesación de pagos y reestructuremos la deuda. Twitter. 2 de marzo de 2019, 3:19pm.
- Asociación Internacional para el Desarrollo (2020). *Borrowing Countries*, World Bank Group.
- Bahar, D., Bustos, S., Morales, J. R., y Santos, M. A. (2019) "Impact of the 2017 sanctions on Venezuela: Revisiting the evidence." Brookings Institution.
- Banco Central de Venezuela (2006). "Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela 2005", *Cuadernos BCV Serie Divulgativa Institucional*, Mayo.
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2020). *Treatment of non-performing sovereign-guaranteed loans*. IADB.
- Banco Mundial (2015). *Development Cooperation and Conflict*. Julio.
- CAF Press. (2020). *Accionistas de CAF se comprometen con el fortalecimiento de la institución*, CAF. Marzo.
- Cagan, P. (1956). "The Monetary Dynamics of Hyperinflation". *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press. pp. 25–117.
- Campos R. & Lawder, D. (2019). *Venezuela leadership issue still blocking IMF, World Bank aid*, Reuters. Abril.
- CEDICE Observatorio Económico-Legislativo (2015). *Ley del BCV y sus 5 modificaciones*, CEDICE, noviembre, p. 8.
- Council of the European Union (2021). *Council conclusions on Venezuela (25 January 2021)*, General Secretariat of the Council. 25 de enero.
- Deaton, A. (2021) *Covid-19 and global income inequality*, National Bureau of Economic Research. Enero.
- Efecto Cocuyo (2021). *Panamá retira credenciales diplomáticas a Fabiola Zavarce, embajadora de Guaidó*, 4 de febrero.
- El Espectador. (2019). "El polémico préstamo de la CAF a Maduro", El Espectador, enero.
- Fondo Monetario Internacional (2005). *Current Developments in Monetary and Financial Law*.

- Fondo Monetario Internacional. (2011). *IMF Survey: IMF Revamps Lending Options in Response to Global Crisis*. Diciembre.
- Fondo Monetario Internacional (2019). "The fund's financing role-reform proposals on liquidity and emergency assistance- rapid financing instrument (RFI)", *Selected decisions and selected documents of the IMF, Fortieth Issue*, 30 de abril.
- Fondo Monetario Internacional (2019a) MFC Press Conference, 13 de abril.
- Fondo Monetario Internacional (2019b) Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Fortieth Issue -- The Fund's Financing Role—Reform Proposals on Liquidity and Emergency Assistance—Rapid Financing Instrument (RFI), Departamento Legal del Fondo Monetario Internacional, 30 de abril.
- Fondo Monetario Internacional (2019c) Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Fortieth Issue -- Stand-By Arrangements, Departamento Legal del Fondo Monetario Internacional, 30 de abril.
- Fondo Monetario Internacional (2019d) Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Fortieth Issue -- Extended Fund Facility, Departamento Legal del Fondo Monetario Internacional, 30 de abril.
- Fondo Monetario Internacional (2019e). *The Fund's Financing Role—Reform Proposals on Liquidity and Emergency Assistance—Rapid Financing Instrument (RFI)*. Departamento Legal del Fondo Monetario Internacional, Fondo Monetario Internacional. Abril.
- Fondo Monetario Internacional (2020a). Report Selected Countries and Subjects. Octubre.
- Fondo Monetario Internacional (2020b). IMF Flexible Credit Line (FCL). Mayo.
- Fondo Monetario Internacional (2020c). *The IMF's Rapid Financing Instrument*, 9 de abril.
- Fondo Monetario Internacional (2020d). *Articles of Agreement of the Fondo Monetario Internacional*. Marzo.
- Fondo Monetario Internacional (2020e). Lista de Miembros. 21 de octubre.
- Fondo Monetario Internacional (2020f). Protecting IMF Resources – Safeguards Assessments of Central Banks, 25 de marzo.
- Fondo Monetario Internacional (2020g). *The IMF's Response to COVID-19*. IMF Press, Junio.
- Fondo Monetario Internacional (2020h). *Ecuador: Request for Purchase under the Rapid Financing Instrument and Cancellation of Arrangement under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ecuador*. IMF Press. Mayo.
- Fondo Monetario Internacional (2020i). *Protecting IMF Resources - Safeguards Assessments of Central Banks*. Marzo.

- Fondo Monetario Internacional (2020j). *Panama: Request for Purchase under the Rapid Financing Instrument-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Panama. International Monetary Fund Staff*. Mayo.
- Fondo Monetario Internacional (2021a). IMF Executive Directors Discuss a New SDR Allocation of US\$650 billion to Boost Reserves, Help Global Recovery from COVID-19, Marzo 23.
- Fondo Monetario Internacional (2021b). Special Drawing Rights (SDR). Febrero 18.
- Freitas, A. (2020). *OPS apoyará a Venezuela con pruebas de antígeno para el diagnóstico de COVID-19*. Efecto Cocuyo. Agosto.
- G20 (2021) 2nd Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting, abril 7.
- Gaceta Oficial de La República Bolivariana de Venezuela (2015) "Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Banco Central de Venezuela", N° 6.211 extraordinario. Diciembre.
- Gold, J. (1974). *Membership and Nonmembership in the International Monetary Fund*. Julio.
- González, E. (2020) "El Gobierno argentino retira las credenciales a la representante diplomática de Guaidó en Buenos Aires", El País. Enero.
- Goodman, J. (2020) IMF rejects Maduro's bid for emergency loan to fight virus, Associated Press. Marzo.
- Grattan, S. (2020) "Venezuela's Maduro joins hands with Guaido in fight against virus". Al Jazeera. June.
- Hanke, S. & Krus, N. (2012) *World Hyperinflations*, CATO Working Paper, 15 de agosto.
- Hasbun, J. (2021) *República Dominicana no reconoce a Guaidó como presidente interino de Venezuela, tampoco a la actual Asamblea Nacional*, CNN, 27 de enero.
- Hausmann, R., and Muci, F. (2019). "Don't Blame Washington for Venezuela's Oil Woes: A Rebuttal". *Americas Quarterly*.
- Iglesias, A. (2020). Act of State Doctrine. Oxford Bibliographies. Abril
- John Hopkins University, The Economist & NTI. (2019). Global Health Security Index. Octubre.
- Kassai, L. (2020). *Latest Sign of Venezuela's Oil Collapse Is 84% Surge in Stockpiles*. Bloomberg. Octubre.
- Laya, P. & Vásquez, A. (2020) Venezuela Requests \$5 Billion from IMF to Fight Coronavirus, Bloomberg. Marzo.
- Long, G. (2019) *Juan Guaidó urges UK To safeguard Venezuela's gold*, Financial Times, 27 de enero.
- Mansour, Y. (2003). "Lecture 4: 2-player zero sum games", *Computational Learning Theory*, Tel Aviv University.

- Miguel Pizarro (@Miguel\_Pizarro). "COMUNICADO | El régimen ha violado el acuerdo suscrito en 2020 entre la @AsambleaVE y el MPPS, el cual establece los lineamientos del plan de respuesta a la COVID-19 en Venezuela con apoyo de OPS. El Gob. Interino y la @asambleave reiteramos nuestra voluntad de buscar soluciones". Twitter, 22 de enero de 2021, 11:01am.
- Milanovic, B. (2021) *Beware of mashup indexes: how epidemic predictors got it all wrong*, Blog post, 22 de enero de 2021.
- Nuclear Threat Initiative (2020) About us, Diciembre.
- O'Harrow, Grimaldi & Dennis (2011) *Sanctions in 72 hours: How the U.S. pulled off a major freeze of Libyan assets*, The Washington Post, 23 de marzo.
- Oil for Venezuela (2019) *Humanitarian Oil Agreement*. Octubre.
- Ojeda, L. (2020) "En lucha contra COVID-19 Venezuela solicita financiamiento al FMI", Ministerio Para el Poder Popular de Relaciones Exteriores, 3 de marzo.
- Oliveros, L. (2020) *Impacto de las sanciones financieras y petroleras sobre la economía venezolana*, WOLA. Octubre.
- Organización Mundial de la Salud (2020) "Advice on the use of point-of-care immunodiagnostic tests for COVID-19", Abril.
- Organización Mundial de la Salud (2020) "Antigen-detection in the diagnosis of SARS-CoV-2 infection using rapid immunoassays", Septiembre.
- Organización Mundial de la Salud (2020). WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020, World Health Organization, Marzo.
- Organización Panamericana de la Salud (2020). "Rapid antigen tests arriving in countries to assist in COVID-19 in the Americas". Noviembre.
- Organización Panamericana de la Salud (2020) "Rapid antigen tests arriving in countries to assist in COVID-19 response in the Americas". Noviembre.
- Parraga, Cohen (2020) Sanctions-hit Venezuela offers big discounts as oil prices collapse: traders, Reuters, 10 de marzo.
- Patch, B. W. (1942). "Governments in exile." *Editorial research reports 1942*, (1), CQPress.
- Prensa AN (2020). AN sancionó la reforma del estatuto de transición que legitima la continuidad constitucional del actual órgano legislativo, 26 de diciembre.
- Reuters (2020) Venezuela files claim to force Bank of England to hand over gold. 19 de mayo de 2020.
- Reuters (2020) EU to provide 20 mln euros in humanitarian aid to Iran, Reuters, Marzo.
- Reuters (2019). Argentina and Brazil support Venezuelan opposition candidate at IADB. Reuters. Marzo.
- Rodríguez, F. & Rodríguez, J. (2019). Venezuela's Powerless Revolution, New York Times, Marzo.

- Rodríguez, F. (2019a). " Sanctions and the Venezuelan economy: what the data say." *LatAm Economics Viewpoint*. Torino Economics, Junio.
- Rodríguez, F. (2019b) *U.S. oil sanctions are hurting Venezuelans. Time for a new approach to pressure Maduro*. Diciembre.
- Rodríguez, F. (2019c) *Why Venezuela needs an oil-for-food programme*. Febrero.
- Rodríguez, F. (2020). *The political economy of Maduro's economic policies*. Francisco Rodriguez, Working Paper. 1ro de octubre.
- Rodríguez, F. (2020a). *¿Qué puede hacer la Asamblea Nacional frente al COVID-19?*, Blog post, 30 de marzo.
- Rodríguez, F., Guerrero (2020). "Toward Sustainable Human Development in Venezuela: Diagnosis, Challenges and Economic Strategy", *Revista tempo do mundo*, No. 23, agosto.
- Rodríguez, Navarro (2018). *¿Cómo moviliza votos el chavismo?*, Prodavinci, 14 de febrero.
- Royal Courts of Justice (2020). "Approved Judgement", Court of Appeal (Civil division), Cases number A4/2020/1200 and A4/2020/1201, 5 de octubre.
- Saboin, J. (2020). "Una Mirada a futuro para Venezuela." Agosto.
- Schneider, H. (2011). *Most Greek bailout money has gone to pay off bondholders*. The Washington Post. 22 de octubre.
- Sequera, V. & Ellsworth, B. (2020). Líder opositor Guaidó busca que Europa frene tráfico de "oro de sangre" venezolano, Reuters. Enero.
- UK Foreign and Commonwealth Office (2019) *Joint declaration on Venezuela*, 4 de febrero.
- UK Government. (2016). *Financial Sanctions, UK freezing orders*. Enero.
- United Nations Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (2020). "Venezuela: informe de situación, septiembre 2020" noviembre.
- Universidad Católica Andrés Bello. (2020). *Encuesta Nacional de Condiciones de Vida*. julio.
- Venezolana de Televisión (2020), "Gobierno y empresarios firmaron precios acordados para 27 productos", Luigino Bracci Roa – Situación en Venezuela, Youtube, 27 de abril.
- Venezolana de Televisión (2021), "Guaidó bloqueó recursos de Venezuela para compra de vacunas: Delcy Rodríguez solicita investigarlo", Luigino Bracci Roa – Situación en Venezuela, Youtube, 24 de marzo.
- Wadhams, N. (2020). *U.S. will block Iran's \$5 Billion IMF loan in bid to fight virus*, Bloomberg, 8 de abril.
- Weisbrot, M., and Sachs, J. (2019). "Economic Sanctions as Collective Punishment: The Case of Venezuela." Center for Economic and Policy Research.

- Yapur, N. (2021) *Venezuela's access to vaccines imperiled by seized virus tests*, Bloomberg, 21 de enero.
- Zerpa, F. (2020). *Venezuelan Crude Output Falls for Sixth Month, Deepening Crisis*. Bloomberg, junio.
- Zettelmeyer, J., Sturzenegger, F. (2006). *Debt Defaults and Lessons from a Decade of Crises*. United Kingdom: MIT Press.

# APÉNDICE 1: INDICADORES Y PRONÓSTICOS MACROECONÓMICOS SELECCIONADOS

| Variable   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016    | 2017    | 2018       | 2019 (E) | 2020 (P)  | 2021 (P)      |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|---------|------------|----------|-----------|---------------|
| <b>Indicadores generales</b>   |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| PIB Nominal (USD Millardos)  | 351,8  | 224,6  | 180,6  | 121,9  | 115,0   | 106,7   | 70,9       | 51,2     | 48,6      | 43,7          |
| PIB per cápita (USD)   | 11.920 | 7.500  | 6.025  | 4.010  | 3.813   | 3.600   | 2.454      | 1.842    | 1.739     | 1.586         |
| Tasa de desempleo (%)  | 7,8    | 7,5    | 7,0    | 6,8    | 7,3     | 7,2     | 6,9        | 8,5      | 9,0       | 8,5           |
| Población (millones)   | 29,5   | 29,9   | 30,0   | 30,4   | 30,2    | 29,6    | 28,9       | 27,8     | 28,0      | 27,6          |
| <b>Output and aggregate demand components</b>                                    |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Crecimiento del PIB real (% interanual)  | 5,6%   | 1,3%   | -3,9%  | -6,2%  | -17,0%  | -15,7%  | -19,6%     | -35,0%   | -25,0%    | -10,0%        |
| Crecimiento demanda interna (% interanual)                                       | 12,3%  | -1,9%  | -8,8%  | -11,8% | -26,3%  | -21,1%  | -15,6%     | -35,4%   | -20,0%    | -8,2%         |
| Crecimiento de la inversión real (% interanual)                                  | 23,3%  | -9,0%  | -16,9% | -20,4% | -45,1%  | -45,3%  | -39,9%     | -57,7%   | -41,4%    | -16,0%        |
| Crecimiento del consumo real (% interanual)                                      | 6,9%   | 4,4%   | -2,5%  | -7,7%  | -18,3%  | -14,1%  | -16,4%     | -35,1%   | -20,3%    | -8,3%         |
| Crecimiento del consumo real privado (% interanual)                              | 7,0%   | 4,7%   | -3,4%  | -8,9%  | -19,4%  | -16,2%  | -18,6%     | -34,2%   | -20,2%    | -8,4%         |
| Crecimiento del consumo real de gobierno (% interanual)                          | 6,3%   | 3,3%   | 0,6%   | -3,2%  | -14,7%  | -7,2%   | -9,7%      | -37,5%   | -20,7%    | -8,2%         |
| Crecimiento real de las exportaciones (% interanual)                             | 1,6%   | -6,2%  | -4,7%  | -0,9%  | -11,7%  | 0,0%    | -10,8%     | -43,2%   | -50,2%    | -20,9%        |
| Crecimiento real de las importaciones (% yoy)                                    | 24,4%  | -9,7%  | -18,5% | -23,1% | -50,1%  | -34,7%  | 0,3%       | -37,2%   | -19,5%    | -5,3%         |
| <b>Precios, salarios, y tipos de cambio</b>                                      |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Inflación IPC (Serie oficial, % interanual, fin del período)                     | 20%    | 56%    | 69%    | 181%   | 274%    | 863%    | 130.060%   | 9.585%   | 6.500%    | 6.500%        |
| Inflación IPC (Serie oficial, % interanual, promedio)                            | 21%    | 41%    | 62%    | 122%   | 255%    | 438%    | 65.374%    | 19.906%  | 6.500%    | 6.500%        |
| Inflación IPC (Asamblea Nacional, % interanual, fin del período)                 |        |        |        |        |         | 2.586%  | 1.698.514% | 7.374%   | 5.297%    | 5.182%        |
| Inflación IPC (Asamblea Nacional, % interanual, promedio)                        |        |        |        |        |         |         | 1.004.910% | 17.365%  | 4.015%    | 7.882%        |
| Inflación IPC (CENDA, % interanual, fin del período)                             | 19%    | 53%    | 86%    | 322%   | 522%    | 1.812%  | 170.181%   | 7.607%   | 7.466%    | 7.466%        |
| Inflación IPC (CENDA, % interanual, promedio)                                    | 22%    | 33%    | 71%    | 201%   | 518%    | 758%    | 109.690%   | 16.855%  | 5.504%    | 7.466%        |
| Salarios mínimos (% interanual)  | 27%    | 36%    | 68%    | 132%   | 454%    | 403%    | 102.418%   | 6.545%   | 4.031%    | 139.033%      |
| Tipo de cambio promedio ponderado por transacciones (vs USD, promedio) (1)       | 4,6    | 10,0   | 16,8   | 65,9   | 244,2   | 1,883   | 58         | 13,059   | 476,484   | 5,007,848     |
| Tipo de cambio promedio ponderado por transacciones (vs USD, fin de período) (1) | 5,1    | 17,0   | 32,1   | 70,5   | 528,1   | 9,382   | 173        | 47,781   | 1,761,995 | 2,451,524,712 |
| Tipo de cambio nominal 1 (vs USD, fin del período) (1)                           | 4,3    | 6,3    | 6,3    | 6,3    | 10,0    | 10      | 637        | 45,875   | 1,743,641 | 2,553,671,575 |
| Tipo de cambio nominal 2 (vs USD, fin del período) (1)                           | 5,3    | 11,3   | 50,0   | 199,7  | 670,0   | 3,341,0 | -          | -        | -         | -             |
| Tipo de cambio nominal 3 - Paralelo (vs USD, fin del período) (1)                | 16,4   | 64,1   | 173,1  | 833,3  | 3,164,7 | 11,413  | 738        | 51,833   | 1,835,411 | 2,553,671,575 |
| Tipo de cambio real bilateral (% interanual, -depr, +appr)                       | 12,3%  | -28,5% | -0,3%  | -29,0% | -1,0%   | 22,3%   | -58,7%     | -57,8%   | 77,3%     | 515,7%        |
| <b>Indicadores monetarios y de crédito</b>                                       |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Crecimiento de la base monetaria (% interanual)                                  | 55,3%  | 65,8%  | 70,4%  | 111,2% | 236,0%  | 1,737%  | 43,950%    | 5,221%   | 2,881%    | 2,705%        |
| Crecimiento de M2 (% interanual)   | 61,0%  | 69,7%  | 64,0%  | 100,7% | 159,6%  | 1,119%  | 63,257%    | 3,431%   | 4,027%    | 3,899%        |
| Tasa de política del Banco Central (% fin del período)                           | 29,5%  | 29,5%  | 29,5%  | 29,5%  | 29,5%   | 29,5%   | 29,5%      | 29,5%    | 29,5%     | 30,5%         |
| Tasa de préstamos de banca comercial (% fin del período)                         | 16,3%  | 16,0%  | 18,9%  | 20,1%  | 21,9%   | 20,8%   | 23,3%      | 26,1%    | 27,4%     | 30,1%         |
| <b>Cuentas externas</b>  |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Balance en cuenta corriente (% del PIB)  | 0,7%   | 2,0%   | 2,6%   | -13,2% | -3,4%   | 8,2%    | 12,1%      | 10,2%    | -4,1%     | -7,1%         |
| Balance en cuenta corriente (USD millardos)                                      | 2,6    | 4,6    | 4,8    | -16,1  | -3,9    | 8,7     | 8,6        | 5,2      | -2,0      | -3,1          |
| Balanza comercial (USD millardos)  | 31,9   | 31,6   | 27,4   | 3,9    | 11,0    | 22,0    | 20,9       | 10,7     | 0,6       | -1,8          |
| Exportaciones, f.o.b. (USD millardos)  | 97,9   | 88,8   | 74,7   | 37,2   | 27,4    | 34,0    | 33,7       | 18,7     | 6,7       | 9,9           |
| Principal exportación - Petróleo   | 93,6   | 85,6   | 71,7   | 35,1   | 25,9    | 31,5    | 29,8       | 16,3     | 5,3       | 7,9           |
| Importaciones, f.o.b. (USD millardos)  | 66,0   | 57,2   | 47,3   | 33,3   | 16,4    | 12,0    | 12,8       | 8,0      | 6,1       | 11,8          |
| Exportaciones de servicios   | 2,2    | 2,2    | 1,9    | 1,6    | 1,3     | 1,0     | 0,8        | 0,4      | 0,2       | 0,2           |
| Importaciones de servicios   | 19,4   | 19,3   | 16,9   | 13,8   | 9,4     | 7,3     | 7,3        | 4,6      | 1,7       | 2,1           |
| Balance de servicios (USD millardos)   | -17,2  | -17,0  | -15,0  | -12,2  | -8,2    | -6,3    | -6,5       | -4,1     | -1,6      | -1,9          |
| Transferencias unilaterales (USD millardos)                                      | -1,0   | -1,2   | -0,2   | -0,2   | 0,2     | 0,6     | 2,0        | 4,0      | 4,0       | 3,0           |
| Balance de ingreso (USD millardos)   | -11,1  | -8,7   | -7,4   | -7,7   | -6,9    | -7,6    | -8,0       | -5,6     | -3,3      | -4,9          |
| Inversión extranjera directa (USD millardos)                                     | 0,9    | 2,0    | -1,0   | 0,4    | 2,9     | -0,5    | -0,6       | -0,9     | -0,4      | -0,2          |
| Reservas internacionales (USD millardos, fin del período)                        | 29,9   | 21,5   | 22,1   | 16,4   | 11,0    | 9,5     | 9,2        | 6,4      | 6,0       | 5,2           |
| Precio de commodity principal de exportación - petróleo (USD por barril)         | 103,1  | 101,1  | 87,6   | 44,9   | 35,5    | 46,7    | 63,1       | 58,1     | 32,1      | 53,5          |
| <b>Cuentas fiscales</b>  |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Gastos del gobierno central (% del PIB)  | 33,5%  | 33,9%  | 35,6%  | 33,9%  | 32,2%   | 45,1%   | 43,5%      | 19,9%    | 18,7%     | 18,1%         |
| Ingresos del gobierno central (% del PIB)  | 28,0%  | 31,8%  | 34,8%  | 35,6%  | 39,5%   | 34,7%   | 32,1%      | 10,0%    | 13,9%     | 14,7%         |
| Resultado primario del gobierno central (% del PIB)                              | -2,4%  | 1,4%   | 2,0%   | 3,3%   | 8,0%    | -8,6%   | -11,3%     | -9,9%    | -4,2%     | -3,3%         |
| Resultado global del gobierno central (% del PIB)                                | -5,6%  | -2,1%  | -0,9%  | 1,7%   | 7,3%    | -10,5%  | -11,4%     | -9,9%    | -4,8%     | -3,5%         |
| Gastos del sector público restringido (% del PIB) (2)                            | 47,7%  | 49,8%  | 52,1%  | 44,0%  | 47,9%   | 40,1%   | 48,2%      | 23,3%    | 23,4%     | 23,0%         |
| Ingresos del sector público restringido (% del PIB) (2)                          | 30,7%  | 34,6%  | 43,0%  | 29,8%  | 24,1%   | 35,9%   | 36,3%      | 14,5%    | 19,5%     | 19,4%         |
| Resultado primario del sector público restringido (% del PIB) (2)                | -13,1% | -11,0% | -5,2%  | -11,9% | -22,4%  | 15,8%   | -10,2%     | -8,3%    | -1,8%     | -3,1%         |
| Resultado global del sector público restringido (% del PIB) (2)                  | -17,0% | -15,3% | -9,0%  | -14,1% | -23,7%  | -4,2%   | -11,9%     | -8,9%    | -3,9%     | -3,6%         |
| <b>Indicadores de deuda</b>  |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Deuda externa bruta (% del PIB)  | 37,2%  | 58,9%  | 75,2%  | 113,9% | 132,4%  | 146,0%  | 219,2%     | 313,4%   | 339,9%    | 387,0%        |
| Sector público (% del PIB)   | 32,2%  | 49,9%  | 64,9%  | 98,6%  | 116,5%  | 129,2%  | 193,9%     | 278,4%   | 303,0%    | 346,0%        |
| Sector privado (% del PIB)   | 5,0%   | 9,0%   | 10,3%  | 15,3%  | 15,9%   | 16,8%   | 25,3%      | 35,0%    | 36,9%     | 41,0%         |
| Deuda del gobierno central (% del PIB)   | 28,5%  | 39,7%  | 43,5%  | 45,0%  | 44,3%   | 44,0%   | 73,0%      | 107,1%   | 119,3%    | 140,1%        |
| Interna (% del PIB)  | 15,6%  | 19,8%  | 19,5%  | 10,1%  | 3,6%    | 0,5%    | 2,3%       | 2,5%     | 2,6%      | 10,4%         |
| Externa (% del PIB)  | 12,9%  | 19,9%  | 24,0%  | 34,9%  | 40,7%   | 43,5%   | 70,7%      | 104,6%   | 116,7%    | 129,7%        |
| Amortizaciones de deuda externa (USD millardos)                                  | 7,3    | 10,3   | 11,7   | 12,1   | 8,6     | 7,4     | 7,3        | 7,9      | 7,3       | 6,4           |
| Pagos de interés de deuda externa (USD millardos)                                | 6,5    | 6,8    | 6,6    | 6,3    | 6,9     | 7,1     | 5,8        | 5,2      | 5,0       | 4,7           |
| Servicio de deuda externa (% de exportaciones de ByS)                            | 13,8%  | 18,7%  | 23,9%  | 47,4%  | 54,0%   | 41,5%   | 38,0%      | 68,2%    | 178,8%    | 109,0%        |
| <b>Cuenta de Ahorro-Inversión</b>  |        |        |        |        |         |         |            |          |           |               |
| Ahorros (% del PIB)  | 19,7%  | 13,0%  | 3,2%   | 3,2%   | 7,0%    | 10,0%   | 11,0%      | 8,0%     | 9,0%      | 8,0%          |
| Inversión (% del PIB)  | 20,3%  | 22,2%  | 21,6%  | 14,4%  | 8,0%    | 3,3%    | 0,6%       | 6,1%     | 6,9%      | 7,5%          |

(1) Data de tipo de cambio expresada en denominación de Bolívares Soberanos (VES) desde 2018 en adelante para mejorar legibilidad. 1 VES= 100.000 Bolívares Fuertes (VEF).

(2) Sector público restringido incluye gobierno central más PDVSA

## APÉNDICE 2: CONSIDERACIONES LEGALES SOBRE LA SOLUCIÓN DE BANCO CENTRAL ÚNICO

Después de una exhaustiva revisión de las reglas, los reglamentos y otros documentos rectores del Fondo Monetario Internacional no arrojaron ningún indicio de que la Junta Ejecutiva estaría limitada o impedida de tratar o interactuar con un banco central único debidamente designado como parte de un acuerdo político entre las dos partes que afirman tener el control legítimo del Poder Ejecutivo y que se comunican conjuntamente por estos lados como el único organismo autorizado para interactuar con el Fondo en representación de la República Bolivariana de Venezuela. Dicho esto, la Junta Ejecutiva tiene poderes discrecionales sustantivos en su proceso de toma de decisiones y es probable que el uso discrecional de este poder represente las preferencias políticas de los estados miembros clave. Suponemos de ahora en adelante que la solución del banco central único contará con el apoyo político de una parte suficientemente grande de la comunidad internacional para que haya una voluntad por parte de la Junta Ejecutiva de avanzar en esa solución. Lo que encontramos es que, si existiera esa voluntad, no habría obstáculos legales o regulatorios para que la Junta Ejecutiva adoptara tal solución.

Hay dos cuestiones legales sustantivas: (i) decisiones para tratar con la agencia que representa a Venezuela en sus interacciones con el FMI; y (ii) decisiones sobre solicitudes de Venezuela para utilizar fondos del FMI. Tratamos estos dos temas por separado.

(i) *Decisiones relacionadas con el agente que representa a Venezuela*

De conformidad con el Artículo V, Sección 1<sup>108</sup> del Convenio Constitutivo, los miembros del Fondo solo tratan con él “a través de su Tesoro, banco central, fondo de estabilización u otra agencia fiscal similar”. En el caso de Venezuela, esta institución es el Banco Central desde 1946, cuando el país ingresó de lleno al FMI.<sup>109</sup>

De conformidad con los Estatutos y Reglamento del FMI<sup>110</sup>, los estados miembros pueden cambiar la agencia que los representa. Ese cambio requiere una notificación al Fondo.<sup>111</sup> Las Reglas y Reglamentos no incluyen requisitos adicionales ni mencionan ningún procedimiento para la aprobación de dicho cambio. Está implícito que solo las autoridades oficiales tratan con el Fondo y que sus comunicaciones se considerarán válidas.

Aunque el Directorio Ejecutivo no ha tomado una decisión sobre el reconocimiento de ninguna autoridad venezolana, en abril de 2019, la directora gerente del FMI, Christine Lagarde, declaró que el Fondo “[...] *solo puede ser guiado por sus miembros. Por tanto, no es cuestión de que decidamos nosotros. Tiene que ser una gran mayoría de los miembros, reconociendo diplomáticamente a las autoridades que consideran legítimas. Y tan pronto como eso suceda, nos movemos, siguiendo nuestra membresía*”<sup>112</sup>.

En nuestra interpretación, el reconocimiento de la agencia que representa a Venezuela recae en el Directorio Ejecutivo, que se encarga de llevar a cabo “la conducción de los negocios del Fondo”.<sup>113</sup> y decidido por los Directores Ejecutivos, cuyo voto está vinculado al número de votos con los que fueron elegidos.<sup>114</sup>

---

<sup>108</sup> Artículo V

#### **Operaciones y transacciones del Fondo**

##### Sección 1. Organismos que podrán mantener relaciones con el Fondo

Los países miembros mantendrán relaciones con el Fondo solo por conducto de su ministerio de Hacienda, banco central, fondo de estabilización u otros organismos fiscales semejantes, y el Fondo mantendrá relaciones únicamente con dichos organismos o por conducto de los mismos..

<sup>109</sup> FMI (2020e).

<sup>110</sup> FMI, Estatutos y Reglamentos, 65ta Edición, noviembre de 2019.

<sup>111</sup> Estatutos y reglamentos del Fondo Monetario Internacional (Adoptado el 25 de septiembre de 1946, modificado el 18 de septiembre de 1969) G-1. Cada miembro designará una agencia fiscal de acuerdo con el Artículo V, Sección 1, y podrá cambiar la agencia después de notificar al Fondo.Fund.

<sup>112</sup> FMI (2019a)

<sup>113</sup> Artículo XII – Organización y Dirección  
Sección 1.

<sup>114</sup> Artículo XII – Organización y Dirección

Sin embargo, la competencia para reconocer a la agencia que representa a un país no está explícitamente establecida. Una interpretación alternativa asignaría esa responsabilidad a la Junta de Gobernadores. Esto se debe a que todos los conflictos que pudieran surgir por la falta de disposiciones al respecto son resueltos por esa instancia.<sup>115</sup> En la Junta de Gobernadores, cada miembro tiene derechos de voto asignados en función de sus “votos básicos y sus votos por cuotas”<sup>116</sup> y las decisiones se toman por mayoría de votos.

*(i) Decisiones sobre desembolsos de fondos del FMI*

El uso de fondos del FMI está regulado en el Artículo V, Sección 3. Respecto al uso de los recursos del FMI a través de Políticas y Servicios de Tramos de Crédito <sup>117</sup>, esas reglas han sido

---

Sección 3. Directorio Ejecutivo

[...] (h) Constituirá quórum en las reuniones del Directorio Ejecutivo una mayoría de los directores ejecutivos que reúna como mínimo la mitad de la totalidad de los votos.

(i) Cada uno de los directores ejecutivos nombrados tendrá derecho a emitir el número de votos que, conforme a la Sección 5 de este Artículo, corresponda al país miembro que lo haya nombrado.

<sup>115</sup> Artículo XII - Organización y Dirección

Sección 2. Junta de Gobernadores

[...] (a) Corresponden a la Junta de Gobernadores, además de las facultades que con arreglo a este Convenio le están expresamente reservadas, todas aquellas que no estén atribuidas al Directorio Ejecutivo o al Director Gerente. La Junta de Gobernadores estará formada por un gobernador titular y un suplente nombrados por cada país miembro en la forma que este determine. Los gobernadores titulares y los suplentes desempeñarán sus cargos hasta que se haga un nuevo nombramiento. Los suplentes no podrán votar sino en ausencia del titular correspondiente. La Junta de Gobernadores seleccionará como presidente a uno de los gobernadores.

<sup>116</sup> El Convenio Constitutivo asigna los derechos de voto de la siguiente manera:

Artículo XII - Organización y Dirección

[...] Sección 5. Votación

a) El total de votos de cada país miembro será equivalente a la suma de sus votos básicos y los votos que le correspondan según su cuota.

(i) Los votos básicos de cada país miembro serán el número de votos obtenidos de la distribución equitativa entre todos los países miembros del 5,502% de la suma agregada del total de votos de todos los países miembros, con la salvedad de que no habrá votos básicos fraccionados.

(ii) Los votos que correspondan a cada país miembro según su cuota serán el número de votos obtenidos de asignar un voto por cada parte de la cuota equivalente a cien mil derechos especiales de giro.

(b) Siempre que se requiera una votación con arreglo al Artículo V, Secciones 4 o 5, cada país miembro tendrá el número de votos que le correspondan según el apartado a), con los ajustes siguientes:

(i) la adición de un voto por el equivalente de cada cuatrocientos mil derechos especiales de giro de ventas netas de su moneda con cargo a los recursos generales del Fondo efectuadas hasta la fecha de la votación, o

(ii) la sustracción de un voto por el equivalente de cada cuatrocientos mil derechos especiales de giro de sus compras netas realizadas conforme al Artículo V, Sección 3 b) y f), hasta la fecha de la votación,

(c) Salvo disposición expresa en contrario, todas las decisiones del Fondo se tomarán por mayoría de los votos emitidos.

<sup>117</sup> Artículo V:

Sección 3. Condiciones que regulan el uso de los recursos generales del Fondo

[...] (a) El Fondo adoptará normas acerca del uso de sus recursos generales, incluso sobre los acuerdos de derecho de giro (stand-by) u otros acuerdos semejantes, y podrá adoptar normas especiales referentes a problemas específicos de balanza de pagos que ayuden a los países miembros a resolverlos de modo compatible con las disposiciones de este Convenio y que establezcan garantías adecuadas para el uso temporal de los recursos generales del Fondo.

desarrolladas más a fondo por decisiones del Directorio Ejecutivo, y en los casos de los IFR<sup>118</sup>, ABS<sup>119</sup>, y FFE<sup>120</sup>, todas esas decisiones requieren la aprobación del Directorio Ejecutivo, una vez finalizada la evaluación de las salvaguardias. En todo caso, la revisión recae en los directores ejecutivos, cuyo voto está ligado al número de votos con los que fueron elegidos. Por lo tanto, incluso si el Directorio Ejecutivo decidiera no tomar una decisión formal sobre el reconocimiento de la autoridad del banco central único (digamos, porque esta decisión fue asignada a la Junta de Gobernadores), eventualmente tendría que tratar con la autoridad del banco central único. e interactuar con él para decidir sobre cualquier asignación de los recursos del Fondo.

Una vez que dicha autoridad hace una solicitud de recursos vía IFR, una representación de la necesidad de un miembro para una compra, o una solicitud para un arreglo extendido, la Junta Ejecutiva tendría que decidir si permitir que el miembro participe o informar debidamente al miembro (en este caso, el organismo solicitante) y permitir la participación de un representante debidamente designado del miembro.<sup>121</sup>

---

(b) Todo país miembro tendrá derecho a comprar al Fondo las monedas de otros países miembros, a cambio de una cantidad equivalente de su propia moneda, con sujeción a las condiciones siguientes:

- (i) el país miembro utilice los recursos generales del Fondo conforme a las disposiciones de este Convenio y las normas que se adopten con arreglo a ellas;
- (ii) el país miembro declare que necesita realizar la compra debido a su posición de balanza de pagos o de reserva o a la evolución de sus reservas;
- (iii) la compra propuesta esté comprendida en el tramo de reserva, o no dé lugar a que las tenencias del Fondo en la moneda del país comprador excedan del doscientos por ciento de su cuota;
- (iv) el Fondo no haya declarado previamente, de acuerdo con la Sección 5 de este Artículo, el Artículo VI, Sección 1, o el Artículo XXVI, Sección 2 a), que el país miembro que desea hacer la compra está inhabilitado para utilizar los recursos generales del Fondo.

c) El Fondo examinará la solicitud de compra a fin de determinar si la compra propuesta es compatible con las disposiciones de este Convenio y con las normas adoptadas en virtud de las mismas; no obstante lo cual las compras propuestas en el tramo de reserva no podrán ser objetadas.

<sup>118</sup> Directorio Ejecutivo: *Decision No. 15015-(11/112) of November 21, 2011, as amended by Decision Nos. 15595-(14/46) of May 21, 2014, 15820 (15/66) of July 1, 2015, 15821 (15/66), July 1, 2015, and 16183-(17/35) of May 5, 2017. IMF (2019b).*

<sup>119</sup> Directorio Ejecutivo: *Decision No. 12865-(02/102) of September 25, 2002, as amended by Decision No. 14283-(09/29) of March 24, 2009. FMI (2019c)*

<sup>120</sup> Directorio Ejecutivo: *Decision No. 4377-(74/114) of September 13, 1974, as amended by Decision Nos. 6339-(79/179) of December 3, 1979; 6830-(81/65) of April 22, 1981, effective May 1, 1981; 8885-(88/89) of June 6, 1988; 10182-(92/132) of November 3, 1992; 10186-(92/132) of November 3, 1992; 12343-(00/117) of November 28, 2000; 14287-(09/29) of March 24, 2009, effective April 1, 2009, and 15113-(12-24), March 14, 2012. IMF (2019d).*

<sup>121</sup> Estatutos y Reglamento del Fondo Monetario Internacional:

Sección 19. Representación de los países miembros en las reuniones de los órganos del Fondo

1. Representación de los países miembros

(a) Todo país miembro podrá, según lo prevenido en esta Sección, enviar un representante a cualquier reunión del Directorio Ejecutivo en que se haya considerado una solicitud presentada por dicho país miembro o un asunto que le afecte particularmente. El país miembro podrá renunciar a este derecho. El Directorio Ejecutivo determinará si el asunto de que se trata particularmente a un país miembro, y su decisión será definitiva.

(b) Siempre que un país miembro presente una solicitud a la consideración del Directorio Ejecutivo y desee exponer sus puntos de vista en la reunión en la cual haya de considerarse esa solicitud, deberá así comunicarlo al Fondo al tiempo en que presente dicha solicitud, y designará al efecto un representante que deberá estar presente en la sede del Fondo. La omisión de esta comunicación, o de la designación de un representante que esté disponible, equivaldrá a la renuncia por parte del país miembro de su derecho a presentar sus puntos de vista en la reunión.

(c) Siempre que el Directorio Ejecutivo vaya a considerar un asunto que en su opinión afecta particularmente a un país miembro informará sin dilación a dicho país miembro, por medios rápidos de comunicación, de la fecha señalada para tratar dicho asunto. El Directorio Ejecutivo no tomará ninguna acción definitiva en relación con este asunto, ni a la Junta de Gobernadores se someterá ningún asunto que afecte particularmente a tal país miembro, hasta tanto dicho país miembro no haya renunciado al derecho estatuido en el apartado a) de esta Sección, o se le haya ofrecido oportunidad de

En el caso de que se permitiera a la autoridad del banco central único interactuar con el FMI y éste lo reconociera, existen varias otras disposiciones que podrían convertirse en una carga significativa, incluida la evaluación de salvaguardias<sup>122123</sup>. Posteriormente, dichos informes son compartidos, revisados y comentados por el banco central del estado miembro, que en este caso sería la autoridad del banco central único, pero también tendría que ser revisado por las propias autoridades del estado miembro. Por lo tanto, las partes en conflicto del país también tendrían que nombrar una agencia separada para representar al estado miembro en estas interacciones con el Fondo. Proponemos que esa agencia sea la Junta Administradora. El reconocimiento de este directorio como representante del estado miembro recaería nuevamente en el Directorio Ejecutivo, que es el encargado de decidir sobre la solicitud de financiamiento.

---

presentar sus puntos de vista por medio de un representante debidamente autorizado, en una reunión del Directorio Ejecutivo de la cual se le haya dado aviso oportuno.

<sup>122</sup> Artículo V

[...] Sección 3. Condiciones que regulan el uso de los recursos generales del Fondo

(a) El Fondo adoptará normas acerca del uso de sus recursos generales, incluso sobre los acuerdos de derecho de giro (stand-by) u otros acuerdos semejantes, y podrá adoptar normas especiales referentes a problemas específicos de balanza de pagos que ayuden a los países miembros a resolverlos de modo compatible con las disposiciones de este Convenio y que establezcan garantías adecuadas para el uso temporal de los recursos generales del Fondo.

<sup>123</sup> IMF (2020f).

