



**CANJE DE BONOS
BRADY POR BONOS
GLOBALES Y MOCIÓN DE
VOTO DE CENSURA Y
DESTITUCIÓN DEL
MINISTRO DE HACIENDA**

El Parlamento ha iniciado una investigación sobre la reciente operación de canje de Bonos Brady por Bonos Globales de la deuda externa venezolana. El asunto puede tener importantes efectos políticos, ya que podría conducir al voto de censura y a la destitución del Ministro de Hacienda, Luis Raúl Matos, quien es el pilar fundamental del gabinete ministerial de Caldera, y enlace, al mismo tiempo, con el partido AD. El presidente Caldera también se verá afectado, porque firmó el decreto, junto con el ministro Matos, sin hacerlo aprobar por el Consejo de Ministros.

Actores: Ha sido COPEI quien ha tomado la iniciativa parlamentaria y se muestra dispuesto a llevar el asunto hasta sus últimas consecuencias. Lo acompañan Causa R y Patria para Todos (PPT). AD mantiene la ya conocida ambigüedad frente al gobierno de Caldera: por una parte, Carmelo Lauría, presidente de la Comisión de Finanzas del Congreso, se muestra agresivo contra el gobierno; pero las autoridades del partido no se han querido pronunciar todavía oficialmente.

Acusación: Se le acusa al gobierno (Hacienda) de:

1. No haber cumplido con los trámites legales que establece la Ley de Crédito Público, que exige la aprobación por el Congreso de toda operación de crédito público. Tampoco se cumplió el requisito de aprobación por parte del Consejo de Ministros.
2. Hacer un refinanciamiento innecesario y desventajoso para el país. Se ha insinuado que pudo haber habido aprovechamiento indebido por parte

de quienes estaban informados de la operación (personajes del gobierno y Goldman Sachs).

Detrás de la acusación, pero veladamente a través de algunos economistas locales, se encuentran también competidores internacionales de Goldman Sachs, que fue favorecido por esta jugosa operación financiera internacional.

La operación: Los Bonos Brady tienen su origen en el refinanciamiento de la deuda externa venezolana en 1990. Son bonos a largo plazo (30 años), que pagan una tasa de interés variable baja (aprox. 6.75 por ciento hoy), porque están garantizados con títulos del Tesoro norteamericano (bonos cero cupón). Para poder liberar y disponer de esa garantía (colateral), era necesario canjear los bonos Brady por otros bonos (denominados "globales") sin colateral. Como compensación de la pérdida de la garantía, los inversionistas han exigido una mayor tasa de interés, y por eso los nuevos bonos pagan una tasa de interés de 9,75 por ciento. La operación de canje ha abarcado el cambio de 4.441 millones de dólares de bonos Brady contra la emisión de 4.000 millones de dólares de bonos globales, a 9,75 por ciento fijo por 30 años. Ello ha permitido la liberación de bonos cero cupón estadounidenses por un monto de 1.317 millones de dólares. Estos bonos cero cupón le pertenecen al Banco Central de Venezuela, quien le prestó en su momento los fondos a la República para constituir el colateral. De esta forma, la operación permite reducir el monto de la deuda de la República con el BCV.

Veinticuatro bancos internacionales de inversión presentaron sus ofertas para coordinar la operación, de los cuales fue seleccionado Goldman Sachs.

¿Favorable o desfavorable?

Los críticos (economistas Tobías Nóbrega, Guillermo Ortega, Orlando Ochoa y sus ventrílocuos de los partidos políticos) dicen que la República de Venezuela está perdiendo más de 600 millones de dólares en la operación. Un estudio interno del FMI evaluaba la pérdida en cerca de 500 millones de dólares. Ello se deriva de comparar el "valor presente neto" de los bonos Brady con el de los nuevos bonos globales. El ministro de Hacienda responde que el saldo de la operación favorece a la República en más de 400 millones de dólares. La disputa está en los diferentes métodos de cálculo. Los críticos utilizan una mayor tasa de descuento para calcular el valor presente neto, y no consideran el beneficio de oportunidad que representa la liberación del colateral. Cálculos hechos por analistas independientes arrojan como resultado que no ha habido ni ganancias ni pérdidas significativas para la República. Eso era de esperar, ya que los mercados financieros internacionales son sumamente sofisticados y nadie cambia fuerte por bolívar.

Sin embargo, en la operación todos han ganado algo. Probablemente el beneficio de la República de Venezuela sea principalmente "intangibles". Le permite ingresar al mercado de deuda internacional sin la muleta de los bonos Brady, que se concibieron para países prácticamente quebrados. Venezuela puede ya emitir deuda sin necesidad de garantizarla con un colateral. Los inversionistas, por su parte, recibirán mayor rendimiento a cambio de renunciar al colateral. Debido a que ha mejorado la percepción de riesgo de Venezuela, esa renuncia del colateral representa para el inversionista un sacrificio menor que el beneficio del aumento de la tasa de interés.

Adicionalmente, la operación le permite a la República sanear

una buena parte de su deuda con el BCV, que ha tenido atado de pies y manos al ente emisor desde hace varios años.

¿Es ilegal la operación? La oposición dice que Hacienda debía haber contado con la opinión favorable de la Comisión de Finanzas del Congreso. El gobierno alega que la Ley de Crédito Público le permite hacer operaciones de refinanciamiento sin pasar por el Congreso. De hecho, en 1994, el ministro Julio Sosa hizo una colocación de bonos en Alemania, que no requirió aprobación de la Comisión de Finanzas. El nudo de la discusión está en definir exactamente qué es "refinanciamiento" y ver si esta operación de canje en particular puede ser catalogada dentro de ese concepto.

Consecuencias: De prosperar la moción de censura, el Ministro de Hacienda debería ser destituido y podría ser responsabilizado "personalmente" por el daño a la República. También el Presidente de la República podría ser responsabilizado, aun cuando esto es más difícil que prosperar. En cualquier caso, este asunto podría utilizarse en un futuro como elemento en un "juicio político" a Caldera después de finalizado su mandato.

La segunda consecuencia sería la nulidad de la operación de canje de bonos. Los tenedores de los nuevos bonos legales podrían exigir la cancelación inmediata de los bonos (4.000 millones de dólares), de acuerdo a las leyes de Nueva York. Ello representaría un serio impedimento para cualquier operación futura de emisión de deuda venezolana.

Desenlaces posibles: La semana que viene deberían estar listos tanto el informe de la Consultoría Jurídica del Congreso, como el informe de la Secretaría Técnica (a cargo de Gustavo García). Probablemente

te, ambos informes serán lo suficientemente ambiguos, como para permitir cualquier curso de acción. Parece claro que Copei, Causa R y PPT intentarán forzar un voto de censura contra el Ministro de Hacienda. Una vez más, la decisión estará en manos de AD (Alfaro Ucero). El desenlace más probable es que AD pacte con el presidente Caldera para que la sangre no llegue al río, a cambio de que el presupuesto de gasto público de 1988 (año electoral) favorezca los intereses electorales de ese partido. AD obtendría la ventaja de manejar aún más el gobierno detrás de bastidores, pero manteniéndose públicamente en la oposición.

Dentro de esta estrategia de AD, encajan también otras operaciones de cerco que se están tejiendo alrededor del presidente Caldera, con ayuda del Contralor General de la República, como son la averiguación de responsabilidad administrativa por el otorgamiento de los auxilios financieros durante la crisis financiera de 1994 y la averiguación administrativa contra el ministro de Energía y Minas por el uso de los aviones de PDVSA para usos particulares.

EL SISTEMA DE SEGURIDAD SOCIAL SIGUE CONGELADO

Cuando el año pasado comenzaron las sesiones de la comisión tripartita para la reforma de la Seguridad Social y las prestaciones sociales, tanto empresarios como los trabajadores organizados insistieron en que lo más urgente era diseñar un eficiente y equitativo sistema de Seguridad Social (SS). Más aún, los sindicatos señalaron que no discutirían un cambio en el régimen de prestaciones sociales si previamente no se hubiera obtenido el nuevo régimen de SS.

Sin embargo, se reformó la Ley del Trabajo para hacer posible

el cambio de régimen de prestaciones sociales, sin que hasta el momento se haya logrado un nuevo sistema de SS.

El gobierno introdujo el proyecto de ley marco de SS, esperando que luego vendrían las leyes para los diversos subsistemas que se diseñarían de acuerdo a esta ley marco.

Todavía no tenemos ni ley marco, ni mucho menos los subsistemas. La comisión de diputados, que debería producir un informe, se enredó en las condiciones de la tripartita.

Durante estos meses se ha discutido de lo humano y lo divino en el seno de la tripartita:

¿Debería desaparecer inmediatamente el IVSS o debería coexistir transitoriamente con el nuevo régimen transitorio? En el primer caso, los pacientes quedarían desatendidos. En el segundo, se seguiría con el saco sin fondo del IVSS. Por otro lado, ¿es totalmente real la culpabilidad financiera del IVSS cuando los empresarios siguen sin pagar sus deudas millonarias, gran parte de ellas producto de la deducción a los trabajadores, lo mismo que el Estado?

¿Cuántos subsistemas debería tener la seguridad social? Parece que nuevamente se regresa a cinco subsistemas (fondo de pensiones, salud, paro forzoso, vivienda y recreación), sacando de la SS el de formación, ya que se supone que éste debería ser una estrategia permanente de desarrollo.

El financiamiento del nuevo régimen de SS es el caballo de Troya del sistema. Todavía no se han hecho los estudios actuariales y se habla de la carga imposible que quedaría en hombros de los trabajadores. ¿Caja única o fondos recaudados, supervisados y controlados por cada subsistema a través de superintendencias? La confusión conceptual en torno

a la caja única ha sido monumental, y de ahí el denunciado riesgo de repetir los errores del actual IVSS. ¿Cuál va a ser la contribución del Estado en el aporte económico? Parece que esto está quedando de modo muy ambiguo con "recursos extraordinarios". Se denuncian los riesgos de que haya asegurados de primera o de segunda clase, además de que un gran porcentaje de la población quedarían como indigentes a quienes de forma muy general se dice que serán protegidos por el Estado. Al no haber definido todavía con claridad los diversos elementos de cada subsistema resulta muy difícil hablar de contribuciones de los actores, puesto que no se sabe a qué va a contribuir.

La definición del órgano rector de la SS como función indeclinable del Estado es algo que parecería ya adquirido. En un principio, aparecía que sólo un órgano asesor. Por eso, al entrar a la discusión del Congreso, se hace diferencia entre los órganos rector y ejecutor y administrador.

En todas estas escaramuzas o batallas, lo que está quedando claro es cuánta parte de la tajada financiera puede quedar a un actor específico; quiénes son los que no quieren quedar fuera del reparto, porque en decisiones sobre competencia o descentralización hay muchos millones en juego. Y lo último que se busca es el bien común.

SISTEMA DE INFORMACIÓN MULTIMEDIA CONDOR PARA LA CONSERVACIÓN INTERNACIONAL

Para promover el desarrollo de la infraestructura sostenible y protectora de la biodiversidad en la región latinoamericana y especialmente andina, el 6 de octubre pasado, el Presidente Ejecutivo de la CAF Dr. Enrique

García y Silvio Olivieri Vicepresidente de Conservation International, organización no gubernamental cuya misión en la conservación de la biodiversidad a nivel planetario presentaron el sistema multimedia CONDOR cuyo objetivo es facilitar la articulación de lo económico, lo social y lo ambiental en la rentabilidad de los proyectos de desarrollo de regiones de alta sensibilidad ambiental como son la Amazonia y toda la región andina.

Enrique García señala como un verdadero reto para la región andina y la amazonia la generación de infraestructura sostenible que puede consolidar un proceso de integración ya que sin la modernización de la infraestructura física, de energía y telecomunicaciones es imposible insertarnos en la globalización competitiva. Asimismo, la presencia de una alianza estratégica con la organización "Conservation International" es el inicio de buscar conjuntamente conciliar las metas económicas, ambientales y sociales necesarias para que pueda sostenerse el desarrollo en el tiempo. Se trata de superar tanto la idea de aislamiento de las zonas de alta sensibilidad ambiental como la idea de explotación de recursos irracionalmente.

El proyecto CONDOR incluye las mejores bases de datos disponibles que serán actualizados anualmente. Por ahora sólo están incorporados los países de la Comunidad Andina y próximamente se incorporarán los restantes accionistas de la CAF: Brasil, Chile, Jamaica, México, Paraguay y Trinidad y Tobago. Es una herramienta innovadora, fácil acceso y manejo de un sistema multimedia CD-ROM en el cual se puede evaluar más de 30 variables incluidas prioridades biológicas, bases y tendencias demográficas, suelos, comunidades

índigenas en la región, pluviosidad que se podrán combinar con las bases de datos de carreteras, sistemas de agua y electrificación. Se facilita así la planificación, evaluación y ejecución de proyectos gubernamentales y se refuerzan las posibilidades de proyectos innovadores como el de reconversión industrial ambiental y el uso eficiente de recursos naturales en una dimensión socialmente sostenible. Este proyecto es importante ya que la presión de los países desarrollados por limitar el desarrollo de la Amazonia declarada "pulmón de la humanidad" requiere una respuesta y capacidad de alternativas de nuestros países.

LA VISITA DEL PRESIDENTE CLINTON

El viaje de Clinton es, con toda seguridad, mucho más importante para la política interna estadounidense que para los países visitados. La gira a Venezuela, Brasil y Argentina tiene como uno de sus principales objetivos aumentar la presión sobre el Congreso estadounidense para que apruebe la llamada "vía rápida" (*fast track*, en inglés), ya que la Unión Europea le ha declarado una especie de "guerra total" a EE.UU. por el control del mercado latinoamericano, estimado en unos 250 millones de potenciales consumidores.

Esta especie de nueva conquista (incluso Clinton utilizó el símil a su llegada a Caracas) tiene como armas principales las inversiones y los acercamientos diplomáticos y como principal teatro de operaciones durante los últimos tiempos al Mercado Común del Sur (Mercosur). El éxito del esquema de integración de Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay ha hecho que la mayoría de los países vecinos hayan comenzado a considerar seriamente su incorporación a Mercosur y, más grave

aún para EE.UU., ha desviado la atención del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). Incluso Chile, que durante un buen tiempo se había mostrado reticente a sumarse a los esfuerzos de Mercosur debido a la promesa estadounidense de ser el siguiente país en entrar al TLC, parece darle cada vez más importancia a su condición de miembro asociado del esquema suramericano, posición compartida con Bolivia. Igualmente, la Unión Europea está decidida a sacarle el mayor provecho a sus potenciales lazos con Mercosur, lo cual quedó ampliamente evidenciado en la última reunión del World Forum realizada en Sao Paulo, Brasil, el pasado 13 de septiembre, cuando Manuel Marín, Vicepresidente de la U.E., fijó 1999 como fecha para la firma del tratado de libre comercio entre los dos bloques.

En la actualidad, el volumen del intercambio económico entre la U.E. y Mercosur ya supera los 40 millardos de dólares, y entre 1993 y 1996 el comercio entre ellos creció un 62%, bastante por encima de las cifras comerciales con EE.UU. Por ello, Clinton ha iniciado una carrera contra el tiempo, resucitando la idea del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) y, apenas tres días después de la reunión de Sao Paulo, presentó al Congreso la petición de autorización para negociar utilizando el mecanismo de *Fast Track*. El punto básico de este recurso consiste en que el Congreso renuncia a su derecho a introducir enmiendas a los acuerdos comerciales negociados y firmados por el Presidente, limitándose a votar a favor o en contra de dichos acuerdos como un todo en los sesenta días legislativos siguientes a la presentación de dichos acuerdos ante las cámaras. Así, el Presidente recibe luz verde para acordar, en ciertos casos, reducciones arancelarias de

hasta un 50% con sus socios. Clinton considera que el *Fast Track* es un arma importante para frenar la creciente influencia de la U.E. en la región latinoamericana.

En nuestro caso, son indudables los lazos históricos. Venezuela ha sido un importante proveedor petrolero, aun en tiempos de crisis, y ya desde el año pasado se ha convertido en el suplidor número uno de petróleo extranjero, constituyendo, en palabras del propio Clinton, "una verdadera piedra de estabilidad en los últimos ochenta años". De nuestro lado, esto significa miles de millardos de dólares en inversiones mutuas, ya que en el contexto del plan de negocios de PDVSA y de la Apertura Petrolera, EE.UU. y las empresas estadounidenses juegan un rol fundamental. Por citar tan solo un ejemplo, CITGO, empresa cuyo capital es propiedad de PDVSA, opera la mayor red de distribución y venta de gasolina en territorio estadounidense.

Clinton espera que estos mutuos intereses y lazos históricos puedan servir para inclinar la posición venezolana más hacia la propuesta del ALCA, alejándola del Mercosur y de la influencia de la U.E. Por ello, desde hace varios meses, comisiones estadounidenses y venezolanas han estado involucradas en un arduo proceso de negociación, que incluye diversos tópicos, de los cuales logró acordarse un paquete de convenios que fueron firmados durante su visita: Cooperación Energética, Alianza Estratégica contra el Narcotráfico, Convenio de Asistencia Legal Mutua, de Protección de Parques, de Cooperación de los Servicios de Aduanas y de Cooperación en Ciencia y Tecnología, el cual incluye el delicado tema de la protección de la propiedad intelectual, otra pieza clave dentro de la estrategia comercial global de los Estados Unidos.