

Prohibida su reproducción y/o distribución

Sanciones: Una amenaza creíble con efectos devastadores

Días atrás, en lo que algunos han catalogado como el mayor acto de resistencia cívica de nuestra historia republicana, alrededor de 7,6 millones de venezolanos fijaron una posición de rechazo a la Asamblea Nacional Constituyente (ANC) propuesta por Nicolás Maduro. Luego de la consulta popular, la comunidad internacional se pronunció en una tónica proclive a la negociación, la restauración del hilo constitucional y una salida pacífica al actual conflicto político que atraviesa el país.

Estados Unidos merece una mención aparte. De acuerdo con un comunicado del presidente estadounidense, Donald Trump, *“Estados Unidos no se quedará de brazos cruzados mientras Venezuela se desmorona. Si el régimen de Nicolás Maduro impone su ANC el próximo 30 de julio, los Estados Unidos tomará fuertes y abruptas acciones de carácter económico”*.

Adicionalmente, España solicitó a la Unión Europea (UE) que no descarte en aplicar sanciones “individuales y/o selectivas” en caso de que el proceso constituyente siga adelante. Luego de estas declaraciones, creemos que es necesario revisar otros procesos de sanciones para estimar sus efectos sobre la economía venezolana.

Los costos resultarían alarmantes dados los precedentes inmediatos de sanciones de este tipo y el particular contexto económico venezolano, por lo que consideramos necesario que el gobierno evite someter a la población al impacto de las mismas.

Algunos comentarios iniciales.

Existe una amplia diversidad de sanciones impuestas por EE.UU. a diferentes países. A los efectos, emplearemos el caso iraní como referencia principal para estimar el potencial alcance de las sanciones, su contenido y el impacto que podrían tener sobre la dinámica económica venezolana.

Cuando hablamos de posibles sanciones a Venezuela, a la mayoría de la opinión pública se le viene a la cabeza algún tipo de restricción comercial sobre la compra/venta de crudo, descuidando que, por ejemplo, para el caso iraní, otro tipo de sanciones jugaron un papel fundamental, en particular, las restricciones al sistema financiero y al uso de los recursos, así como restricciones especiales sobre las Fuerzas Armadas (FFAA) iraníes y la policía nacional. Luego de la aplicación de este tipo de sanciones, el gobierno iraní se sentó en la mesa de negociación.

La coalición EE.UU.-Europa logró limitar la venta de petróleo iraní a tan sólo seis destinos (China, India, Japón, Corea del Sur, Taiwán y Turquía) reduciendo, e incluso congelando el volumen agregado de ventas hacia los mismos. Es claro que, para este caso, EE.UU. utilizó todo el poder inherente a ser la principal economía del mundo, para que Irán no evadiera las sanciones vendiendo petróleo en otras latitudes. Es decir, aliados naturales de Venezuela, como China y la India, a pesar de que son grandes consumidores de petróleo, decidieron ayudar a la coalición EE.UU.-Europa en las sanciones contra Irán.

En este orden de ideas, pocos adjetivos pudieran definir en mejor medida el accionar de EE.UU. que las declaraciones del subsecretario del Tesoro estadounidense, David Cohen, para el año 2012:

“Inversionistas, y/o Bancos Internacionales tienen que tomar una decisión. Pueden escoger hacer negocios con Irán, o pueden mantener negocios con los Estados Unidos, pero no con ambos”.

Con el contexto dibujado, y antes de adentrarnos en el contenido y alcance de las sanciones propuestas, vale la pena realizar un último par de comentarios.

1. El sistema de sanciones suele ser gradual, incrementando la presión al país sancionado y respondiendo a posibles desviaciones que dicho país intente hacer para evadirlas. Entre el 2010 y el 2013 se aprobaron alrededor de veinte resoluciones contra Irán; cinco provenientes de la UE, una emanada por el Consejo de Seguridad de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), y catorce por parte de EE.UU.
2. El sistema de sanciones está caracterizado por una fuerte asimetría en su proceso de ejecución y suspensión. Las decisiones contra el país sancionado se pueden tomar de manera relativamente rápida pero su salida suele tomar mucho más tiempo del previsto.

Por lo general, la iniciativa de decretar sanciones es del poder Ejecutivo. No obstante, de ser respaldada por congreso, el desmantelamiento de las mismas requiere de la

aprobación de ambos poderes, dando cabida a una serie de problemas de acción colectiva que suelen retrasar fuertemente los procesos de salida. Cuba e Irán son dos ejemplos claros de este problema.

¿De que sanciones pudiéramos estar hablando? El caso Irán

En términos generales, las sanciones impuestas sobre la nación persa apuntaron a atacar tres frentes: el sector energético, el sistema financiero y las FFAA¹.

Sanciones relevantes sobre las Fuerzas Armadas

Como mencionamos anteriormente, el recrudecimiento de las sanciones durante los años 2011-2012 implicó una redefinición de las fronteras y alcance de lo que, hasta la fecha se conocía como “sanciones secundarias”, no solo a EE.UU., sino a empresas que querían comerciar con la nación norteamericana.

Es dentro de este marco donde, por primera vez, se incluye en la lista de sancionados al Cuerpo de la Guardia Revolucionaria de Irán (IRGC). Fue la primera vez que EE.UU. sancionaba a algún componente de las fuerzas armadas de otro país. Dichas sanciones, descritas en la orden presidencial 13.606, incluían el bloqueo de las propiedades en el exterior y la suspensión de las visas de entrada en Estados Unidos a aquellos individuos miembros o asociados de IRGC.

Hasta la fecha, Estados Unidos ha incluido en la lista de sancionados a cuatro entidades iraníes: el Cuerpo de la Guardia Revolucionaria, el Ministerio de Inteligencia, el Ministerio de Seguridad y las Fuerzas de Aplicación de la Ley de Irán (Policía Nacional)².

Sanciones relevantes sobre el sector financiero.

En cuanto al sector financiero, las sanciones más relevantes se podrían resumir en dos puntos fundamentales:

¹ *Sanctions Against Iran: A Guide to Targets, Terms and Timetables*. Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School of Government.

² *Sanctions Against Iran: A Guide to Targets, Terms and Timetables*. Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School of Government.

1. En 2011, el Departamento del Tesoro identificó al sistema financiero iraní, incluyendo al Banco Central, como un peligro para el sistema financiero mundial, atribuyéndole cargos por lavado de dinero, terrorismo y corrupción.
2. Para el año 2012, la UE decidió desconectar a ciertos bancos iraníes del sistema SWIFT, afectando severamente las relaciones de Irán con los mayores centros financieros del mundo y obligando a Teherán a conseguir formas alternativas de realizar operaciones en el exterior.

Como producto de estas dos medidas, los activos financieros del Gobierno, Banco Central y sistema financiero iraní fueron congelados, y las únicas operaciones permitidas a lo largo del globo se limitaron a la compra/venta de bienes de carácter humanitario, con excepción de los seis países que mantuvieron relaciones petroleras con Irán. Adicionalmente, y como veremos más abajo, el uso de los menguados ingresos petroleros estaba en gran parte limitado a la compra de carácter humanitario, obligando a Irán a ahorrar el excedente de los recursos no utilizados. Para mediados de 2015, Irán poseía más de US\$ 100.000 millones congelados en diferentes cuentas de fideicomiso.

Sanciones relevantes sobre el sector energético.

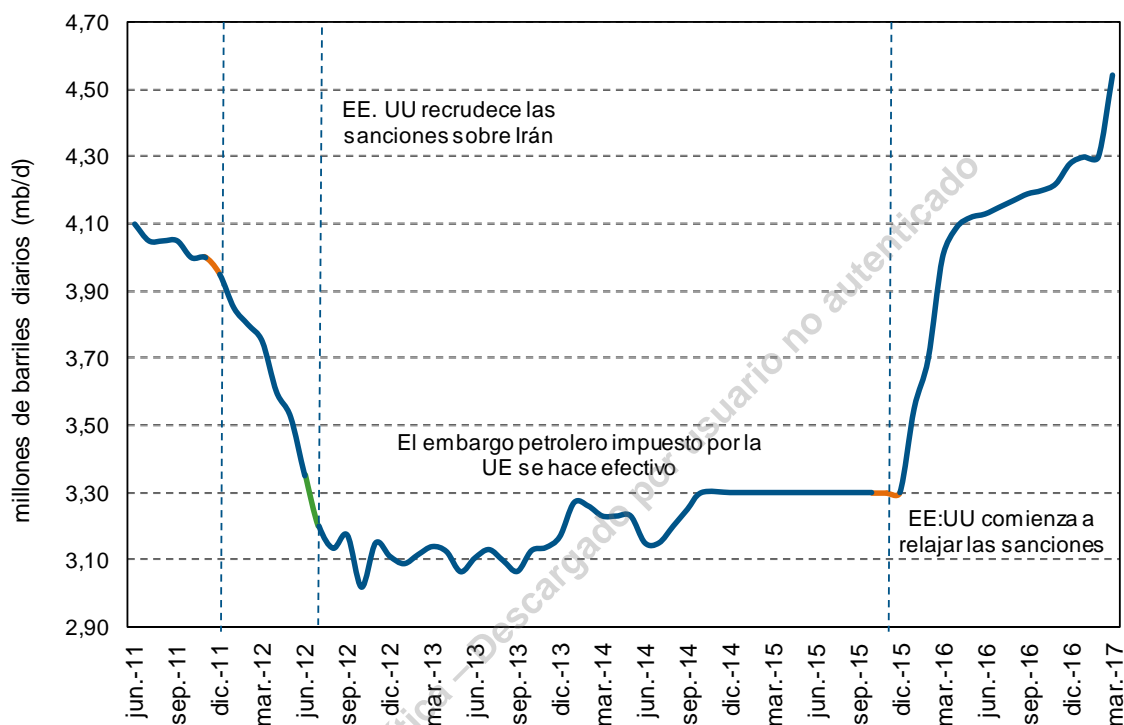
Embargo petrolero: Desde la crisis de los rehenes de la embajada americana en Teherán durante el año 1979, las compañías estadounidenses han tenido algún tipo de restricción para la adquisición de crudo iraní, así como el facilitar y contribuir en la ejecución de cualquier tipo de transacción relacionada con el sector petrolero de dicho país. Sin embargo, no es hasta finales del 2011, con la incorporación de la Unión Europea y el endurecimiento de las medidas propuestas por EE. UU, que dichas sanciones comenzaron a tener efectos significativos³.

En este sentido, si tomamos como referencia la data publicada por la Administración de Información Energética de los Estados Unidos (EIA), tras las sanciones del 2011 y 2012, la producción de crudo iraní paso de promediar cerca de 4,1 millones de barriles diarios (mb/d) en 2011, a oscilar entre 3,1 mb/d y 3,2 mb/d entre 2012 y 2015⁴. Lo que implicaría una contracción cercana al millón de barriles diarios (kb/d), en promedio, en cuestión de seis meses. Luego de la eliminación de las sanciones a finales de 2015, la producción petrolera regresó a 4,5 mb/d para marzo de 2017.

³ Siguiendo la línea de EE. UU, la Unión Europea (UE) adoptó un embargo similar en contra de la nación iraní en el año 2012.

⁴ Año en el cual comienzan a ser derogadas las sanciones en contra de la nación árabe.

Impacto de las sanciones sobre la producción de crudo iraní*



Fuentes: EIA y Ecoanalítica

*Vale la pena destacar que el embargo hacia Irán por parte de EE. UU data desde 1995.

Sin embargo, si colocamos la lupa sobre el nivel de exportaciones el panorama se agrava, dado que el mercado doméstico tiene un consumo casi constante. Las sanciones impuestas por EE. UU y la UE a Irán desplomaron el nivel de exportaciones petroleras de dicha nación, pasando de promediar cerca de 2,5 mb/d en 2011 a tan sólo 1,5 mb/d a mediados de 2015. Adicionalmente, la distribución de la caída en las exportaciones no resultó simétrica y se trasladó a la totalidad de los destinos con los que Irán, hasta la fecha, podía comerciar su crudo.

El efecto de derrame sobre el resto de la actividad económica arroja ciertas luces en torno al potencial impacto de unas sanciones de este tipo. La economía iraní pasó de presentar una tasa de crecimiento cercana al 3,1% para el año 2011, a contraerse por el orden del 6,0% cuando el embargo propuesto por la UE se hace efectivo. Adicionalmente, la dinámica inflacionaria no se quedó atrás. Para el año 2012, la tasa de inflación registrada en la economía iraní (41,2%) duplicó a su predecesora (20,6%). Por supuesto que estos números se ven modestos frente a la crisis venezolana y es que Irán, a

diferencia de Venezuela, aprendió del último boom petrolero y tenía un modelo económico bastante menos distorsionado que el que hemos tenido en Venezuela.

Restricciones en el uso de los ingresos petroleros: De acuerdo a la legislación emanada de las sanciones, todos los ingresos provenientes de las ventas de hidrocarburos, a esos seis países, tienen restricciones en su uso: Irán sólo puede utilizar dichos ingresos para la compra de bienes de carácter humanitario (en cualquier lugar del mundo) o para la compra de cualquier otro tipo de bien a aquellos países a los que el crudo fue vendido.

Evolución de las exportaciones de crudo iraní (kb/d)

Destino	Promedio pre-sanciones (2011)	Promedio 2014- jun 2015	Var. %
Unión Europea	600,0	-	-100,0%
China	550,0	410,0	-25,5%
Japón	325,0	190,0	-41,5%
India	320,0	190,0	-40,6%
Korea del Sur	230,0	130,0	-43,5%
Turkia	200,0	120,0	-40,0%
Sudáfrica	80,0	-	-100,0%
Malasia	55,0	-	-100,0%
Sri Lanka	35,0	-	-100,0%
Taiwan	35,0	10,0	-71,4%
Singapur	20,0	-	-100,0%
Otros	55,0	-	-100,0%
Total	2.500,0	1.057,0	-57,7%

Fuente: *Sanctions Against Iran: A Guide to Targets, Terms and Timetables.*

Belfer Center for Science and International Affairs.

Harvard Kennedy School of Government.

Limitantes en el transporte de crudo y otros bienes. Según las sanciones propuestas por EE. UU y la UE, las diferentes firmas tienen prohibida la oferta de seguros y reaseguros a las compañías petroleras que hacen vida en Irán (incluyendo los tanqueros). Las sanciones también prohíben la compra de navíos por parte de industrias de envío y construcción de embarcaciones.

Capacidad para invertir en la producción petrolera. Las sanciones impiden a firmas norteamericanas la venta de equipos petroleros al país afectado⁵.

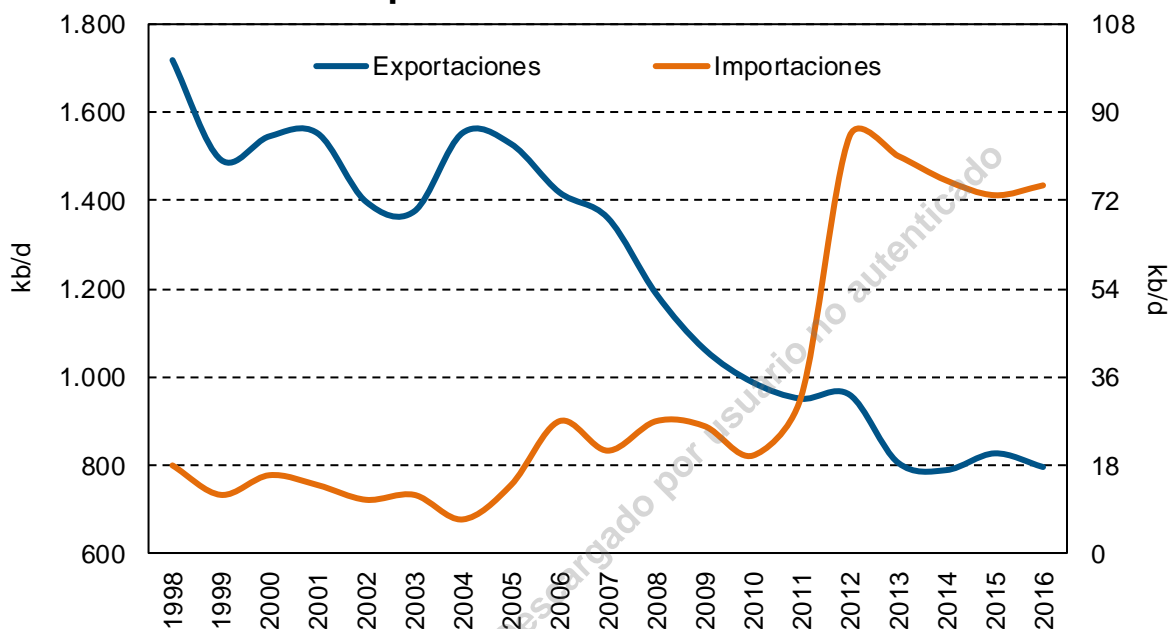
¿Cuáles pueden ser los costos para Venezuela?

Es claro que el buscar extrapolar las sanciones que la comunidad internacional aplicó a Irán, para el caso venezolano, es una simplicidad, dado el peso geopolítico de Irán, las características del conflicto (desarrollo de armamento nuclear, terrorismo, entre otros), su rol histórico dentro de la agenda externa de EE. UU, etc. No obstante, sirven como referencia inicial.

En una economía como la venezolana, cuyo debate fundamental reside entre hacer frente a los compromisos externos o financiar un nivel políticamente aceptable de importaciones, algún tipo de sanción sobre la factura petrolera (llámese embargo u otro tipo de limitante en el comercio) y, por ende, sobre la fuente primordial de ingresos en divisas del país, implicaría un considerable impacto negativo de corto plazo tanto para el Gobierno como para la ciudadanía. El efecto sobre la industria, aunque difícil de cuantificar, sería catastrófico.

⁵ La UE, Japón y Corea del Sur adoptaron medidas similares.

Evolución de las importaciones y exportaciones petroleras hacia EE. UU



Fuentes: EIA y Ecoanalítica

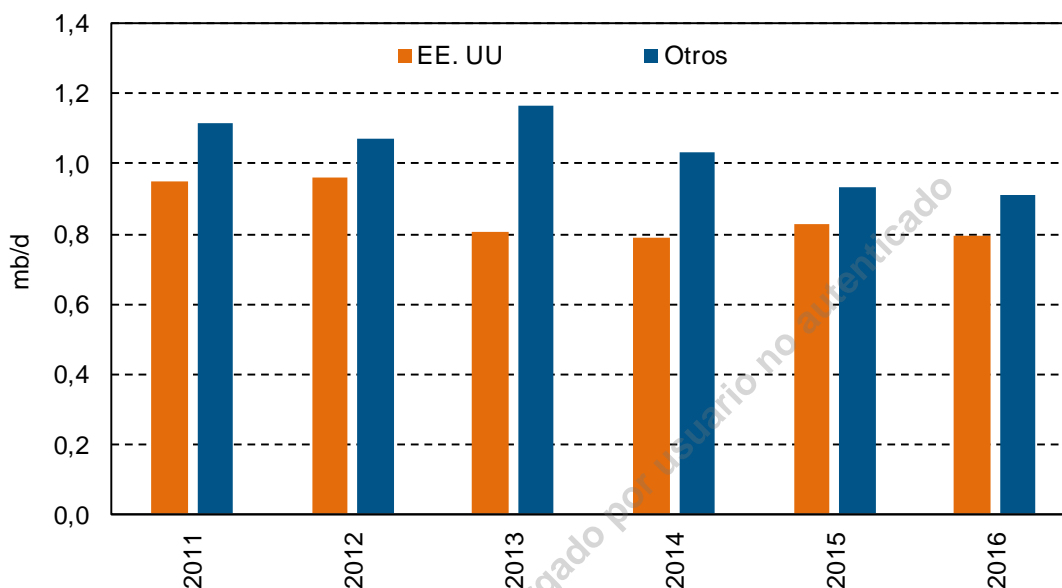
En primer lugar, respecto a las exportaciones, una caída a cero en los barriles exportados a EE. UU (producto de una prohibición) implicaría una contracción cercana a los 780 kb/d⁶, lo cual, al precio vigente de la Cesta Petrolera Venezolana (CPV), representaría USD 11.7 millardos menos de los ingresos brutos petroleros al año.

Al relativizarlo, el problema se incrementa. A pesar de que las exportaciones hacia EE. UU representen cerca del 36,0% de la producción petrolera venezolana total, constituyen 49,1% de los barriles generadores de caja⁷ para 2017 (1,6 millones de barriles diarios (mb/d)), representando una merma considerable de la factura petrolera.

⁶ Tomando como referencia el promedio enero-abril del presente año.

⁷ Cuando nos referimos a los barriles generadores de caja, hacemos referencia al número de barriles que efectivamente le generan caja (efectivo) a Pdvsa por su exportación. Su cálculo surge de sustraer del monto estimado de exportaciones petroleras (en barriles) el nivel de importaciones y aquellos convenios energéticos que mantiene Venezuela con ciertos socios estratégicos (Petrocaribe, Cuba, entre otros.)

Composición de los barriles generadores de caja



Fuentes: Pdvsa, EIA y Ecoanalítica

Vale la pena destacar que, de concretarse una sanción de este tipo, la alta probabilidad de que otros países acompañen a EE.UU y las restricciones inherentes al mercado petrolero global dificultarían el redireccionamiento de estos barriles hacia otros destinos. Por sus características, el crudo extra pesado de la Faja Petrolífera del Orinoco requiere la existencia de un parque refinador similar al norteamericano para poder ser procesado.

Adicionalmente, el problema se magnifica al considerar las importaciones de crudo diluyente, componentes y demás productos provenientes de EE. UU y destinados al funcionamiento de la industria petrolera venezolana. Tomando en cuenta que la cesta de crudo exportable se ha tornado más pesada, con un parque refinador venido a menos y una producción de crudos livianos declinante, el rol de dichos insumos ha adquirido un mayor peso en el proceso productivo de Pdvsa. Si las sanciones se traducen en una prohibición completa de importación de diluyentes y otros componentes petroleros la caída de la producción puede ser mayor, afectando significativamente el sistema de refinación del país.

Por último, si realizamos un breve ejercicio en el cual, manteniendo todo lo demás constante, y asumimos una caída a cero en los barriles exportados solo a EE. UU las necesidades en divisas ascenderían a un monto superior a los USD 20.000 millones para el año entrante. Cerca de 1,9 veces lo propuesto a nivel del servicio de la deuda y 1,4 veces nuestros estimados en torno al nivel de importaciones para 2017 (USD 13.8

millardos). Una cifra claramente imposible de financiar dado el cuadro externo que presenta la economía venezolana, haciendo inevitable un evento de crédito o *default* sobre la deuda externa.

En el ámbito financiero, se podría limitar al país a que todas sus transacciones con el exterior sean para la compra de productos de carácter humanitario o bienes de insumo necesarios para la producción en Venezuela de los mismos. En este ambiente, y ante el congelamiento de activos tanto del gobierno como del BCV, Banco de Venezuela y Banes, vemos muy poco probable que el Estado Venezolano logre operaciones financieras que le permitan vender activos, o incrementar su endeudamiento.

En este sentido, en **Ecoanalítica** estimamos que, de concretarse algún tipo de sanción sobre la factura petrolera, la economía se contraerá alrededor de -13,6% el presente año, (-3,0 puntos porcentuales adicionales a nuestra última proyección) y una contracción de 10,7% para el 2018 (-7.3 pp adicionales a nuestra última proyección) profundizando la contracción acumulada del producto interno bruto por habitante a 45.7% en el periodo 2013-2019, la mayor hecatombe que ha sufrido un país sin un conflicto bélico.

Por último, sanciones de este tipo a Venezuela producirían un quiebre en las expectativas de los agentes económicos, de la mano con un recrudecimiento significativo del actual cuadro monetario y fiscal, disparando un proceso hiperinflacionario con una continua y pronunciada depreciación del tipo de cambio, y una desaparición de venta de divisas al sector privado nacional. Para la inflación, el cielo será el límite, pasando de un estimado alrededor del 20,0%-25,0% mensual dentro de las condiciones actuales a más de un 50,0% mensual, donde existe el consenso teórico de denominarse hiperinflación.

Difícilmente se pudiera resumir los impactos de un conjunto de sanciones similares al ocurrido en Irán en un solo número. Los costos sobrepasan con creces la capacidad de reacción de la economía y, a pesar de poder acelerar la resolución del conflicto (sin tener certeza y sin saber la ubicación del destino final), nos llevaría a un equilibrio profundamente inestable en detrimento del entramado económico y, por ende, profundizaría aún más la crisis humanitaria que atraviesa Venezuela. Estas notas simplemente buscan lo más elemental, hacer un llamado a lo que pueda quedar de racionalidad dentro del Estado Venezolano, para que evite a toda costa la posibilidad de una escalada de sanciones por parte de la comunidad internacional.

Alejandro Grisanti
Gorka Lalaguna

EQUIPO ECOANALÍTICA

Alejandro Grisanti / Director

alejandrog@ecoanalitica.net / @agrisanti

Asdrúbal Oliveros / Director

asdrubalo@ecoanalitica.net / @aroliveros

Pedro Palma / Director

pedrop@ecoanalitica.net / @palmapedroa

Cristina Rodríguez / Director

crstinar@ecoanalitica.net

Jean Paul Leidenz / Economista Senior

jpaul@ecoanalitica.net / @JPLeidenzF

Armando Gagliardi / Economista Senior

armandogo@ecoanalitica.net / @agagliardio

Gorka Lalaguna / Economista

gorkal@ecoanalitica.net / @gorkalg

Mariana Petitjean / Economista

marianap@ecoanalitica.net / @maripetitjean

Ana Isabel Heredia / Economista

anah@ecoanalitica.net / @Anaih_2112

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN:

Jhoan Castellano

CONTÁCTENOS

Venezuela: (+58-212) 266 9080/ Fax: (+58-212) 266 5119

Estados Unidos: (+1 212)-994 1850

atencionalcliente@ecoanalitica.net

www.ecoanalitica.com

@ecoanalitica